

# **GESTION DES RÉSULTATS ET IMPLICATION FAMILIALE AU SEIN DE LA GOUVERNANCE : LE CAS DES SOCIÉTÉS FRANÇAISES COTÉES**

**Sadek OUHADOUCH**  
Centre de recherche Magellan  
Université Jean Moulin Lyon 3  
(France)

## **RÉSUMÉ :**

L'objectif principal de cet article est d'étudier la gestion des résultats, à la fois comptable, et réelle, sur un échantillon de 204 sociétés familiales françaises cotées pour une période de 2010 à 2013. Pour ce faire, nous avons étudié le lien entre la gestion des résultats et l'implication de la famille au sein de la gouvernance à travers la théorie d'agence. La mise en place d'une typologie des firmes familiales montre l'hétérogénéité des pratiques comptables et l'influence de l'implication familiale sur les pratiques de gestion des résultats.

**Mots clés :** Gestion des résultats, société familiale, typologie de la société familiale, conflits d'agence de type I, conflits d'agence de type II.

## **ABSTRACT:**

The main objective of this research is to study earnings management among family firms, both accrual earnings management, and real earnings management. Our study focuses on a sample of 204 French listed family companies for a period from 2010 to 2013. To do this, we examined the link between the earnings management and the family involvement within the governance, through agency theory. The introduction of a typology of family firms shows the heterogeneity of accounting practices and the influence of family involvement on earnings management practices.

**Key words:** Earnings management, family firms, typology of family firm, agency problems I, agency problems II.

## **INTRODUCTION**

Les scandales financiers des années 2000 (Enron, Tyco et WorldCom aux États-Unis, Vivendi-Universal en France, Nortel au Canada et Parmalat en Italie), ont eu d'énormes conséquences sur le monde économique. Ce qui a semé le doute auprès des parties prenantes en matière de qualité des états financiers. Pour cela, les chercheurs se sont intéressés aux incitations et aux comportements discrétionnaires des dirigeants, en matière de transparence et de fiabilité de l'information comptable et financière. En effet, les normes comptables, offrent

au dirigeant, une latitude discrétionnaire et managériale, afin de recourir à certaines pratiques et décisions comptables dans le respect du cadre légal. Le résultat comptable est un élément essentiel sur lequel les dirigeants sont amenés à agir. Dans cette perspective, on parlera de la gestion des résultats. L'étude de la gestion des résultats constitue un des outils de mesure de la qualité de l'information financière.

Cette étude a pour objectif d'approfondir l'analyse de la gestion des résultats au sein de la société familiale. Pour cela, notre étude, concerne un échantillon de sociétés<sup>1</sup> françaises cotées, et en particulier les sociétés familiales. En effet, la plupart des entreprises à travers le monde sont des entreprises familiales (Burkart et al. 2003). Par exemple, les sociétés familiales américaines représentent un tiers de l'indice S&P 500 (Anderson et Reeb 2003 ; Shleifer et Vishny 1986 ; Weber et al. 2003 ; Wang 2006). Des études indiquent que les entreprises familiales représentent plus des deux tiers de l'ensemble des entreprises des pays occidentaux : 75 % des entreprises seraient familiales au Royaume-Uni, 80 % en Allemagne et en Espagne, 90% en Suisse et 99% en Italie (Poulain-Rehm 2006). En Asie, le phénomène familial a aussi son importance, Yeh (2005) et Sue et al. (2013), révèlent qu'environ 70% des entreprises cotées à Taïwan ont des actionnaires de contrôle, et que 58,2% des sociétés cotées sont contrôlées par des familles.

Notre échantillon de recherche se compose de sociétés françaises cotées sur Euronext-Paris. Cette étude recense 204 sociétés familiales, sur une période de quatre ans (2010-2013). Sur le plan théorique, la relation entre l'entreprise familiale et la gestion des résultats, va être étudiée à travers deux effets distincts, issus de la théorie d'agence : l'effet d'alignement et l'effet de l'enracinement.

Dans une société familiale, l'effet d'alignement, est basé sur la convergence d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires. Selon Wang (2006), l'effet d'alignement permet aux entreprises familiales de déclarer des résultats de bonne foi et donc une information financière de meilleure qualité. Les dirigeants et les propriétaires de la société familiale sont susceptibles de privilégier les avantages à long terme. D'une part, pour transmettre leur entreprise aux générations futures, et d'autre part, pour protéger la réputation de la famille. En conséquence, l'effet d'alignement indique que les dirigeants des entreprises familiales sont moins susceptibles de se livrer à des comportements opportunistes (Wang 2006). La convergence d'intérêts vient du fait que, la concentration de la propriété au sein des firmes familiales permet d'aboutir à une surveillance accrue des dirigeants (Demsetzet Lehn 1985 ; Shleifer et Vishny 1997), ce qui permet d'être en mesure de prendre des décisions plus rapidement et de fidéliser les employés à long terme (Weber et al. 2003 ; Wang 2006).

L'effet d'enracinement est une forme d'incitation pour les actionnaires de contrôle d'exproprier la richesse des autres actionnaires (Fama et Jensen 1983 ;

---

<sup>1</sup> Nous utilisons le terme société familiale et entreprise familiale, pour désigner la firme familiale étudiée au sein de notre étude.

Shleifer et Vishny 1997). La gestion des résultats est un outil par lequel peut s'opérer cette appropriation. Contrairement à l'effet d'alignement, l'effet d'enracinement n'est pas associé à une meilleure qualité de l'information financière.

Des travaux empiriques, ont pu évoquer la relation entre la société familiale et la gestion des résultats. Nous nous intéressons à l'implication des membres de la famille, qui sont susceptibles d'influencer la gestion des résultats. La première analyse est consacrée à la génération familiale. Nous allons tenter de déterminer si la gestion des résultats décroît au fil des générations de la société familiale. Cette hypothèse prend en compte la volonté des propriétaires en matière de transmission à la prochaine génération. Enfin, la deuxième analyse repose sur une typologie des sociétés familiales. Nous allons tenter d'une part, de différencier les firmes familiales entre elles, à travers leur mode de gouvernance (Handler 1989 ; Poulain-Rehm 2006). D'autre part, nous allons procéder à l'étude de la gestion des résultats en fonction du type d'entreprise familiale. Cette étude se fera dans le cadre défini par la théorie d'agence, à travers l'analyse des effets d'alignement et d'enracinement au sein de chaque type d'entreprise familiale.

Les travaux ayant étudié la gestion des résultats et les firmes familiales se sont limités à un état comparatif avec les sociétés non familiales. Cette recherche contribue à approfondir l'étude du lien entre gestion des résultats et l'implication des membres de la famille au sein des firmes familiales. A notre connaissance, il n'y a pas eu de travaux ayant étudié les caractéristiques familiales en fonction de la gestion des résultats dans un contexte français, à l'exception des travaux de Mard et Marsat (2012) sur l'actionnariat familial.

La première analyse concerne la gestion des résultats et la génération familiale. Les résultats obtenus montrent que la gestion des résultats décroît au fil des générations. En effet, transmettre la société aux générations futures, c'est protéger la réputation de l'entreprise et préserver la richesse à long terme. Au fil des générations, les firmes familiales sont moins susceptibles de se livrer à des comportements opportunistes.

La deuxième analyse est consacrée au lien entre la typologie des sociétés familiales et la gestion des résultats. Nous avons défini quatre types de firmes familiales (partagées, contrôlées, mandatées et professionnelles). Cette étude a été faite à travers trois hypothèses et en fonction des conflits d'agence. Nos résultats démontrent que, pour la première hypothèse, la gestion des résultats est inférieure au sein des sociétés familiales partagées, contrôlées et mandatées par rapport aux firmes familiales de typologie professionnelles. En effet les sociétés professionnelles sont proches des sociétés non familiales. Cela est dû à l'absence d'alignement et de contrôle. En effet, les conflits d'agence de type I sont très forts, par rapport aux autres typologies. La deuxième hypothèse fait ressortir que la gestion des résultats est inférieure au sein des firmes partagées et contrôlées. Par rapport aux sociétés de typologie mandatées. En effet, les sociétés de type mandatées ont un dirigeant non familial. Ce qui contribue aux conflits d'agence de type I moyen. Car il y a risque de non alignement d'intérêts avec les

actionnaires majoritaires familiaux. Enfin, la troisième hypothèse examine la gestion des résultats entre les sociétés partagées et contrôlées. Les résultats font ressortir que, au sein des firmes familiales partagées la gestion des résultats est inférieure par rapport aux firmes familiales contrôlées. En effet, les conflits d'agences de type II sont forts au sein des sociétés contrôlées. Cela peut engendrer une expropriation des minoritaires.

L'article est structuré en trois parties. Nous développons d'abord le fondement conceptuel, la revue de la littérature et les hypothèses de recherche sur le lien entre gestion des résultats et les caractéristiques de la firme familiale. Ensuite, nous exposons la méthodologie de notre étude. Enfin, nous présentons les résultats et les conclusions de la recherche.

## **1. FONDEMENT CONCEPTUEL, REVUE DE LITTÉRATURE ET HYPOTHESES DE RECHERCHE**

Nous présentons d'abord le fondement conceptuel de la recherche (1.1), puis la revue de littérature et les hypothèses émises à partir des caractéristiques de la société familiale et gestion des résultats (1.2).

### 1.1. Fondement conceptuel de la recherche

L'étude conceptuelle de notre recherche nous conduit d'abord à une présentation de la société familiale. Ensuite, nous aborderons la typologie des sociétés familiales en fonction des conflits d'agence.

#### 1.1.1. Présentation de la société familiale

Dans un premier temps, nous distinguons les définitions de la firme familiale qualifiées de « mono-critère » (Allouche et Amann 2000). Elles retiennent soit le critère de la propriété soit le critère de contrôle du capital par une seule famille. Ou encore le critère de l'interaction « famille-entreprise » (Christensen, 1953 ; Barry 1975 ; Landsberg et al. 1988). Dans un deuxième temps, les définitions pluri-critères (Allouche et Amann 2000), qui sont les plus nombreuses, retiennent comme critères le contrôle et la propriété, l'intention de transmission à la génération future et une implication forte des membres de la famille au sein de la gestion (direction). La société familiale peut être contrôlée par une ou plusieurs familles (Astrachan et Kolenko 1994 ; Cromie et al. 1995 ; Habbershon et al. 2001 ; Arrègle et al. 2002). Ces auteurs montrent que la firme familiale peut être définie comme une entité détenue, contrôlée et dirigée (que ce soit au sein du conseil d'administration et de la gestion), par un ou plusieurs membres d'une ou plusieurs familles. La pérennité se caractérise par la ferme intention de transmettre les commandes aux générations futures. Et ce à partir de la première génération ou de la deuxième génération (Channon, 1971). En conséquence, une entreprise familiale se définit à travers trois critères. La propriété, l'implication de la famille dans le management et également la transmission ou de l'intention de transmettre aux générations futures. Les définitions académiques pluri-critères qui se rapprochent de notre étude, sont celles de Channon (1971) et Astrachan et Kolenko (1994). En effet la mise en place d'un seuil de 5% des droits de vote

pour caractériser la société familiale cotée (Channon 1971). Et la deuxième se réfère à un seuil 10% à partir duquel la firme familiale est caractérisée comme étant cotées (Astrachan et Kolenko 1994). Wang (2006) fait ressortir pour un échantillon de 500 sociétés de Standard & Poor entre 1994 et 2002, une définition de la société familiale cotée. Ces études classent une société cotée comme une entreprise familiale si les fondateurs ou descendants continuent d'occuper des postes, soit au sein de la direction ou au conseil d'administration, ou faisant partie des principaux actionnaires.

Dans le cadre de cette recherche, nous adoptons une définition large. Cette perspective s'appuie sur trois approches complémentaires. La première approche repose sur l'engagement de la famille au sein de la propriété. La deuxième approche met en avant l'implication de la famille dans la gestion. Et enfin la troisième approche concerne la transmission de la propriété aux générations futures. Pour cela l'exploitation de la littérature et de l'échantillon d'étude, nous a permis de mettre en œuvre une définition de l'entreprise familiale cotée de deux façons. Soit la définition est liée à la création de l'entreprise. Ou soit, l'entreprise est reprise par une ou plusieurs familles.

Une entreprise familiale cotée est reconnue à partir du moment où il y a un ou plusieurs membres d'une ou plusieurs familles qui ont été les fondateurs. Ou qui font partie de la famille de ces derniers à travers plusieurs générations. Ce lien générationnel peut-être direct (parents-enfants), ou indirect (alliance). La détention de la propriété peut être soit minoritaire ou soit majoritaire. Quant à la direction, elle peut être soit contrôlée par la famille, soit déléguée à un dirigeant externe.

