

La Communication Financiere : Un Element Central Pour Attirer Les Investisseurs Institutionnels - Defis Et Perspectives.

- **AUTEUR 1** : Imane JABRANE,
- **AUTEUR 2** : Toufik MAJDI,

(1) : Communication Research Team (ERC) Laboratory, University of Sultan Moulay Slimane - Beni Mellal, Morocco.

(2) : Communication Research Team (ERC) Laboratory, University of Sultan Moulay Slimane - Beni Mellal, Morocco.



Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : JABRANE .I & MAJDI. T (2024) « La Communication Financiere : Un Element Central Pour Attirer Les Investisseurs Institutionnels - Defis Et Perspectives»,

IJAME : Volume 02, N° 08 | Pp: 065 – 086.

Date de soumission : Mai 2024

Date de publication : Juin 2024



DOI : 10.5281/zenodo.11394199

Copyright © 2024 – IJAME

RÉSUMÉ:

Cet article explore l'impact de la qualité de la communication financière sur les décisions d'investissement des investisseurs institutionnels, situant ainsi cette recherche dans le contexte des études qui considèrent la communication financière comme un élément crucial et une stratégie fondamentale pour interagir avec les parties prenantes des entreprises. Notre choix de nous concentrer spécifiquement sur les décisions d'investissement des investisseurs institutionnels découle de leur importance croissante sur les marchés financiers, ainsi que de la relation étroite entre ces investisseurs et la communication financière, où leur influence mutuelle est significative. Les investisseurs institutionnels peuvent exercer une pression sur les entreprises dans lesquelles ils envisagent d'investir afin d'améliorer la qualité de leur communication financière. En retour, cette qualité de communication peut influencer les décisions d'investissement des investisseurs institutionnels, étant souvent leur principale source d'information lorsqu'ils évaluent une entreprise. Pour étudier cette relation, nous avons examiné le processus de prise de décision d'investissement des investisseurs institutionnels à travers le prisme de la qualité de la communication financière, en tenant compte de divers déterminants. Une enquête prospective sur le terrain a été menée, fournissant des résultats à la fois qualitatifs et quantitatifs qui s'avèrent prometteurs.

MOTS CLÉS : Qualité, Communication Financière, Investisseurs Institutionnels, Prise De Décision, Marche Financier.

ABSTRACT:

This article explores the impact of the quality of financial communication on the investment decisions of institutional investors, thus situating this research in the context of studies that consider financial communication as a crucial element and a fundamental strategy for interacting with parties business stakeholders. Our choice to focus specifically on the investment decisions of institutional investors stems from their growing importance in financial markets, as well as the close relationship between these investors and financial communication, where their mutual influence is significant. Institutional investors can put pressure on companies in which they plan to invest to improve the quality of their financial reporting. In turn, this quality of communication can influence the investment decisions of institutional investors, often being their main source of information when evaluating a company. To study this relationship, we examined the investment decision-making process of institutional investors through the prism of financial reporting quality, taking into account various determinants. A prospective field survey was carried out, providing both qualitative and quantitative results which are promising.

KEYWORDS : Quality, Financial Communication, Institutional Investors, Decision Making, Financial Market.

1 INTRODUCTION

La communication financière représente aujourd'hui un élément central qui soutient la stratégie globale des entreprises. Bien que relativement récent, ce concept a évolué pour devenir un outil stratégique essentiel, attirant les investisseurs potentiels, fidélisant les actionnaires existants, et servant de vecteur indispensable pour la transmission des messages, de la culture d'entreprise et des perspectives futures.

De nombreuses études se sont penchées sur la communication financière, conscientes de son rôle crucial au sein des entreprises, notamment en période de crise où elle devient le lien vital avec les parties prenantes. Ces études ont principalement examiné sa relation avec les investisseurs, une cible privilégiée pour les entreprises car leur stabilité financière en dépend largement. Cette relation n'est pas superficielle, car elle peut influencer les décisions d'investissement de ces acteurs, en particulier les investisseurs institutionnels, qui ont gagné en influence ces dernières années, notamment pendant la crise du Covid-19.

Les récents bouleversements sur les marchés financiers, marqués par des crises économiques, des scandales financiers et des fraudes, ont mis en lumière l'importance de la communication financière, souvent liée à ces événements. Cette importance a conduit à de nouvelles réglementations et préoccupations qui mettent en avant le principe de la communication financière.

Face à des parties prenantes de plus en plus informées et méfiantes, les entreprises prennent conscience de l'importance de la communication financière pour leurs investisseurs, qui deviennent plus exigeants quant à la qualité et à la pertinence des informations fournies.