L'entreprise familiale cotée peut être définie à partir de la deuxième génération quand elle est reprise par un ou plusieurs membres d'une ou plusieurs familles. L'objectif primordial dans ce contexte est la pérennité. Cette reprise doit être à hauteur d'au moins un tiers de détention du capital par les membres de la famille. Le contrôle de la direction doit être assuré par un membre de la famille, dans le cas où l'acquisition est minoritaire. Ce minimum de détention, permet de déterminer si la famille a l'intention d'exercer une implication importante au sein des assemblées. Cette implication fera référence à la minorité de blocage<sup>2</sup>, cette dernière sera donc établie lorsqu'un tiers des voix s'opposeront à la décision envisagée dans le cadre du fonctionnement de l'entreprise.

En conséquence, la définition de la firme familiale cotée (création ou reprise) doit être large. En effet, elle doit traduire une réalité empirique. La détention de la propriété, l'implication ou pas de la famille au sein de la gouvernance, doit nous permettre d'aboutir à une typologie d'entreprises familiales cotées.

### 1.1.2. Typologie de sociétés familiales en fonction des conflits d'agence

---

<sup>2</sup> Art. L225-96 al. 3 et L225-98 du Code de commerce.

Les firmes familiales s'inscrivent dans le champ d'application des théories des droits de propriété (Demsetz 1967 ; Alchian et Demsetz 1972 ; Furubotn et Pejovich 1972) et de l'agence (Jensen et Meckling 1976). En effet, la séparation entre la propriété et la direction est une source de conflit qui se traduit par des problèmes d'agence dépendant du degré de divergences entre les objectifs et les intérêts des dirigeants et des actionnaires.

L'importance de l'asymétrie informationnelle a également son rôle dans les entreprises familiales. Malgré cette asymétrie de l'information les études portant sur les firmes familiales montrent une meilleure performance par rapport aux entreprises non familiales et une meilleure capacité d'autofinancement (Allouche et Amann 1997 ; Allouche et Amann 2000).

En conséquence, le développement des recherches portant sur les entreprises familiales dans la littérature à travers le monde, est dominé par le cadre d'analyse des conflits d'agence. Pour étudier en profondeur les différents types de conflits, et mieux appréhender la diversité des sociétés familiales, il est possible de recourir à la typologie des entreprises familiales en fonction de ces différents conflits d'agence (tableau 1).

**Tableau 1 : Typologie des sociétés familiales cotées en fonction des conflits d'agence**

|                               | Actionnaire familial<br>minoritaire      |                          | Actionnaire familial<br>majoritaire |                        |
|-------------------------------|--|--------------------------|-------------------------------------|------------------------|
| <b>Dirigeant familial</b>     | <b>SOCIETE FAMILIALE PARTAGEE</b>        |                          | <b>SOCIETE FAMILIALE CONTROLEE</b>  |                        |
|                               | Conflit type I : Faible                  | Conflit type II : Faible | Conflit type I : Faible             | Conflit type II : Fort |
| <b>Dirigeant familial non</b> | <b>SOCIETE FAMILIALE PROFESSIONNELLE</b> |                          | <b>SOCIETE FAMILIALE MANDATEE</b>   |                        |
|                               | Conflit type I : Fort                    | Conflit type II : Faible | Conflit type I : Moyen              | Conflit type II : Fort |

**Conflit d'agence type I : Actionnaires / dirigeant**      **Conflit d'agence type II**  
**: Actionnaires majoritaires / minoritaires**

Les conflits d'agence de type I sont liés à la séparation entre la propriété et la direction au sein des organisations (Berle et Means 1932 ; Jensen et Meckling 1976). Dans notre classification typologique d'entreprise familiale, le conflit de type I est faible dans les entreprises contrôlées par la famille. C'est le cas des sociétés de type contrôlées où la famille contrôle la propriété et la direction. Dans ce cas il y a bien une convergence des intérêts des membres de la famille. En ce qui concerne les sociétés familiales de type mandatées, la famille contrôle la propriété mais pas la direction. Dans l'ensemble, la famille a une bonne connaissance de l'organisation interne. Cela est dû à la pérennité de la firme à travers les générations. Ce choix stratégique comporte tout de même un risque. En effet, le dirigeant est confronté au quotidien à l'environnement de l'entreprise, contrairement aux propriétaires familiaux. Ce qui peut conduire le dirigeant à s'enraciner. Et il peut s'approprier des bénéfices privés (Charlier et

Lambert, 2013). Dans ce contexte, les conflits de type I peuvent être moyen. Pour la typologie de société familiale de type partagée, les conflits de type I sont faibles. Cette forme de structure est décrite dans la littérature comme étant très performante (Neubauer et Lank 1998 ; Habbershon et al. 1999 ; Fueglistaller et Zellweger 2005). Car il y a une interaction entre les valeurs de la famille et le milieu des affaires, ce qui lui procure des avantages concurrentiels (Chalier et Lambert 2013). Dans la typologie de société familiale de type professionnelle, le conflit de type I est fort. Dans cette catégorie de classification, il y a absence d'alignement et de contrôle. A long terme, les firmes appartenant à cette classification sont susceptible de devenir des entreprises managériales (Neubauer et Lank 1998).

D'après la typologie des sociétés familiales (tableau 1), les conflits d'agences de type II, existent dans les entreprises familiales dont la propriété est contrôlée par la famille (sociétés de type contrôlées et de type mandatées). En effet, la convergence des intérêts entre les dirigeants et les actionnaires familiaux propriétaires conduit à une expropriation des actionnaires minoritaires. Ce qui permet de maximiser la richesse des actionnaires familiaux majoritaires au détriment des actionnaires minoritaires non familiaux. En revanche, les conflits de type II sont faibles dans les entreprises familiales partagées et professionnelles, où la famille ne détient pas la majorité de la propriété.

Fama et Jensen (1983), avaient souligné que dans les entreprises familiales, l'agent a intérêt à agir dans le même sens que le principal. En effet, l'alignement des intérêts entre les actionnaires et les dirigeants dans ce type d'organisation peut conduire à une meilleure performance (Neubauer et Lank 1998 ; Rizov et Croucher 2009 ; Charlier et Lambert, 2013). Cela permet de réduire par la même occasion les coûts d'agence (Aronoff et Ward 1995).

Développée par Shleifer et Vishny en 1989, la théorie de l'enracinement consiste à une vision opportuniste du dirigeant. Ceci est particulièrement vrai lorsque le fondateur fait partie de la direction et/ou de l'administration de la société (Villalonga et Amit 2006). La concentration de la propriété dans les sociétés familiales engendre des conflits d'agence de type II. Ces conflits sont associés à l'enracinement (Morck et al. 2005).

## 1.2. Caractéristiques de la société familiale et la gestion des résultats : littérature empirique et hypothèses de recherche

Dans cette section, nous examinons la littérature relative à la gestion des résultats au sein des sociétés familiales, et proposons des hypothèses de recherche dans le contexte français. L'étude de la société familiale et de la gestion des résultats se fait à travers les caractéristiques (génération et typologie familial) de la société familiale.

### 1.2.1. La gestion des résultats à travers les générations familiales

La volonté du propriétaire de transmettre l'entreprise à la prochaine génération, était un des trois critères soulevé et évoqué par la littérature liée à la définition

multicritères de la firme familiale. Plusieurs auteurs ont évoqué ce critère, tels qu'Astrachan et Kolenko (1994), Westhead et Cowling (1998) ou encore Habbershon et al. (2001).

En termes de gouvernance, l'intention de transmettre le patrimoine à la génération suivante est parfois retenue comme un critère de qualité et de pérennité (Churchill et Hatten 1987 ; Ward 1987). Cela permet de préserver l'image et la valeur du patrimoine pour les générations futures. Chua et al. (1999), Habbershon et al. (2003) et Miller (2005), concluent qu'à long terme, la transmission est une source de création de valeur sur plusieurs générations. Dans ce sens, la pérennité est souvent associée à une bonne santé financière.

La survie des entreprises est une préoccupation importante pour les familles (Anderson et Reeb 2003). Les sociétés familiales investissent plus efficacement que les sociétés non familiales, dans le but de transmettre l'entreprise aux générations futures (James 1999 ; Chami 1999). Les familles fondatrices issues de la première génération, considèrent leurs entreprises comme un atout et souhaitent transmettre à leurs descendants plutôt que s'approprier des richesses. Allouche et Amann (1998), concluent que les entreprises familiales, comparées aux entreprises non familiales, se caractérisent par des meilleurs indicateurs de performances économiques et financières, ainsi que par une meilleure situation financière en termes de liquidité et de solvabilité. La priorité accordée à la pérennité de l'entreprise, est induite par la volonté de transmettre l'entreprise aux générations futures. Cette volonté peut donc favoriser la mise en œuvre d'une politique d'investissement optimal sur le long terme (Allouche et Amann 1998c). Hirigoyen (1982), indique que les entreprises familiales seraient plus performantes que leurs homologues non familiales. Cette performance est due à leur souci de préserver le patrimoine et d'investir prudemment par le biais de transmission intergénérationnelle. Pour James (1999), lorsque la propriété reste au sein de la famille, cela incite les dirigeants familiaux à réaliser des investissements optimaux qui bénéficieront à la génération future. Ces opérations optimisent la pérennité et la création de valeur pour la firme. D'autres auteurs constatent que la taille de l'entreprise et le nombre de générations sont associées à des facteurs de performance (Hirigoyen 2009 ; Gedajlovic et Carney 2010 ; Arregle et Mari 2010 ; Coeurderoy et Lwango 2012).

Di Vito (2011) démontre que la relation entre la concentration de propriété et les dépenses en R&D (recherche et développement) peuvent également varier selon le type d'actionnaire dominant. En effet, la littérature semble suggérer que les sociétés dont le contrôle familial est transféré aux héritiers, investissent significativement moins en matière de R&D que les sociétés à actionnariat diffus ou celles qui sont contrôlées par les fondateurs.

En matière de gestion des résultats, il n'y a pas de travaux spécifiques liés aux générations familiales. Mais seulement des conclusions théoriques. En effet, Adigüzel (2013) conclut d'abord, que les firmes familiales fondatrices limitent la gestion des résultats dans le but de préserver leur réputation et de se consacrer à la transmission et à la pérennité. Les dirigeants de ces entreprises sont prêts à renoncer aux avantages à court terme. Et enfin ces firmes obtiennent la meilleure



information financière compatible avec un horizon à long terme. Cette conclusion avait été également soulevée par Jiraporn et Dadalt (2009).

Achleitner et al. (2014) démontrent que les aspects non économiques de la firme familiale sont aussi importants que les aspects économiques. En effet, limiter la gestion des résultats, c'est protéger la richesse et perpétuer la dynastie de la famille à travers les générations. Ces mêmes conclusions ont été soulevées par Chrisman & Patel (2012) ; Gómez-Mejia et al. (2011) ; Gómez-Mejia et al. (2010) ; Makri et Larraza (2010). Les membres de la famille considèrent l'entreprise comme un investissement à long terme, et la durabilité à travers les générations comme le principal aspect de l'entité familiale.

En conclusion, transmettre la société aux générations futures c'est savoir renoncer à certains avantages à court terme (Wang 2006). Selon Wang (2006), les familles fondatrices sont incitées à protéger la réputation de l'entreprise et préserver la richesse à long terme. Au fil des générations, les firmes familiales sont moins susceptibles de se livrer à des comportements opportunistes, et déclarent des résultats de bonne qualité (Wang 2006). Un des aspects centraux pour les sociétés familiales est la durabilité intergénérationnelle. En effet, elles sont plus préoccupées que les sociétés non familiales, à accumuler et préserver leur richesse et leur réputation au fil du temps (Achleitner et al. 2014). Pour préserver l'héritage familial, les firmes ne sont pas incitées à recourir à la gestion des résultats, car cela diminue la qualité de l'information financière, voire la valeur de l'entreprise. Compte tenu des développements précédents, nous formulons l'hypothèse suivante :

|  |
|--|
| <b><i>H1 : Au sein des sociétés familiales, la gestion des résultats décroît au fil des générations.</i></b> |
|--|

### 1.2.2. La gestion des résultats et la typologie des sociétés familiales

L'étude de la littérature ne se limite plus à distinguer les sociétés familiales et non familiales. Mais sert également à différencier les firmes familiales entre elles (Handler 1989 ; Poulain-Rehm 2006 ; Wang 2006). Dans le cadre de la typologie d'entreprise familiale, nous allons tenter d'étudier la gestion des résultats qu'elle soit comptable ou réelle, à travers deux effets théoriques distincts issus de la théorie d'agence : l'effet d'alignement et l'effet d'enracinement. Pour cela nous allons étudier d'abord les sociétés familiales contrôlées. Ensuite la typologie de sociétés familiales mandatées. Suivront les sociétés familiales partagées, et les sociétés familiales professionnelles. Enfin nous finirons par émettre des hypothèses de recherche.

#### 1.2.2.1. La gestion des résultats et les sociétés familiales contrôlées

La concentration des pouvoirs au sein de la firme contrôlée, constitue dans une certaine mesure, un mécanisme de gouvernance susceptible de discipliner les dirigeants (Demsetz et Lehn 1985 ; Shleifer et Vishny 1986). Cette convergence d'intérêts permet d'avoir des conflits d'agence de type I (actionnaires et

dirigeants) très limités. Du fait de la confusion des rôles de principal et de l'agent (Fama et Jensen 1983). Dans cette hypothèse, l'effet de l'alignement des intérêts, permet d'avoir d'une part, un meilleur accompagnement des agents (Charlier et Lambert 2013), et d'autre part, un meilleur alignement des intérêts des actionnaires familiaux de contrôle et ceux des dirigeants.

L'effet d'alignement est synonyme d'une moindre gestion des résultats. Ce qui contribue à une transparence et une qualité de l'information comptable et financière (Wang 2006 ; Mard et Marsat 2012). Dans la vision à long terme, l'effet d'alignement permet d'améliorer la performance et garantir la qualité des états financiers.

L'effet d'enracinement est une forme de stratégie qui permet de maximiser les richesses des actionnaires de contrôle au détriment des autres actionnaires minoritaires (Fama et Jensen 1983 ; McConnell et Servaes 1990 ; Shleifer et Vishny 1997). Morck et al. (1988) et Caby et Hirigoyen (2002), constatent que la gouvernance des firmes familiales dont la propriété est réunie avec le contrôle de la direction, peut générer des conflits d'agence de type II. En effet, la pratique de gestion des résultats dans les firmes familiales contrôlées est adoptée dans le but de sauvegarder le patrimoine familial afin d'assurer une transmission intergénérationnelle (Charreaux et Desbrières 1997 ; Pichard-Stamford 2002). L'effet de l'enracinement a un impact négatif sur la qualité de l'information financière.

#### 1.2.2.2. La gestion des résultats et les sociétés familiales mandatées

La gouvernance de la société mandatée, a été analysée notamment par Burkart et al. (2003). Dans cette structure, la famille contrôle de façon majoritaire le capital, mais délègue le management à un dirigeant externe. La séparation entre le management et la propriété engendre des modifications quant au comportement de l'agent par rapport au principal. Désigner un dirigeant extérieur au sein des sociétés familiales mandatées est supposé être un dispositif de performance (Anderson et Reeb 2003). Mais, Berle et Means (1932) et Jensen et Meckling (1976), démontrent que la séparation entre le management et la propriété est source de conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires (conflits d'agence de type I). En effet, même s'il y a une connaissance de l'ensemble de l'organisation par les membres de la famille, les dirigeants restent les mieux informés sur l'entreprise. En conséquence, recourir à un dirigeant externe est un dispositif risqué. En effet, il y a un risque de non alignement entre les intérêts des actionnaires de contrôle et ceux des dirigeants. Ce qui rend le conflit d'agence de type I moyen. Car, même si les actionnaires familiaux propriétaires mettent en place des mesures de contrôle, permettant d'aligner leurs intérêts et ceux des dirigeants, cela n'empêche pas que le dirigeant peut s'approprier des bénéfices privés (Charlier et Lambert 2013). Pour les dirigeants, optimiser leur propre utilité, et se protéger éventuellement contre une révocation de la part des actionnaires de contrôle (Watts et Zimmerman 1978), sont des motivations de recours à la gestion des résultats. La concentration de la propriété conduit à un risque d'enracinement de l'actionnaire de contrôle (Wang 2006 ; Mard et Marsat 2012). Ce qui engendre des conflits d'agence de type II fort.

### 1.2.2.3. La gestion des résultats et les sociétés familiales partagées

Au sein des sociétés partagées, la famille n'est pas l'actionnaire principal, mais une partie de son patrimoine reste lié à la valeur de l'entreprise par le biais du contrôle de la direction. Habbershon et al. (1999) et Sharma (2004) expliquent que l'application des valeurs familiales et des valeurs entrepreneuriales, font des sociétés familiales partagées, l'une des structures les plus performantes. Anderson et Reeb (2003) et Cheng et Warfield (2005), vont même plus loin et montrent que les entreprises familiales sont plus performantes quand elles sont dirigées par une famille ne contrôlant pas le capital. En effet, cette forme de gouvernance permet de générer des économies de coûts d'agence (conflits de type I et II faibles). Elle permet aussi, de conserver la convergence d'intérêts entre les actionnaires de contrôle non familiaux et le dirigeant membre de la famille. Dans les sociétés familiales partagées, les problèmes d'agence de type I sont faibles. En conséquence, l'alignement des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires aboutit à une meilleure qualité des états financiers (Bushman et Smith 2001).

Dans le cas d'un actionnariat familial minoritaire, les sociétés familiales partagées seront moins confrontées à des conflits d'agence de type II (entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires) et au risque d'enracinement des actionnaires/dirigeants familiaux. Cela nous permet de conclure que la gestion des résultats est plus faible au sein de ces firmes du fait qu'elles ne contrôlent plus la propriété (Ali et al. 2007).

### 1.2.2.4. La gestion des résultats et les sociétés familiales professionnelles

Jensen et Meckling (1976) décrit que, la séparation entre le management et la propriété est à la base de ce qu'ils appellent les conflits d'agence de type I. Dans les sociétés familiales professionnelles le dirigeant non familial adopte selon la littérature, un comportement de non alignement avec les actionnaires de contrôle. Ceci engendre des conflits d'agence de type I forts. Byrd et al. (1998) démontrent que dans la structure de type professionnelle, les dirigeants sont incités à prendre des décisions pouvant aller à l'encontre des intérêts des actionnaires. Ce qui peut nuire à la création de valeur et à la performance. Dans les sociétés familiales professionnelles, le non alignement donne l'opportunité au dirigeant d'avoir des incitations à maximiser ses avantages privés au dépend des actionnaires ou des créanciers (Christie et Zimmerman 1994). La divergence des intérêts dans ce type de structure conduit à une moindre qualité de l'information financière, notamment lorsque l'actionnaire familial est minoritaire.

### 1.2.2.5. La gestion des résultats et la typologie des sociétés familiales à travers les conflits d'agence : les hypothèses de recherche

A travers la littérature, nous aboutissons à une synthèse des conflits d'agence présumés au sein de la typologie des sociétés familiales et de la gestion des résultats qui en découle (tableau 2).

***Tableau 2 : La gestion des résultats et la typologie des sociétés familiales à travers les conflits d'agence***

| <b>Sociétés familiales</b> | <b>Conflits d'agence de type I</b> | <b>Conflits d'agence de type II</b> | <b>Intensité de la gestion des résultats</b> |
|----------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|--|
| <b>Contrôlées</b>          | --                                 | +                                   | -  |
| <b>Mandatées</b>           | -/+                                | +                                   | +  |
| <b>Partagées</b>           | --                                 | --                                  | --   |
| <b>professionnelles</b>    | ++                                 | -                                   | ++   |

**Conflits d'agences présumés : résultats attendue :**

-- : Très faibles  
 - : Faibles  
 -/+ : Moyens  
 + : Forts  
 ++ : Très forts

**Gestion des**

-- : très faible  
 - : faible  
 + : Forte  
 ++ : Très forte

A travers la littérature et notre synthèse (tableau 2), on peut conclure que l'incitation à gérer les résultats dépend du degré d'implication de la famille dans la gouvernance. Cela est conforme à la théorie de l'agence et aux effets d'alignement et d'enracinement. En effet nous formulons les hypothèses suivantes :

***H2.1 : La gestion des résultats est inférieure dans les sociétés partagées, contrôlées et mandatées par rapport aux sociétés professionnelles.***

L'hypothèse 2.1 met en œuvre l'implication de la famille, qui est synonyme d'une moindre gestion des résultats. L'absence d'alignement et de contrôle, font que les sociétés familiales professionnelles sont confrontées à une gestion des résultats supérieure par rapports aux autres sociétés familiales. Le déficit de contrôle font que les sociétés familiales professionnelles sont proches des sociétés managériales. En excluant les sociétés professionnelles du périmètre de l'échantillon, nous aboutissons à la deuxième hypothèse :

***H2.2 : La gestion des résultats est inférieure dans les sociétés familiales partagées et contrôlées par rapport aux sociétés familiales mandatées.***

L'hypothèse 2.2 met en œuvre les divergences d'intérêts qui se traduisent essentiellement au sein des firmes mandatées du fait que les conflits d'agences de type I sont moyens. La présence d'un dirigeant externe (non membre de la famille) peut faire apparaître une asymétrie d'information lorsque la famille est majoritaire.

La détermination d'un troisième périmètre d'échantillon, permet d'étudier la gestion des résultats entre les sociétés familiales partagées et les sociétés familiales contrôlées. A travers la littérature, nous formulons une troisième hypothèse :

***H2.3 : La gestion des résultats est inférieure dans les sociétés familiales partagées par rapport aux sociétés familiales contrôlées.***

## **2. MÉTHODOLOGIE**

Nous présentons d'abord l'échantillon de recherche, la collecte des données et les variables indépendantes (2.1). Ensuite nous aborderons la mesure de la gestion des résultats (2.2). Enfin nous finirons par les statistiques descriptives (2.3).

### **2.1. L'échantillon de recherche, collecte des données et variables indépendantes**

#### **2.1.1. L'échantillon de recherche**

Notre échantillon de recherche est composé de sociétés familiales françaises cotées sur le marché Euronext-Paris. L'échantillon total de l'étude se compose de 204 sociétés familiales sur une période de 4 ans allant de 2010 à 2013 (tableau 3).

***Tableau 3 : Description de l'échantillon***

| <b>2010 - 2013</b>                                | <b>Sociétés</b> | <b>Données sur 4 ans 2010 - 2013</b> |
|---|-----------------|--------------------------------------|
| Nombre total des entreprises Euronext-Paris       | 222             | 888                                  |
| Moins données comptables manquantes ou aberrantes | 18              | 72                                   |
| <b>Echantillon total à l'étude</b>                | <b>204</b>      | <b>816</b>                           |

Notre étude empirique porte sur un échantillon de 204 sociétés françaises cotées. Les 72 sociétés n'ont pas pu être traitées du fait, soit d'un manque de données financières ou actionnariales sur une ou plusieurs années, soit du fait des valeurs absolues des accruals aberrantes. Par conséquent, le nombre d'observations utilisé pour l'analyse globale est de 816. Les données de gouvernance sont issues dans un premier temps des bases de données de gouvernance (IODS et ALTARES). Et dans un deuxième temps des rapports annuels et documents de référence. Les données comptables et financières sont issues de la base FACTSET. La classification de l'échantillon de recherche comprend sept secteurs d'activité ICB.

#### **2.1.2. Les variables indépendantes**

Les variables d'intérêt testant les hypothèses et les variables de contrôle sont présentées dans les tableaux 4-1 et 4-2.