Ainsi, l'étude de la qualité de la communication financière suscite un vif intérêt parmi les chercheurs, cherchant à identifier les déterminants qui la définissent et qui font la différence entre les entreprises.

Notre étude vise à :

- Définir le concept de la communication financière et ses déterminants de qualité.
- Analyser l'impact des investisseurs institutionnels sur la qualité de la communication financière.

- Examiner comment la qualité de la communication financière influence le processus décisionnel des investisseurs institutionnels.

Notre recherche se déroulera en trois chapitres. Le premier exposera les différents aspects de la communication financière, son évolution et la définition de ses concepts clés, y compris les déterminants de sa qualité. Nous posons comme problématique principale : "Quel est l'impact de la qualité de la communication financière sur les décisions des investisseurs institutionnels au Maroc ?"

Les questions mentionnées ci-dessus nous amènent à formuler nos trois hypothèses de recherche, que nous chercherons à confirmer ou infirmer au cours de notre étude, dans le but de comprendre les déterminants qui conditionnent la qualité de la communication financière.

Hypothèse 1 : L'engagement du Top Management de l'entreprise a un impact positif sur la qualité de la communication.

Hypothèse 2 : La structure de l'actionnariat influence la qualité de la communication financière.

Hypothèse 3 : La taille de l'entreprise a un effet positif sur la qualité de la communication financière.

En répondant à cette question, nous évaluerons les déterminants de la qualité de la communication financière, les processus de prise de décision d'investissement des investisseurs institutionnels, et les besoins informationnels spécifiques de ces acteurs.

2 OPTIMISATION DE LA COMMUNICATION FINANCIERE : UN LEVIER STRATEGIQUE DANS LES DECISIONS DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

La qualité de la communication financière est un outil stratégique crucial pour le processus décisionnel des investisseurs institutionnels. Une constante dans les définitions de la communication financière est sa nécessité de construire une image fidèle de l'entreprise. Dans cette optique, nous aborderons la qualité de la communication financière sous deux angles : d'abord en examinant sa matière première, c'est-à-dire l'information diffusée, puis en étudiant les déterminants de cette qualité.

2.1 CARACTERISTIQUES DU CONTENU DE LA COMMUNICATION FINANCIERE DIFFUSEE

Nous débuterons par décrire les caractéristiques clés de l'information diffusée, selon la revue de littérature qui souligne leur impact direct ou indirect sur la qualité de la communication financière. La littérature abonde sur l'importance de la qualité de l'information financière pour améliorer la prise de décision des investisseurs (Verrecchia (2001), Ball et Shivakumar (2005), Mezghani et Ellouze (2007), BRABIJE (2017)). Voici les caractéristiques essentielles :

Exactitude, sincérité et précision : L'information financière doit être exacte, sincère et précise pour refléter fidèlement la réalité de l'entreprise, offrant une vision claire de tous ses aspects. Elle doit respecter les réglementations tout en étant conforme à la réalité de l'entreprise. La précision de l'information peut influencer positivement ou négativement le comportement des investisseurs.

- **Pertinence** : Une information pertinente répond aux besoins des investisseurs en facilitant l'analyse des données de l'entreprise. Elle doit être communiquée en temps opportun pour permettre aux investisseurs d'évaluer leurs prévisions antérieures. Les investisseurs s'appuient sur une information pertinente pour ses qualités prédictives .
- **Comparabilité dans le temps** : Cette caractéristique permet aux utilisateurs de comparer les performances d'une entreprise à travers le temps et avec d'autres entreprises du même secteur. La continuité d'exploitation, un principe comptable, exige la stabilité des pratiques comptables d'une année à l'autre.
- **Vérifiabilité** : L'information financière doit être vérifiable, reposant sur des documents concrets pour permettre à toute partie prenante de vérifier sa véracité. Cette caractéristique renforce la confiance du public dans l'entreprise.
- **Fiabilité** : Une information financière fiable, sans erreurs ni biais significatifs, est digne de confiance pour les investisseurs. Elle constitue une base solide pour la construction de leur image de l'entreprise.
- **Universalité de l'information** : Les marchés financiers internationaux exigent une uniformité accrue de l'information. Les normes internationales visent à standardiser les pratiques comptables et financières pour renforcer la transparence et la qualité de la communication financière.

- **Égalité d'information entre les investisseurs** : Toute information susceptible d'influencer les décisions d'investissement doit être diffusée de manière équitable à tous les investisseurs, sans favoritisme.
- **Respect des obligations légales** : Le respect des obligations légales en matière de communication financière renforce la crédibilité de l'entreprise auprès des acteurs du marché.

Ces caractéristiques synthétisent les principes fondamentaux de la qualité de la communication financière, indispensables pour établir une relation de confiance avec la communauté financière.

À la lumière de ce qui précède, il est évident que la qualité de l'information financière, qui constitue la base de la communication financière, est un sujet d'intérêt croissant pour les entreprises en raison de son impact sur le processus décisionnel. Ainsi, ses attributs sont de plus en plus pris au sérieux, rejoignant ainsi la tendance en faveur de la pertinence de l'information financière, qui influe directement sur la valorisation boursière de l'entreprise et, par conséquent, sur les décisions prises.

2.2 LES DETERMINANTS DE LA QUALITE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Répondre aux besoins d'information des partenaires financiers et établir la crédibilité du contenu partagé constituent des préoccupations constantes pour les dirigeants d'entreprise. Nous allons identifier les facteurs déterminants de la qualité de la communication financière. En plus de la volonté du dirigeant, cette qualité dépend de nombreux facteurs qui influent directement ou indirectement sur elle. Nous nous appuyerons sur la classification de W.N. Nejjar (2006) pour résumer les principaux déterminants ayant un impact significatif sur la qualité de la communication financière, comme illustré dans le tableau ci-dessous :

Tableau 1. Les déterminants de la communication financière.

Déterminants spontanés		Déterminants intentionnels	
Spécifique à la qualité de la communication financière	Non spécifique à la qualité de la communication financière	Spécifique à la qualité de la communication financière	Non spécifique à la qualité de la communication financière
Dirigeants	<ul style="list-style-type: none"> - Structure de l'actionnariat, - Taille de l'entreprise, - Secteur d'activité, - Pression sociétale. 	Conseil d'administration	Etat

Nous nous concentrerons ici sur les facteurs clés qui influent sur la qualité de la communication financière, en mettant en évidence le rôle déterminant de la volonté du dirigeant.

La qualité de la communication financière d'une entreprise est largement déterminée par la volonté du dirigeant de faire de cette communication un pilier stratégique de sa réussite. La culture, le parcours universitaire, les principes, la personnalité et les expériences individuelles différencient les dirigeants et contribuent à des variations dans la qualité de la communication financière des entreprises qu'ils représentent.

Plusieurs études, dont celles menées par Carrière (1990), Walsh et Anderson (1994), ainsi que Grepme (1997), s'accordent sur l'importance de la personnalité du dirigeant dans le processus décisionnel. Au-delà du parcours académique façonné par l'université, la culture apparaît comme un facteur crucial dans la formation de la personnalité du dirigeant.

Des chercheurs tels que Holmes et al. (1991), Julien et Marchesay (1996), et Chapellier (1997) s'accordent sur le rôle déterminant de la culture dans le profil psychologique et comportemental des dirigeants. L'attitude envers le risque est souvent enracinée dans l'enfance, influencée par la famille, le pays d'origine et les coutumes, et se reflète dans les pratiques professionnelles ultérieures.

Certains praticiens estiment que les investisseurs doivent connaître et avoir confiance en le dirigeant pour prendre des décisions d'investissement. La responsabilité personnelle du dirigeant est engagée dans le discours de la communication financière de l'entreprise qu'il représente.

Guimard (2007) souligne que la volonté du dirigeant de s'engager activement dans la communication financière permet à l'entreprise de se démarquer et de progresser. Le dirigeant n'est pas simplement un fournisseur de communication financière, mais aussi un client. Il considère que la communication financière est un investissement dont la rentabilité peut être évaluée à long terme, impliquant le dirigeant dans la définition de la stratégie de communication financière de l'entreprise.

Les études empiriques dans ce domaine révèlent une corrélation positive entre la qualité de la communication financière et la personnalité du dirigeant, comme démontré par Forker (1992), Michèle Lacombe-Saboly & Jean-Louis Malo (1994), Philippe Chapellier & Clotilde de Montgolfier (1995) et Adams (1997). Lacombe-Saboly (1994) a démontré qu'un dirigeant charismatique contribue à améliorer la qualité de la communication financière de son entreprise, tandis qu'un dirigeant moins influent n'y contribue pas.

Depuis les premières études menées par Berniker & Mintzberg (1984) et Hart & Quinn (1993), les chercheurs insistent sur l'importance pour un dirigeant d'être un communicant efficace. Jean-Marie Cotteret (2002) va jusqu'à affirmer que l'incapacité d'un dirigeant à s'exprimer correctement équivaut à une incapacité à penser clairement.