***Tableau 4-1 : Opérationnalisation des variables explicatives d'intérêt en fonction de la gestion des résultats***

| Hypothèses         | Variables | Opérationnalisation   | Signe attendu de la gestion des résultats                                  |
|--------------------|-----------|---|--|
| H1                 | G1        | 1 si l'entreprise familiale appartient à la première génération et 0 sinon  | -  |
|                    | G2        | 1 si l'entreprise familiale appartient à la deuxième génération et 0 sinon  |  |
|                    | G3PLUS    | 1 si l'entreprise familiale appartient à la troisième génération et plus et 0 sinon   |  |
| H2.1, H2.2 et H3.3 | PARTAGE   | 1 si la famille détient moins de 50% de capital avec un dirigeant familial (société familiale partagée) et 0 sinon            | Hiérarchie de la gestion des résultats :<br><br>Partage<Control<Mandat<Pro |
|                    | CONTROL   | 1 si la famille contrôle la propriété et la direction (société familiale contrôlée) et 0 sinon                                |  |
|                    | MANDAT    | 1 si la famille contrôle la propriété avec dirigeant externe (société familiale mandatée) et 0 sinon                          |  |
|                    | PRO       | 1 si la famille détient moins de 50% de capital avec un dirigeant non familial (société familiale professionnelle) et 0 sinon |  |

**Tableau 4-2 : Opérationnalisation des variables explicatives de contrôle en fonction de la gestion des résultats**

| Variables | Opérationnalisation   | Signe attendu de la gestion des résultats |
|-----------|---|---|
| ECAR      | Ecart entre le droit de vote et le droit au capital des membres de la famille | +   |

|         |   |     |
|---------|---|-----|
| ANCIDIR | L'ancienneté du dirigeant en nombre d'année   | +/- |
| INDCD   | Le pourcentage des administrateurs indépendants qui siègent au conseil de direction     | -   |
| SVAR    | Le ratio entre le salaire variable par rapport à la somme de variable et fixe perçu     | +   |
| ACTPERF | 1 si il y a des options ou actions attribuées et 0 sinon                                | +   |
| TAIL    | Le logarithme du montant des actifs   | +   |
| CAC     | 1 si l'entreprise a au moins un commissaire aux comptes membre des big four et 0 si non | -   |
| ROA     | Le ratio de la performance  | -   |
| END     | Le ratio d'endettement  | +   |
| ICBi    | 1 si le secteur d'activité est dans la classification i (pour i = 1 à 7) et 0 sinon     | -/+ |
| ANi     | 1 si l'année est 200i (pour i= 0 à 3) et 0 sinon  | -/+ |

## 2.2. Mesure de la gestion des résultats

Pour estimer la variable dépendante (gestion des résultats), nous avons utilisé toutes les sociétés cotées sur Euronext-Paris. En effet notre échantillon d'estimation est de 416 sociétés (familiales et non familiales). Cette estimation est effectuée par année et par secteur d'activité.

Les *accruals* discrétionnaires ont été utilisés comme variable de mesure de gestion des résultats. Ils ont été calculés de deux manières, selon les modèles d'estimation de Kothari et al. (2005) et Dechow et Dichev (2002).

### - Le modèle de Kothari et al (2005) :

$$ACC_t = \alpha + \beta_1 \Delta CA_{t,t-1} + \beta_2 IMMO_t + \beta_3 ROA_{t-1} + \varepsilon_t$$

Avec :

- ACC<sub>t</sub> : montant des accruals totaux en t, calculé comme la différence entre le résultat net en t et les flux de trésorerie en t, normé par le total de l'actif en t-1.

- $\Delta CA_{t,t-1}$  : la variation du chiffre d'affaires entre t-1 et t, normée par le total de l'actif en t-1.
  - $IMMO_t$  : le montant des immobilisations corporelles brutes en t ; normé par le total de l'actif en t-1.
  - $ROA_{t-1}$  : le taux de rentabilité des actifs en t-1.
  - $\varepsilon_t$  : le terme d'erreur, est une estimation des accruals discrétionnaires. Si  $\varepsilon > 0$  gestion à la hausse du résultat. Si  $\varepsilon < 0$  gestion à la baisse du résultat
- **Le modèle de Dechow et Dichev (2002) :**

$$\text{VARWC}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CFO}_{t-1} + \alpha_2 \text{CFO}_t + \alpha_3 \text{CFO}_{t+1} + \varepsilon_t$$

Avec :

- $\text{VARWC}_t$  : la variation du  $\text{BFRE}_{t,t-1}$  (Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation entre t et t-1), normée par le total de l'actif en t-1.
- $\text{CFO}_{t-1}$  : les cash-flows de l'année t-1, normés par le total de l'actif en t-1.
- $\text{CFO}_t$  : les cash-flows de l'année t, normés par le total de l'actif en t-1.
- $\text{CFO}_{t+1}$  : les cash-flows de l'année t+1, normés par le total de l'actif en t-1.
- $\varepsilon_t$  : La qualité de l'information financière, plus cette valeur est forte, plus la qualité est faible.

Le terme résiduel ( $\varepsilon_t$ ) reflète la variation du besoin en fond de roulement d'exploitation (BFRE) non expliqué par les cash-flows passés, présents et futurs.

Pour mesurer la gestion des résultats réelle, nous avons eu recours au modèle de Roychowdhury (2006). Ce modèle se décompose en trois sous modèles. Dans un premier temps nous allons voir le sous modèle des cash-flows provenant de l'exploitation (CFO). Dans un deuxième temps nous allons aborder le sous modèle de la surproduction (PROD). Et enfin, dans un troisième temps, nous allons présenter le sous modèle des dépenses discrétionnaires (DISEXP). Ces mesures ont été utilisées dans plusieurs autres études, en l'occurrence Cohen et al. (2008), Cohen et Zarowin (2010), Achleitner et al. (2014) et Razzaque et al. (2015).

- **Le modèle des cash-flows d'exploitation (CFO) :**

$$\text{CFO}_t = \alpha_0 + \alpha_1 + \beta_1 S_t + \beta_2 \Delta S_t + \varepsilon_t$$

Avec :

- $\text{CFO}_t$  : les cash-flows totaux à la date t, normés par le total de l'actif en t-1.
- $S_t$  : le montant des ventes à l'instant t, normé par le total de l'actif en t-1.
- $\Delta S_t$  : la variation des ventes entre l'instant t et t-1, normée par le total de l'actif en t-1.
- $\varepsilon_t$  : le terme d'erreur.

Les dirigeants peuvent gérer les résultats par la réduction des prix de vente. Cette réduction des prix permet de diminuer les flux de trésorerie d'exploitation (Roychowdhury 2006). Cette action peut avoir un impact sur la rentabilité future (Achleitner et al. 2014).



- **Le modèle des coûts de production (PROD) :**

$$\text{PROD}_t = \alpha_0 + \alpha_1 + \beta_1 S_t + \beta_2 \Delta S_t + \beta_3 \Delta S_{t-1} + \varepsilon_t$$

Avec :

- $\text{PROD}_t$  : la somme des coûts de productions totaux à l'instant t, normés par le total de l'actif en t-1.
- $S_t$  : le chiffre d'affaires à l'instant t, normé par le total de l'actif en t-1.
- $\Delta S_t$  : la variation du chiffres d'affaires à l'instant t, normée par le total de l'actif en t-1.
- $\Delta S_{t-1}$  : la variation du chiffre d'affaires t-1 et t, normée par le total de l'actif en t-1.
- $\varepsilon_t$  : le terme d'erreur.

- **Le modèle des dépenses discrétionnaires (DISEXP) :**

$$\text{DISEXP}_t = \alpha_0 + \alpha_1 + \beta_1 S_t + \varepsilon_t$$

Avec :

- $\text{DISEXP}_t$  : la somme des dépenses discrétionnaires totales à l'instant t, normés par le total de l'actif en t-1.
- $S_t$  : le chiffre d'affaires à l'instant t, normé par le total de l'actif en t-1.
- $\varepsilon_t$  : le terme d'erreur.

Les estimations de la gestion des résultats, que ce soit comptable ou réelle ont été estimés par secteurs et par années.

### 2.3. Statistiques descriptives et tests univariés

L'étude porte sur un échantillon de 816 observations, l'analyse descriptive est proposée dans le tableau 5. En effet l'analyse porte sur une période de 2010 à 2013.

***Tableau 5 : Statistiques descriptives des sociétés familiales (N=816)***

|            | Minimum | Maximum | Moyenne | Médiane | Ecart-type |
|------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| ADK        | -0,3688 | 0,4325  | 0,0010  | 0,0053  | 0,0643     |
| ABS_ADK    | 0,0000  | 0,4325  | 0,0434  | 0,0285  | 0,0475     |
| ADD        | -0,8302 | 0,9900  | 0,0080  | 0,0020  | 0,1440     |
| ABS_ADD    | 0,0001  | 0,8800  | 0,0612  | 0,0323  | 0,1306     |
| CFO        | -0,4559 | 0,3030  | -0,0053 | -0,0018 | 0,0792     |
| ABS_CFO    | 0,0002  | 0,4559  | 0,0534  | 0,0363  | 0,0587     |
| PROD       | -0,8121 | 0,4509  | 0,0039  | 0,0366  | 0,2178     |
| ABS_PROD   | 0,0002  | 0,8121  | 0,1363  | 0,0952  | 0,1699     |
| DISEXP     | -0,8795 | 0,3719  | 0,0024  | -0,0067 | 0,2671     |
| ABS_DISEXP | 0,0002  | 0,3719  | 0,1782  | 0,1159  | 0,2003     |
| G1         | 0,0000  | 1,0000  | 0,5417  | 1,0000  | 0,4986     |
| G2         | 0,0000  | 1,0000  | 0,2426  | 0,0000  | 0,4289     |
| G3PLUS     | 0,0000  | 1,0000  | 0,2157  | 0,0000  | 0,4115     |
| PARTAGE    | 0,0000  | 1,0000  | 0,2745  | 0,0000  | 0,4465     |
| PRO        | 0,0000  | 1,0000  | 0,1483  | 0,0000  | 0,3556     |
| CONTROL    | 0,0000  | 1,0000  | 0,4007  | 0,0000  | 0,4903     |
| MANDAT     | 0,0000  | 1,0000  | 0,1765  | 0,0000  | 0,3815     |
| ECAR       | 0,0000  | 0,6600  | 0,0767  | 0,0750  | 0,0716     |
| ANCDIR     | 1,0000  | 62,0000 | 13,6838 | 11,000  | 11,5344    |
| INDCD      | 0,0000  | 1,0000  | 0,3882  | 0,4000  | 0,2032     |
| SVAR       | 0,0000  | 1,0000  | 0,2006  | 0,0886  | 0,2506     |
| ACTPERF    | 0,0000  | 1,0000  | 0,1912  | 0,0000  | 0,3935     |
| TAIL       | 0,6800  | 5,7600  | 2,6712  | 2,5500  | 0,9028     |
| ROA        | -0,6704 | 0,6067  | 0,0256  | 0,0364  | 0,0999     |
| END        | 0,0000  | 0,9216  | 0,1955  | 0,1654  | 0,1645     |
| CAC        | 0,0000  | 1,0000  | 0,6801  | 1,0000  | 0,4667     |
| N          | 816     |         |         |         |            |

Avec :

- ADK représente les accruals discrétionnaires selon le modèle de Kothari et al. (2005) en valeur relative.
- ADD représente les accruals discrétionnaires selon le modèle de Dechow et Dichev (2002) en valeur relative.
- CFO représente les flux de trésorerie anormaux liés à l'exploitation calculés selon le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006) en valeur relative.

- PROD représente les flux de trésorerie liés aux coûts de production calculés selon le modèle de Roychowdhury (PROD) (2006) en valeur relative.
- DISEXP représente les flux de trésorerie liés aux dépenses discrétionnaires calculés selon le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006) en valeur relative.
- ABS\_ADK est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Kothari et al. (2005).
- ABS\_ADD est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Dechow et Dichev (2002).
- ABS\_CFO est la valeur absolue des flux de trésorerie anormaux liés à l'exploitation calculés selon le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006).
- ABS\_PROD est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux coûts de production calculés selon le modèle de Roychowdhury (PROD) (2006).
- ABS\_DISEXP est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux dépenses discrétionnaires calculés selon le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006).
- G1 est égal à 1 si la société observée appartient à la première génération.
- G2 est égal à 1 si la société observée appartient à la deuxième génération.
- G3PLUS est égal à 1 si la société observée appartient à la troisième génération et plus.
- PARTAGE est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales partagées.
- PRO est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales professionnelles.
- CONTROL est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales contrôlées.
- MANDAT est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales mandatées.
- ECAR représente l'écart entre le droit aux votes et le droit au capital.
- ANCIDIR représente l'ancienneté du dirigeant en nombre d'année.
- INDCD représente le pourcentage des administrateurs indépendants qui siègent au conseil de direction.
- SVAR représente le salaire variable par rapport au total reçu.
- ACTPERF est égal à 1 si la société observée a distribuée des options ou des Actions de performance et 0 si non.
- TAIL représente le logarithme du montant des actifs.
- ROA est le ratio de la performance.
- END est le ratio d'endettement.
- CAC est égal à 1 si la société observée a au moins un commissaire aux comptes membre des big four et 0 si non.

Les statistiques descriptives figurant dans le tableau 5 sont également conformes aux résultats obtenus au sein de la littérature (Achleitner et al. 2014 ; Adigüzel (2013) ; Mard et Marsat 2012 ; Ishak et al. 2011 ; Abdolmohammadi et al. 2010 ;

Wang 2006). En effet, pour les cinq modèles utilisés, nous donnent soit des mesures d'accruals (Kothari et al. 2005 ; Dechow et Dichev 2002), soit des mesures de flux de trésorerie à travers les décisions de gestion (Roychowdhury (CFO) 2006 ; Roychowdhury (PROD) 2006 ; Roychowdhury (DISEXP) 2006). La moyenne des accruals discrétionnaires représentent en moyenne environ -0,1 % de l'actif en valeur relative, et 7% en valeur absolue. Les moyennes des variables d'intérêts sont respectivement de 54,17 % pour les firmes de la première génération (G1), de 24,26 % pour les sociétés de la deuxième génération (G2), de 21,57 % pour les firmes de la troisième génération et plus (G3PLUS). La gestion des résultats en fonction de la génération est décrite au sein du tableau 6.

**Tableau 6 : La gestion des résultats en fonction de la génération (N=816)**

|                   | ABS_ADK |       |        | ABS_ADD |       |        | ABS_CFO |       |        | ABS_PROD |       |        | ABS_DISEXP |       |        |
|-------------------|---------|-------|--------|---------|-------|--------|---------|-------|--------|----------|-------|--------|------------|-------|--------|
|                   | G1      | G2    | G3PLUS | G1      | G2    | G3PLUS | G1      | G2    | G3PLUS | G1       | G2    | G3PLUS | G1         | G2    | G3PLUS |
| <b>Moyenne</b>    | ,0497   | ,0430 | ,0278  | ,0753   | ,0467 | ,0425  | ,0623   | ,0441 | ,0416  | ,1467    | ,1303 | ,1185  | ,2261      | ,1312 | ,1131  |
| <b>Médiane</b>    | ,0325   | ,0286 | ,0216  | ,0376   | ,0276 | ,0279  | ,0396   | ,0335 | ,0312  | ,1060    | ,0890 | ,0815  | ,1502      | ,0862 | ,0903  |
| <b>Ecart-type</b> | ,0529   | ,0472 | ,0243  | ,1678   | ,0666 | ,0505  | ,0674   | ,0491 | ,0381  | ,1718    | ,1303 | ,1941  | ,2389      | ,1297 | ,1091  |
| <b>N</b>          | 442     | 198   | 176    | 442     | 198   | 176    | 442     | 198   | 176    | 442      | 198   | 176    | 442        | 198   | 176    |
| <b>N total</b>    | 816     |       |        | 816     |       |        | 816     |       |        | 816      |       |        | 816        |       |        |

D'où :

- ABS\_ADK est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Kothari et al. (2005).
- ABS\_ADD est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Dechow et Dichev (2002).

- ABS\_CFO est la valeur absolue des flux de trésorerie anormaux liés à l'exploitation calculés selon le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006).
- ABS\_PROD est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux coûts de production calculés selon le modèle de Roychowdhury (PROD) (2006).
- ABS\_DISEXP est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux dépenses discrétionnaires calculés selon le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006).
- G1 est égal à 1 si la société observée appartient à la première génération.
- G2 est égal à 1 si la société observée appartient à la deuxième génération.
- G3PLUS est égal à 1 si la société observée appartient à la troisième génération et plus.

Le tableau 6, démontre qu'en moyenne la gestion des résultats décroît au fil des générations. Pour le modèle de Kothari et al. (2005), la gestion des résultats pour G1, G2 et G3PLUS sont respectivement de 4,97 %, 4,30 % et 2,78 %. Pour le modèle de Dechow et Dichev (2002), la gestion des résultats pour G1, G2 et G3PLUS sont respectivement de 7,53 %, 4,67 % et 4,25 %. Pour le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006), la gestion des résultats pour G1, G2 et G3PLUS sont respectivement de de 6,23 %, 4,41 % et 4,16 %. Pour le modèle Roychowdhury (PROD) (2006), la gestion des résultats pour G1, G2 et G3PLUS sont respectivement de 14,67 %, 13,03 % et 11,85 %. Pour le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006), la gestion des résultats pour G1, G2 et G3PLUS sont respectivement de de 22,61 %, 13,12 % et 11,31 %.

Pour la typologie partagée (PARTAGE) la moyenne est de 27,45 %, les sociétés professionnelles (PRO) représentent 14,83 %, les sociétés contrôlées (CONTROL) représentent 40,07 %, enfin les sociétés mandatées (MANDAT) représentent 17,65 %. La gestion des résultats en lien avec la typologie est représentée par le tableau 7.

**Tableau 7 : La gestion des résultats en fonction de la typologie (N=816)**

|            | ABS_ADK      |       |             |            | ABS_ADD      |       |             |            | ABS_CFO      |       |             |            | ABS_PROD     |       |             |            | ABS_DISEXP   |       |             |            |
|------------|--------------|-------|-------------|------------|--------------|-------|-------------|------------|--------------|-------|-------------|------------|--------------|-------|-------------|------------|--------------|-------|-------------|------------|
|            | PART<br>AGEE | PRO   | CONT<br>ROL | MAND<br>AT | PART<br>AGEE | PRO   | CONT<br>ROL | MAND<br>AT | PART<br>AGEE | PRO   | CONT<br>ROL | MAND<br>AT | PART<br>AGEE | PRO   | CONT<br>ROL | MAND<br>AT | PART<br>AGEE | PRO   | CONT<br>ROL | MAND<br>AT |
| Moyenne    | ,0301        | ,0647 | ,0402       | ,0418      | ,0469        | ,0880 | ,0536       | ,0592      | ,0456        | ,0708 | ,0480       | ,0489      | ,1078        | ,1559 | ,1084       | ,1457      | ,1426        | ,2041 | ,1474       | ,1800      |
| Médiane    | ,0240        | ,0354 | ,0274       | ,0273      | ,0286        | ,0453 | ,0303       | ,0275      | ,0349        | ,0440 | ,0293       | ,0345      | ,0847        | ,1123 | ,0726       | ,0957      | ,1055        | ,1255 | ,0959       | ,1175      |
| Ecart-type | ,0283        | ,0608 | ,0382       | ,0449      | ,0924        | ,1897 | ,0730       | ,1320      | ,0431        | ,0773 | ,0516       | ,0573      | ,0926        | ,1815 | ,1035       | ,2019      | ,1396        | ,2440 | ,1334       | ,1876      |
| N          | 224          | 121   | 327         | 144        | 224          | 121   | 327         | 144        | 224          | 121   | 327         | 144        | 224          | 121   | 327         | 144        | 224          | 121   | 327         | 144        |
| Ntotal     | 816          |       |             |            | 816          |       |             |            | 816          |       |             |            | 816          |       |             |            | 816          |       |             |            |

D'où :

- ABS\_ADK est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Kothari et al. (2005).
- ABS\_ADD est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Dechow et Dichev (2002).
- ABS\_CFO est la valeur absolue des flux de trésorerie anormaux liés à l'exploitation calculés selon le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006).
- ABS\_PROD est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux coûts de production calculés selon le modèle de Roychowdhury (PROD) (2006).
- ABS\_DISEXP est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux dépenses discrétionnaires calculés selon le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006).
- PARTAGE est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales partagées.
- PRO est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales professionnelles.
- CONTROL est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales contrôlées.
- MANDAT est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales mandatées.

D'après le tableau 7, en moyenne la gestion des résultats est plus élevée dans les sociétés professionnelles, viennent ensuite les sociétés mandatées, puis les sociétés contrôlées et enfin, les sociétés partagées.

En ce qui concerne les variables de contrôle, l'écart entre le droit de vote et le droit au capital (ECAR) représente en moyenne 7,67 %, la moyenne de l'ancienneté du dirigeant (ANCIDIR) est de 13,68 ans. Les administrateurs indépendants (INCD) représentent en moyenne 38,82 %, la moyenne du salaire

variable (SVAR) et des options et ou actions de performances sont respectivement de 20,06 % et 19,12 %. La taille de la firme (TAIL), représente en moyenne 2,67. Le ratio de la performance (ROA) représente en moyenne 2,56 %. Le ratio de l'endettement (END) représente en moyenne 19,55 %. Enfin concernant le commissariat aux comptes (CAC), nous recensons en moyenne que 68,01 % des sociétés cotées françaises ont au moins un commissaire aux comptes membres des big four. Selon la littérature (Achleitner et al. 2014 ; Mard et Marsat 2012 ; Wang 2006), ces variables ont un impact sur la gestion des résultats.

### 3. RÉSULTATS

#### 3.1. La gestion des résultats et la génération familiale

Le lien entre la gestion des résultats et la génération familiale n'a jamais été étudié. Les résultats de nos études sont proposés dans le tableau 8.

$$\text{ABS\_ADK (ou ABS\_ADD ou ABS\_CFO ou ABS\_PROD ou ABS\_DISEXP)} = \alpha_1 + \alpha_2.G2 + \alpha_3.G3PLUS + \alpha_4.ECAR + \alpha_5.ANCIDIR + \alpha_6.INDCD + \alpha_7.SVAR + \alpha_8.ACTPERF + \alpha_9.TAIL + \alpha_{10}.CAC + \alpha_{11}.ROA + \alpha_{12}.END + \sum \alpha_{(3+i)}.ANi + \sum \alpha_{(6+i)}.ICBi$$

**Tableau 8 : Régression à partir de la génération familiale de la société**

|                                    | GESTION COMPTABLE DES RESULTATS  |                                    | GESTION REELLE DES RESULTATS         |  |  |
|------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|--|--|
|                                    | Kothari et al. (2005)<br>ABS_ADK | Dechow et Dichev (2002)<br>ABS_ADD | Roychowdhury (CFO) (2006)<br>ABS_CFO | Roychowdhury (PROD) (2006)<br>ABS_PROD | Roychowdhury (DISEXP) (2006)<br>ABS_DISEXP |
| <b>C</b>                           | 0,066***                         | 0,182***                           | 0,106***                             | 0,193***                               | 0,350***                                   |
| <b>G2</b>                          | -0,004                           | -0,013                             | -0,009*                              | -0,001                                 | -0,056***                                  |
| <b>G3PLUS</b>                      | -0,015**                         | -0,006*                            | -0,017**                             | -0,013**                               | -0,032*                                    |
| <b>ECAR</b>                        | 0,012                            | 0,008                              | 0,016                                | 0,023                                  | 0,042                                      |
| <b>ANCIDIR</b>                     | 0,01                             | -0,011                             | -0,018                               | -0,003                                 | 0,014*                                     |
| <b>INDCD</b>                       | -0,011                           | -0,160**                           | -0,0181*                             | -0,013                                 | -0,111**                                   |
| <b>SVAR</b>                        | -0,121                           | 0,025*                             | 0,014                                | -0,025                                 | 0,023                                      |
| <b>ACTPERF</b>                     | 0,026                            | 0,017                              | 0,023*                               | 0,063**                                | 0,024                                      |
| <b>TAIL</b>                        | -0,010***                        | -0,013***                          | -0,018***                            | -0,032***                              | -0,021                                     |
| <b>CAC</b>                         | -0,005                           | -0,006                             | -0,011                               | -0,019**                               | -0,022*                                    |
| <b>ROA</b>                         | -0,024                           | -0,223***                          | -0,113***                            | -0,189***                              | -0,143**                                   |
| <b>END</b>                         | -0,022                           | -0,088***                          | -0,026**                             | -0,085**                               | -0,144***                                  |
| Années contrôlées (Variable ANi)   |                                  |                                    |                                      |  |  |
| Secteurs Contrôlés (Variable ICBi) |                                  |                                    |                                      |  |  |
| <b>R<sup>2</sup> Ajusté</b>        | <b>0,131</b>                     | <b>0,292</b>                       | <b>0,243</b>                         | <b>0,146</b>                           | <b>0,258</b>                               |
| <b>P</b>                           | *** Significatif au seuil de 1%  |                                    | ** Significatif au seuil de 5%       |  | *  |

|   | Significatif au seuil de 10% |     |     |     |     |
|---|------------------------------|-----|-----|-----|-----|
| N | 816                          | 816 | 816 | 816 | 816 |

Avec :

- ABS\_ADK est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Kothari et al. (2005).
- ABS\_ADD est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Dechow et Dichev (2002).
- ABS\_CFO est la valeur absolue des flux de trésorerie anormaux liés à l'exploitation calculés selon le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006).
- ABS\_PROD est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux coûts de production calculés selon le modèle de Roychowdhury (PROD) (2006).
- ABS\_DISEXP est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux dépenses discrétionnaires calculés selon le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006).
- DIRF est égal à 1 si le dirigeant est familial et 0 si non.
- G2 est égal à 1 si la société observée appartient à la deuxième génération.
- G3PLUS est égal à 1 si la société observée appartient à la troisième génération et plus.
- ECAR représente l'écart entre le droit aux votes et le droit au capital.
- ANCIDIR représente l'ancienneté du dirigeant en nombre d'année.
- INDCD représente le pourcentage des administrateurs indépendants qui siègent au conseil de direction.
- SVAR représente le salaire variable par rapport au total reçu.
- ACTPERF est égal à 1 si la société observée a distribuée des options ou des Actions de performance et 0 si non.
- TAIL représente le logarithme du montant des actifs.
- ROA est le ratio de la performance.
- END est le ratio d'endettement.
- CAC est égal à 1 si la société observée a au moins un commissaire aux comptes membre des big four et 0 si non.
- ANi est égal à 1 si l'année est 200i (pour i= 0 à 3), 0 sinon.
- ICBi est égal à 1 si le secteur d'activité est dans la classification i (pour i = 1 à 7), 0 sinon.

En ce qui concerne la deuxième et la troisième génération par rapport à la première génération (G1), les régressions démontrent que la gestion des résultats décroît au fil des générations. En effet pour G2 (deuxième génération), les coefficients de régressions sont négatifs mais non significatifs. En revanche pour la troisième génération (G3PLUS), les coefficients de régressions sont tous négatifs et significatifs. L'hypothèse « **H3 : Au sein des sociétés familiales, la gestion des résultats décroît au fil des générations** » semble être validée. En effet, les générations dans les sociétés familiales sont plus préoccupées que les sociétés non familiales à accumuler et préserver leur richesse au fil du temps (Achleitner et al. 2014). Ce qui permet de préserver l'héritage familial, les firmes ne sont pas incitées à recourir à la gestion des résultats. Selon Wang (2006), les familles sont incitées à protéger la réputation de l'entreprise et préserver la



richesse à long terme. Au fil des générations, les firmes familiales sont moins susceptibles de se livrer à des comportements opportunistes, et déclarent des résultats de meilleure qualité.

### 3.2. La gestion des résultats selon le type de société familiale

A ce jour, le lien entre la gestion des résultats et la typologie de sociétés familiales n'a jamais été étudié. Les résultats de de l'hypothèse 4.1, 4.2 et 4.3 sont présentés dans le tableau 9.

$$\text{ABS\_ADK (ou ABS\_ADD ou ABS\_CFO ou ABS\_PROD ou ABS\_DISEXP)} = \beta_1 + \beta_2 \cdot \text{PARTAGE} + \beta_3 \cdot \text{CONTROL} + \beta_4 \cdot \text{MANDAT} + \beta_5 \cdot \text{PRO} + \beta_6 \cdot \text{ECAR} + \beta_7 \cdot \text{ANCIDIR} + \beta_8 \cdot \text{INCD} + \beta_9 \cdot \text{SVAR} + \beta_{10} \cdot \text{ACTPERF} + \beta_{11} \cdot \text{TAIL} + \beta_{12} \cdot \text{CAC} + \beta_{13} \cdot \text{ROA} + \beta_{14} \cdot \text{END} + \sum_{i=1}^n \alpha_{(3+i)} \cdot \text{ANI}_i + \sum_{i=1}^n \alpha_{(6+i)} \cdot \text{ICBi}$$

**Tableau 9 : Régression à partir de la typologie de sociétés familiales**

|                                    | GESTION COMPTABLE DES RESULTATS  |                                    | GESTION REELLE DES RESULTATS         |  |  |
|------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|--|--|
|                                    | Kothari et al. (2005)<br>ABS_ADK | Dechow et Dichev (2002)<br>ABS_ADD | Roychowdhury (CFO) (2006)<br>ABS_CFO | Roychowdhury (PROD) (2006)<br>ABS_PROD | Roychowdhury (DISEXP) (2006)<br>ABS_DISEXP |
| <b>C</b>                           | 0,059***                         | 0,168***                           | 0,087***                             | 0,177***                               | 0,359***                                   |
| <b>PARTAGE</b>                     | -0,034***                        | -0,027**                           | -0,041***                            | -0,039**                               | -0,075**                                   |
| <b>CONTROL</b>                     | -0,010**                         | -0,009*                            | -0,015*                              | -0,025**                               | -0,044**                                   |
| <b>MANDAT</b>                      | -0,005                           | -0,003                             | -0,011*                              | -0,054*                                | -0,015*                                    |
| <b>ECAR</b>                        | -0,0015                          | -0,0023                            | 0,010                                | 0,034                                  | 0,036                                      |
| <b>ANCIDIR</b>                     | 0,001                            | -0,001                             | -0,001                               | -0,001                                 | 0,003***                                   |
| <b>INCD</b>                        | -0,008                           | -0,049**                           | -0,015                               | -0,002                                 | -0,172***                                  |
| <b>SVAR</b>                        | -0,009                           | 0,037**                            | 0,003                                | -0,006                                 | 0,012                                      |
| <b>ACTPERF</b>                     | 0,003                            | 0,011                              | 0,009*                               | 0,046***                               | 0,030*                                     |
| <b>TAIL</b>                        | -0,007***                        | -0,015***                          | -0,011***                            | -0,028***                              | -0,004                                     |
| <b>CAC</b>                         | -0,002                           | -0,005                             | -0,002                               | -0,025*                                | -0,024                                     |
| <b>ROA</b>                         | -0,027                           | -0,444***                          | -0,126***                            | -0,164***                              | -0,164**                                   |
| <b>END</b>                         | -0,015                           | -0,088***                          | -0,026**                             | -0,09**                                | -0,143***                                  |
| Années contrôlées (Variable ANi)   |                                  |                                    |                                      |  |  |
| Secteurs Contrôlés (Variable ICBi) |                                  |                                    |                                      |  |  |
| <b>R<sup>2</sup> Ajusté</b>        | <b>0,113</b>                     | <b>0,286</b>                       | <b>0,218</b>                         | <b>0,134</b>                           | <b>0,237</b>                               |
| <b>P</b>                           | *** Significatif au seuil de 1%  |                                    | ** Significatif au seuil de 5%       |  | *  |
|                                    | Significatif au seuil de 10%     |                                    |                                      |  |  |
| <b>N</b>                           | <b>816</b>                       | <b>816</b>                         | <b>816</b>                           | <b>816</b>                             | <b>816</b>                                 |

Avec :

- ABS\_ADK est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Kothari et al. (2005).
- ABS\_ADD est la valeur absolue des accruals discrétionnaires calculés selon le modèle de Dechow et Dichev (2002).
- ABS\_CFO est la valeur absolue des flux de trésorerie anormaux liés à l'exploitation calculés selon le modèle de Roychowdhury (CFO) (2006).
- ABS\_PROD est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux coûts de production calculés selon le modèle de Roychowdhury (PROD) (2006).
- ABS\_DISEXP est la valeur absolue des flux de trésorerie liés aux dépenses discrétionnaires calculés selon le modèle de Roychowdhury (DISEXP) (2006).
- PARTAGE est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales partagées.
- PRO est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales professionnelles.
- CONTROL est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales contrôlées.
- MANDAT est égal à 1 si la société observée appartient à la typologie des sociétés familiales mandatées.
- ECAR représente l'écart entre le droit aux votes et le droit au capital.
- ANCIDIR représente l'ancienneté du dirigeant en nombre d'année.
- INDCD représente le pourcentage des administrateurs indépendants qui siègent au conseil de direction.
- SVAR représente le salaire variable par rapport au total reçu.
- ACTPERF est égal à 1 si la société observée a distribué des options ou des Actions de performance et 0 si non.
- TAIL représente le logarithme du montant des actifs.
- ROA est le ratio de la performance.
- END est le ratio d'endettement.
- CAC est égal à 1 si la société observée a au moins un commissaire aux comptes membre des big four et 0 si non.
- AN<sub>i</sub> est égal à 1 si l'année est 200<sub>i</sub> (pour  $i = 0$  à 3), 0 sinon.
- ICB<sub>i</sub> est égal à 1 si le secteur d'activité est dans la classification  $i$  (pour  $i = 1$  à 7), 0 sinon.

Les régressions laissent apparaître plusieurs enseignements. Tout d'abord, la gestion des résultats est moindre dans les sociétés partagées, contrôlées et mandatées par rapport aux sociétés professionnelles. En effet, ceci valide l'hypothèse « **H2.1 : La gestion des résultats est inférieure dans les sociétés partagées, contrôlées et mandatées par rapport aux sociétés professionnelles** ». Ensuite, l'implication de la famille au sein de la gouvernance est susceptible de limiter la gestion des résultats.

La détermination d'un deuxième périmètre d'échantillon, permet d'étudier la gestion des résultats entre les sociétés familiales partagées, contrôlées et les

sociétés familiales mandatées. Les résultats de notre étude sont présentés au sein du tableau 9.

Les régressions issues du tableau 9, montrent que la tendance à la gestion des résultats est moindre dans les sociétés partagées et contrôlées par rapport aux sociétés mandatées. L'hypothèse « **H2.2 : La gestion des résultats est inférieure dans les sociétés familiales partagées et contrôlées par rapport aux sociétés familiales mandatées** » semble validée. Cette hypothèse met en œuvre les divergences d'intérêts qui se traduisent essentiellement au sein des firmes mandatées du fait, que les conflits d'agences de type I sont moyens. La présence d'un dirigeant externe (non membre de la famille) peut faire apparaître une asymétrie d'information lorsque la famille est majoritaire. En effet, Chrisman et al. (2007) montrent qu'un dirigeant non familial est motivé par des compensations d'incitation à caractère personnel. Il peut donc ne pas s'aligner sur les intérêts des actionnaires. En l'occurrence, le dirigeant familial est associé à une moindre gestion des résultats et tend à être plus fidèle aux priorités de la famille qu'un dirigeant non familial Chrisman et al. (2007). Cela pourrait s'expliquer par la volonté d'assurer la durabilité intergénérationnelle et de préserver la réputation de la famille (Wang 2006 ; Tong 2008).

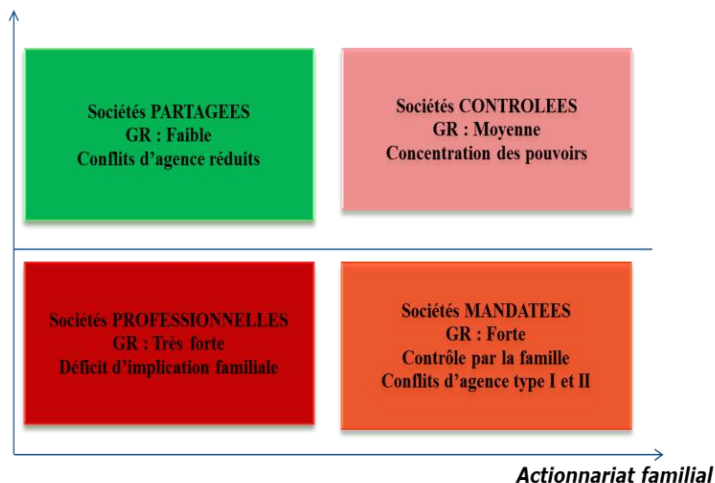
La détermination d'un troisième périmètre d'échantillon, permet d'étudier la gestion des résultats entre les sociétés familiales partagées et les sociétés familiales contrôlées. Les résultats de notre étude sont présentés au sein du tableau 9. Les régressions dans le tableau 9, montrent que la gestion des résultats est moindre dans les sociétés partagées par rapport aux sociétés contrôlées. Cela semble valider l'hypothèse « **H2.3 : La gestion des résultats est inférieure dans les sociétés familiales partagées par rapport aux sociétés familiales contrôlées** ». En effet, cette tendance à la gestion des résultats au sein des firmes familiales contrôlées, est due à l'expropriation des minoritaires par les actionnaires de contrôle.

### 3.3. Analyse et discussion des résultats

Les résultats confirment notre première hypothèse, selon laquelle la gestion des résultats comptable (fondée sur les accruals) ou réelle (fondée sur les flux de trésorerie) décroît au fil des générations. La deuxième hypothèse consiste à étudier la gestion des résultats en fonction de la typologie de sociétés familiales développée précédemment. Cette hypothèse se décompose en trois sous-hypothèses. Les résultats sont présentés au sein du tableau 10.

**Tableau 10 : Synthèse de la typologie de l'entreprise familiale cotée en fonction des conflits d'agence et de la gestion des résultats**

### **Dirigeant familial**



*Source : orientation théorique et empirique de l'auteur.*

Pour l'étude de la typologie, nos résultats semblent également confirmer nos hypothèses. En effet, la gestion des résultats varie en fonction du mode de gouvernance et du degré des conflits d'agence.

La première sous-hypothèse, consistait à démontrer que la gestion des résultats est inférieure dans les sociétés partagées, contrôlées et mandatées par rapport aux sociétés professionnelles. En effet, l'absence d'alignement et de contrôle au sein des sociétés familiales professionnelles peut engendrer une gestion des résultats supérieure par rapport aux autres types de sociétés familiales (partagées, contrôlées et mandatées). Cette première sous-hypothèse a été validée.

La deuxième sous-hypothèse consistait à démontrer que la gestion des résultats est inférieure dans les sociétés partagées et contrôlées par rapport aux sociétés mandatées. Nos résultats confirment cette hypothèse. La présence d'un dirigeant externe peut faire naître une asymétrie d'information et conduire à une gestion des résultats supérieurs par rapport aux autres sociétés familiales, dont le dirigeant est un membre de la famille (partagées et contrôlées).

Enfin la troisième sous-hypothèse démontre qu'au sein des sociétés familiales partagées, la gestion des résultats est inférieure par rapport aux sociétés contrôlées. En effet, le contrôle majoritaire peut engendrer une expropriation des minoritaires par le biais de la gestion des résultats (conflits d'agence de type II forts). Nos résultats semblent confirmer cette sous hypothèse.

Ces résultats, confirment que l'enracinement du dirigeant familial peut, favoriser la prise de décisions conformes au principe de convergence des intérêts entre le principal et l'agent. Recourir à la gestion des résultats, permet de maximiser la

valeur des actionnaires familiaux majoritaires, au détriment des autres actionnaires (Wang 2006 ; Achleitner et al. 2014). Il s'agit de l'expropriation des minoritaires. Cet enracinement familial est à l'origine des conflits d'agence de type II.

Au sein des firmes familiales, on constate plutôt un effet d'alignement d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires (Fama et Jensen 1983). L'alignement des intérêts des dirigeants familiaux avec les actionnaires de contrôle est un avantage susceptible de maximiser la valeur de la firme à long terme (Chrisman et al. 2007 ; Achleitner et al. 2014). Dans le but de sauvegarder et de transmettre le patrimoine aux générations futures. Fama et Jensen (1983), démontrent que le management familial réduit les coûts d'agence. D'où les conflits d'agence de type I sont faibles. Car les droits de propriété sont détenus par les familles de ces mêmes agents. En conséquence, il est de leur intérêt de prendre des décisions compatibles avec les intérêts des actionnaires. Ce constat, semble montrer que le dirigeant familial gère moins les résultats que le dirigeant non familial. Cela pourrait s'expliquer d'une part par la volonté d'assurer la durabilité intergénérationnelle des firmes familiales. D'autre part, de préserver la réputation de la famille. En effet, l'agent familial aurait pour priorité de sauvegarder les intérêts du patrimoine familial dont il est issu. Sur le plan empirique, des travaux tels que ceux de Wang (2006) et Tong (2008) trouvent que le dirigeant familial est associé à une meilleure qualité de l'information comptable qu'un dirigeant non familial.

Selon la théorie d'agence, l'actionnariat familial est susceptible d'être associé à une moindre gestion des résultats (Wang 2006 ; Ali et al. (2007) ; Mard et Marsat 2012). En effet, au sein des sociétés familiales, l'alignement des intérêts entre dirigeants et actionnaires sont fondés sur des objectifs à long terme (pérennité), et sur la préservation de la réputation et du patrimoine familial. De ce fait, l'implication des membres de la famille au sein de la gouvernance permet de privilégier la pérennité, et d'obtenir de meilleures performances financières par rapport aux sociétés managériales (Anderson et Reeb 2003 ; Villalonga et Amit 2006 ; Lee 2004 ; Ishak et al. 2011).

Cependant, la concentration de l'actionnariat familial peut être exposée à une stratégie d'enracinement (Wang 2006 ; Mard et Marsat 2012). Cela peut avoir un effet négatif sur la qualité de l'information comptable. La gestion des résultats est un moyen d'expropriation et d'attribution des bénéfices privés au détriment des actionnaires minoritaires. La concentration de l'actionnariat fait naître dans ce cas, des conflits d'agence de type II. C'est notamment le cas lorsque les actionnaires majoritaires sont aussi dirigeants (Wang 2006). Les travaux de Mard et Marsat (2012) et Wang (2006) démontrent qu'au-delà d'un certain seuil de détention du capital par la famille, la gestion des résultats tend à augmenter. Ce seuil est de 50% pour Mard et Marsat (2012) et 33% pour Wang (2006). Ce même constat est effectué par Haw et al. (2004) qui réalisent une étude sur un échantillon de firmes européennes et asiatiques, et constatent que la concentration de l'actionnariat accentue la gestion des résultats.

En revanche, certains travaux empiriques démontrent que l'actionnariat familial est associé positivement à la gestion des résultats (Razzaque et al. 2015 ; Chi et al. 2015 ; Sue et al. 2013 ; Ding et al. 2011 ; Fan et Wong 2002). En effet, cela concerne les sociétés essentiellement issues des pays de l'Asie du sud-est. Dans cette partie du monde, la protection de l'investisseur et l'efficacité des systèmes juridiques sont faibles. La concentration de la propriété familiale est associée positivement avec la gestion des résultats dans un premier temps, puis décroît lorsque que la concentration de la propriété familiale dépasse un certain seuil (en moyenne 50%).

La présence d'actionnaires familiaux détenant une part majoritaire du capital est supposée garantir un meilleur contrôle sur les dirigeants (conflit d'agence de type I faible), et par conséquent limiter la gestion des résultats (Beneish, 1997 ; Mard et Marsat 2012). Jaggi et al. (2009) notent que les sociétés familiales contrôlées sont moins sujettes à des problèmes d'agence de type I (conflit en actionnaires et dirigeants) et de souffrir plutôt de problèmes d'agence de type II (conflit entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires). La même conclusion avait été soulevée par les travaux d'Anderson et Reeb (2004) et Ali et al. (2007).

#### **4. CONCLUSION**

L'objectif de notre étude était d'étudier le lien entre la gestion des résultats comptable et réelle, en fonction des caractéristiques des sociétés familiales dans un contexte français. A notre connaissance, aucune étude n'a examiné la relation entre les caractéristiques de la firme familiale et la gestion des résultats dans ce contexte, sauf les travaux de Mard et Marsat (2012) qui ont étudié l'actionnariat familial.

Les résultats de ce travail de recherche apportent des conclusions sur les contributions d'abord théoriques. En effet, nous avons mis en œuvre une définition élargie de la société familiale. Cette définition nous a permis d'aboutir à une typologie de sociétés familiales en fonction, de l'implication de la famille dans le capital et la direction. Cette typologie nous a permis d'affiner l'analyse de la gestion des résultats au sein des firmes familiales. Nous avons contribué également à la mise en place d'une variable de génération de sociétés familiales. Ensuite, des contributions méthodologiques et empiriques. Notre étude concerne un échantillon de sociétés familiales françaises cotées sur Euronext-Paris sur la période de 2010-2013. Les hypothèses qui en découlent sont liées aux caractéristiques des firmes familiales. La première hypothèse concerne la génération familiale. Les résultats nous enseignent que la gestion des résultats décroît au fil des générations. La deuxième hypothèse concerne la gestion des résultats selon le type des sociétés familiales. La gestion des résultats varie, en fonction de l'implication de la famille dans la gouvernance. Et des conflits d'agences de type I et de type II. En effet, une première sous hypothèse semble déterminer que la gestion des résultats paraît moindre, dans les sociétés où la famille est très présente (Partagées, contrôlées et mandatées), par rapport aux sociétés familiales professionnelles. Nous avons déterminé une deuxième sous hypothèse pour étudier le niveau de la gestion des résultats. D'après le cadre

théorique, cette deuxième sous hypothèse nous enseigne que la gestion des résultats est inférieure au sein des sociétés familiales partagées et contrôlées, par rapport aux sociétés mandatées. Enfin, une troisième sous hypothèse permet de déterminer que la gestion des résultats est inférieure dans les sociétés familiales partagées, par rapport aux sociétés familiales contrôlées.

Mais, ce travail nous permet également de dresser les limites et les perspectives de recherche. L'étude de la qualité de l'information financière peut faire l'objet d'un approfondissement. Pour cela certaines hypothèses peuvent être testées. D'abord, les hypothèses de gestion des résultats liées au lissage, qui peuvent mettre en évidence des pratiques comptables à moyen et long terme. En effet, la pérennité et la transmission intergénérationnelle sont des caractéristiques fondamentales de l'entreprise familiale. Enfin il serait intéressant d'approfondir encore la diversité des entreprises familiales, en étudiant par exemple les relations intra-familiales.

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Achleitner A. K., Günther N., Kaserer C., Et Siciliano G. (2014).** "Real Earnings Management And Accrual-Based Earnings Management In Family Firms". *European Accounting Review* 23 (3) : 431-61.
- Adiguzel H. (2013).** "Corporate Governance, Family Ownership And Earnings Management: Emerging Market Evidence". *Accounting And Finance Research*.
- Alchian A. A. Et Demsetz H. (1972).** "Production, Information Costs, And Economic Organization". *American Economic Review*, Pp.777-795.
- Alexandre H. Et Paquerot M. (2000).** "Efficacité Des Structures De Contrôle Et Enracinement Des Dirigeants". *Finance Contrôle Stratégie*, Vol 3, N°2, Juin, P. 5-29.
- Ali A., Chen T. Y. Et Radhakrishnan S. (2007).** "Corporate Disclosures By Family Firms". *Journal Of Accounting And Economics* 44 (1-2) : 238-286.
- Allouche J. Et Amann B. (1998).** "La Confiance, Une Explication Aux Performances Des Entreprises Familiales". *Economie Et Société, Série Gestion, Numéro Spécial*, Septembre.
- Allouche J. Et Amann B. (2000).** "L'actionnaire Dirigeant De L'entreprise Familiale". *Revue Française De Gestion*, Vol. 5, N°144, 109-130.
- Allouche J. Et Amann B. (2000).** "L'entreprise Familiale: Un Etat De L'art". *Finance, Contrôle, Stratégie* 3 (1): 33-79.
- Allouche J. Et Amann B. (2002).** "L'actionnaire Dirigeant Et L'entreprise Familiale". *Revue Française De Gestion*, 28/141, P.109-130.
- Anderson R. C., Mansi S. A. Et Reeb D. M. (2003).** "Founding Family Ownership And The Agency Cost Of Debt". *Journal Of Financial Economics* 68 (2) : 263-285.
- Anderson R. Et Reeb D. (2003).** "Founding-Family Ownership And Firm Performance : Evidence From The S&P 500". *Journal Of Finance* 58 (3) : 1301-1327.
- Anderson R. Et Reeb D. (2004).** "Board Composition: Balancing Family Influence In S&P 500 Firms". *Administrative Science Quarterly* 49 (2), 209-237.

- Aronoff C. E Et Ward J. L. (1995).** "Family Owned Businesses: A Thing Of The Past Or A Model For The Future ?". *Family Business Review*, Vol. 8, N°2, 121-130.
- Arregle J. L. Et Mari I. (2010).** "Avantages Ou Désavantages Des Entreprises Familiales ? Principaux Résultats Des Recherches Et Perspectives". *Revue Française De Gestion* 36 (200): 87-109.
- Arregle J. L., Very P. Et Raytcheva S. (2002).** "Capital Social Et Avantages Des Firmes Familiales : Proposition D'un Modèle Intégrateur". 11ème Conférence De L'association Internationale De Management Stratégique, 4-5-6 Juin, Paris.
- Astrachan J. H. Et Kolenko T. A. (1994).** "A Neglected Factor Explaining Family Business Success : Human Resources Practices". *Family Business Review*, Vol. 7, N° 3, Fall.
- Barry B. (1975).** "The Development Of Organisation Structure In The
- Beneish M. (1997).** "Detecting Gaap Violation : Implications For Assessing Earnings Management Among Firms With Extreme Financial Performance". *Journal Of Accounting And Public Policy*, Vol. 16, Pp. 271-309.
- Berle A. A. Et Means G. C. (1932).** "The Modern Corporation And Private Property".
- Burkart M., Panunzi F. Et Shleifer A. (2003).** "Family Firms". *The Journal Of Finance* 58: 2167–202.
- Bushman R., Piotroski J. Et Smith A. (2001).** "What Determines Corporate Transparency ?". Unpublished Paper, University Of Chicago.
- Caby J. Et Hirigoyen G. (2002).** "La Gestion Des Entreprises Familiales". Paris, Economica.
- Calvi-Reveyron M. (2000).** "Le Capitalisme Familial, Dans Un Contexte Français, Induit-Il Moins De Dividendes Que Les Autres Formes D'actionnariat ?". *Finance, Contrôle Et Stratégie*, Vol. 3, N°1, P. 81-116.
- Chami R. (1999).** "What Is Different About Family Business ?". *International Monetary Fund Working Paper*.
- Channon D.F. (1971).** "The Strategy And The Structure Of British Enterprise". Macmillan.
- Charlier P. Et Du Boys C. (2009).** "Gouvernance Familiale Et Répartition De La Valeur: Etude Des Politiques De Distribution Aux Actionnaires Des Entreprises Familiales Cotées". *Finance Contrôle Stratégie – Volume 14, N° 1, Mars 2011, P. 5-31*.
- Charreaux G. Et Desbrieres P. (1997).** "Le Point Sur Le Gouvernement Des Entreprises". *Working Papers Fargo 0970701, Université De Bourgogne - Leg/Fargo*.
- Cheng Q. Et Warfield T. (2005).** "Equity Incentives And Earnings Management". *Accounting Review*, Vol. 80, N° 2, P. 441-477.
- Chi C. W., Hung K., Cheng H. W., Et Lieu P. T. (2015).** "Family Firms And Earnings Management In Taiwan : Influence Of Corporate Governance". *International Review Of Economics & Finance*. 88-98.
- Chrisman J. J. Et Patel P. C. (2012).** "Variations In R&D Investments Of Family And Non-Family Firms : Behavioral Agency And Myopic Loss Aversion Perspectives". *Academy Of Management Journal*, 55, 976–997.



- Chrisman J. J., Chua J. H., Chang E. P. Et Kellermanns F. W. (2007).** "Are Family Managers Agents Or Stewards ?". An Exploratory Study In Privately Held Family Firms". *Journal Of Business Research*, 60, 1030–1038.
- Christensen R. (1953).** "Management Succession In Small And Growing Enterprises". Harvard University, School Of Business Administration. A Thesis For The Degree Of Doctor Of Commercial Science.
- Christie A. Et Zimmerman J. (1994).** "Efficient And Opportunistic Choices Of Accounting Procedures : Corporate Control Contests". *The Accounting Review*, Volume 69, Numéro 4, Pp. 539-566.
- Chua J. H., Chrisman J. J. Et Sharma P. (1999).** "Defining The Family Business By Behaviour". *Entrepreneurship Theory And Practice*, Vol. 23, N°4, 19-36.
- Churchill N. Et Hatten K. J. (1987).** "Non-Market-Based Transfers Of Wealth And Power : A Research Framework For Family Businesses". *American Journal Of Small Business*, Vol. 11, N° 3, P. 51-64.
- Coeurderoy R. Et Lwango A (2012).** "Capital Social De L'entreprise Familiale Et Efficience Organisationnelle : Propositions Théoriques Pour Un Modèle De Transmission Par Le Canal Des Coûts Bureaucratiques". *Management*.
- Cohen D. A. Et Zarowin P. (2010).** "Accrual-Based And Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings". *Journal Of Accounting And Economics* 50 (1): 2-19.
- Cohen D. A., Dey A. Et Lys T. Z. (2008).** "Real And Accrual-Based Earnings Management In The Pre- And Post-Sarbanes-Oxley Periods". *The Accounting Review* 83 (3): 757-787.
- Cromie S., Stephenson B. Et Monteith D. (1995).** "The Management Of Family Firms : An Empirical Investigation". *International Small Business Journal*, Vol. 13, N° 4, P. 11-34.
- Dechow P. M. Et Dichev D. (2002).** "The Quality Of Accruals And Earnings : The Role Of Accrual Estimation Errors". *The Accounting Review* 77 (1): 35-59.
- Demsetz H. (1967).** "Toward A Theory Of Property Rights". *American Economic Review*, Vol 57, May, Pp. 347-359.
- Demsetz H. Et Lehn K. (1985).** "The Structure Of Corporate Ownership : Causes And Consequences". *Journal Of Political Economy* 93 : 1155–77.
- Di Vito J. (2011).** "Concentration De Propriété Et Investissements En R&D : Une Perspective D'agence". *Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 14, No 2, Juin 2011, P. 67-100.
- Ding S., Qu B. Et Zhuang Z. (2011).** "Accounting Properties Of Chinese Family Firms". *Journal Of Accounting, Auditing & Finance* 26 (4) : 623-640.
- Fama E. Et Jensen M. (1983).** "Separation Of Ownership And Control". *Journal Of Law And Economics*, Vol. 26 , Juin, Pp. 301-326.
- Fan J. Et Wong T. J. (2002).** "Corporate Ownership Structure And The Informativeness Of Accounting Earnings In East Asia". *Journal Of Accounting And Economics* 33, 401–425.
- Fueglistaller U. Et Zellweger T. (2005).** "Les Entreprises Familiales Face Au Risque Financier Et Aux Investissements". *Etude Du Family Business Center De L'université De Saint-Gall Et Ernst & Young*.

- Gallo M. Et Vilaseca A. (1996).** "Finance In Family Business". Family Business Review, Vol. N° 4, P.387-401.
- Gedajlovic E. Et Carney M. (2010).** "Markets, Hierarchies, And Families : Toward A Transaction Cost Theory Of The Family Firm". Entrepreneurship Theory And Practice, 34 (6), 1145–1171.
- Gelinier O. Et Gaultier A. (1975).** "L'avenir Des Entreprises Personnelles Et Familiales". Paris : Editions Hommes Et Techniques.
- Gomez-Mejia L. R., Makri M. Et Larraza, M. (2010).** "Diversification Decisions In Family Controlled Firms. Journal Of Management Studies, 47(2), 223–252.
- Gomez-Mejia L., Cruz C., Berrone P. Et De Castro J. (2011).** "The Bind That Ties: Socioemotional Wealth Preservation In Family Firms". Academy Of Management Annals, 5(1), 653–707.
- Habbershon T. G. Et Pistrui J. (2003).** "Enterprising Families Domain: Family Influenced Ownership Groups In Pursuit Of Trans Generational Wealth". Family Business Review, Vol. 15, N°3, 223-237.
- Habbershon T. G. Et Williams M. L. (1999).** "A Resource Based Framework For Assessing The Strategic Advantages Of Family Firm". Family Business Review, Vol. 12, N°1, 1-25.
- Habbershon T., Williams M. Et Macmillan I. (2001).** "A Unified Systems Theory Of Family Firm Performance", Wharton Enterprising Family Initiative Working Papers, N°103, 2-16.
- Handler W. C. (1989).** "Methodological Issues And Considerations In Studying Family Businesses". Family Business Review, Vol. 2, P. 257-276.
- Haw I., Hu B., Hwang L., Et Wu W. (2004).** "Ultimate Ownership, Income Management, And Legal And Extra-Legal Institutions". Journal Of Accounting Research, Forthcoming.
- Hirigoyen G. (1982).** "Le Comportement Financier Des Moyennes Entreprises Industrielles Familiales". Banque, N° 417, P. 588-593.
- Hirigoyen G. (1984).** "Contribution A La Connaissance Des Comportements Financiers Des Moyennes Entreprises Industrielles Et Familiales". Thèse, Université De Bordeaux I.
- Hirigoyen G. 2009.** "Concilier Finance Et Management Dans Les Entreprises Familiales". Revue Française De Gestion 35 (198-199): 393-411.
- Ishak I., Nor Haron M., Salleh N. Et Azwan A R. (2011).** "Family Control And Earnings Management : Malaysia Evidence". International Proceedings Of Economics Development And Research 22: 82–86.
- Jaggi B., Leung S. Et Gul F. (2009).** "Family Control, Board Independence And Earnings Management: Evidence Based On Hong Kong Firms". Journal Of Accounting And Public Policy 28 (4): 281 - 300.
- James H. (1999).** "Owner As Manager, Extended Horizons And The Family Firm". International Journal Of Economics And Business, Vol. 6, N°1, Pp. 41-55.
- Jensen M. C. Et Meckling W. H. (1976).** "Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure". Journal Of Financial Economics. Pp. 305-360.
- Jiraporn P. Et Dadalt P. J. (2009).** "Does Founding Family Control Affect Earnings Management ?". Applied Economics Letters, 16(2), 113–119.

- Kothari S. P., Leone A. J. Et Wasley C. E. (2005).** "Performance Matched Discretionary Accrual Measures". *Journal Of Accounting And Economics*. Pp.161-197.
- Lansberg I., Perrow S. Et Rogolsky S. (1988).** "Family Business As An Emerging Field". *Family Business Review*, Vol. 1, P. 1-8
- Lee J. (2004).** "The Effects Of Family Ownership And Management On Firm Performance". *Sam Advanced Management Journal*, Autumn, 46-53.
- Mard Y. Et Marsat S. (2012).** "Gestion Des Résultats Comptables Et Structure De L'actionnariat : Le Cas Français". *Comptabilité-Contrôle-Audit* 18 (3) : 11-42.
- Miller D. Et Le Breton-Miller I. (2005).** "Managing For The Long Run : Lessons In Competitive Advantage From Great Family Businesses". Harvard Business School Press.
- Morck R., Scheifer A. Et Vishny R. W. (1988).** "Management Ownership And Market Valuation". *Journal Of Financial Economics* 20 (1) : 293-315.
- Neubauer F. Et Lank A. G. (1998).** "The Family Business, Its Governance For Sustainability". Mcmillan Business.
- Pige B. (1993).** "La Politique De Rémunération En Tant Qu'incitation A La Performance Des Dirigeants". Working Paper N° 9305, C.R.E.G.O., I.A.E. Dijon.
- Poulain-Rehm T. (2006).** "Qu'est-Ce Qu'une Entreprise Familiale? Réflexions Théoriques Et Prescriptions Empiriques". *Revue Des Sciences De Gestion*, No 219.
- Razzaque, R. R., Ali M. J. Et Mather P. R. (2015).** "Real Earnings Management In Family Firms : Evidence From An Emerging Economy". *Pacific-Basin Finance Journal*.
- Rizov M. Et Croucher R (2009).** "Human Resource Management And Performance In European Firms". *Cambridge Journal Of Economics*, 33(2), 253-272.
- Roychowdhury S. (2006).** "Earnings Management Through Real Activities Manipulation". *Journal Of Accounting And Economics* 42 (3): 335-370.
- Sharma P., Chrisman J. J. Et Chua J. H. (1997).** "Strategic Management Of The Family Business : Past Research And Future Challenges". *Family Business Review*, Vol. 10, N°1, 1-36.
- Shleifer A. Et Vishny R. W. (1986).** "Large Shareholders and Corporate Control". *Journal Of Political Economy* 94 (3) : 461-489.
- Shleifer A. Et Vishny R. W. (1997).** "A Survey Of Corporate Governance". *Journal Of Finance* 52 (2) : 737-783.
- Sue S. H., Chin C. L. Et Chan A. L. C. (2013).** "Exploring The Causes Of Accounting Restatements By Family Firms : The Causes Of Accounting Restatements By Family Firms". *Journal Of Business Finance & Accounting* 40 (9-10) : 1068-94.
- Tong Y. (2008).** "Financial Reporting Practices Of Family Firms". *Advances In Accounting* 23 : 231-261.
- Villalonga, B. Et Amit R. (2006).** "How Do Family Ownership, Control, And Management Affect Firm Value ?". *Journal Of Financial Economics*.
- Wang D. (2006).** "Founding Family Ownership And Earnings Quality". *Journal Of Accounting Research*, 44 (3): 619-656.

- Ward J. L. (1987).** "Keeping The Family Business Healthy : How To Plan For Continuing Growth, Profitability, And Family Leadership".
- Watts R. Et Zimmerman J. (1978).** "Towards A Positive Theory Of The Determination Of Accounting Standards". *The Accounting Review*, Vol.Liii, Pp. 112-134.
- Westhead P. Et Cowling M. (1998).** "Family Firm Researchs : The Need For A Methodological Rethink". *Entrepreneurship, Theory & Practice*, Fall, P. 31-56.
- Yeh Y. H. (2005).** "Do Controlling Shareholders Enhance Corporate Value ?". *Corporate Governance : An International Review*, Vol. 13, Pp. 313–325.