En ce qui concerne *la structure de l'actionnariat*, les recherches ont souligné une relation entre cette structure et la qualité de la communication financière. Labelle R. et Schatt A. (2005) ont comparé les entreprises françaises et américaines en tenant compte de la dilution du capital. Ils ont constaté que la qualité de la communication financière varie en fonction de la concentration de l'actionnariat. Les dirigeants entretiennent de meilleures relations avec les actionnaires lorsque ces derniers sont concentrés. En revanche, une forte participation du public dans la prise de décision incite les dirigeants à améliorer leur communication financière pour obtenir leur soutien. Comparativement aux études américaines, les résultats montrent une divergence : la qualité de la communication financière n'est pas fortement influencée par les investisseurs dans ce contexte.

La taille de l'entreprise : Plusieurs recherches ont examiné la relation entre la qualité de la communication financière et la taille de l'entreprise, mesurée par son chiffre d'affaires, le nombre d'employés, le total des actifs et sa valeur sur le marché. Des études comme celles menées par Craven & Marston (1999) ont démontré un impact positif de ce paramètre. Anne (2007) souligne que l'effet de la taille sur la communication financière devient évident lorsque l'entreprise envisage une croissance de son capital, ce qui conduit à une adaptation des messages pour mieux cibler un nouveau public.

Selon Jensen et Meckling (1976) et Firth (1979), il existe une corrélation positive entre la taille de l'entreprise et les coûts d'agence. Les petites entreprises supportent des coûts supplémentaires pour satisfaire les besoins informationnels des utilisateurs de la communication financière, tandis que les grandes entreprises bénéficient d'économies d'échelle. Les études ultérieures, comme celle de Meek et al. (1995), confirment cette relation positive entre la taille des entreprises, notamment les multinationales, et la qualité de la communication financière.

Dans le contexte arabe, des études comme celle de Habbash et al. (2016) en Arabie Saoudite ont également confirmé l'impact de la taille de l'entreprise sur les pratiques de communication financière.

Le secteur d'activité : Contrairement à la taille de l'entreprise, l'impact du secteur d'activité sur la qualité de la communication financière suscite des débats. Guimard (2007) explique que la communication financière peut être plus efficace dans des secteurs bien documentés, mais même dans des secteurs difficiles, une entreprise peut devenir une référence en matière de communication financière. Plusieurs études, comme celles de Gibbins et al. (1992) et Wallace et al. (1994), ont montré que le secteur d'activité influence la qualité de la communication financière. Les entreprises du même secteur tendent à suivre des pratiques similaires en matière de diffusion d'informations financières, comme le montre l'étude de Habbouch (2017).

Le conseil d'administration : Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la discipline de la communication financière. Il contrôle le contenu divulgué et peut exiger des ajustements pour accroître la transparence et refléter fidèlement l'image de l'entreprise. La littérature sur l'impact du conseil d'administration met en avant quatre aspects clés : la taille, la structure, le cumul des fonctions décisionnelles et de contrôle, ainsi que l'existence de comités spécialisés.

2.3 CONTRIBUTION DE LA THEORIE DU SIGNAL A L'AMELIORATION DE LA QUALITE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Notre sujet nécessite une discussion approfondie sur la théorie du signal, étroitement liée à notre thème de recherche. Dans cette section, nous examinerons d'abord les objectifs de la théorie du signal, puis son impact sur l'amélioration de la communication financière. Développée par Stephen Ross en 1977, la théorie du signal comble les lacunes des théories antérieures en se basant sur la reconnaissance de l'asymétrie de l'information entre les dirigeants et les investisseurs.

La théorie du signal, également appelée théorie des signaux ou théorie financière de la signalisation, vise à remédier aux limitations des théories précédentes. Elle repose sur deux principes fondamentaux : l'asymétrie de l'information et la signalisation financière. L'asymétrie de l'information souligne que les dirigeants possèdent des informations que les investisseurs n'ont pas, créant ainsi une relation potentiellement conflictuelle entre l'entreprise et ses investisseurs.

L'asymétrie de l'information est un enjeu crucial dans le processus décisionnel. Les dirigeants détiennent souvent des informations détaillées et fiables qui peuvent influencer les décisions des investisseurs. Toutefois, la perception et l'interprétation de ces informations peuvent varier chez les utilisateurs. Afin d'éviter les mauvaises interprétations et les rumeurs, la communication financière joue un rôle essentiel en clarifiant les chiffres, les perspectives et les projections de l'entreprise.

Selon la théorie du signal, le fonctionnement du marché financier est conditionné par la circulation imparfaite de l'information financière. Lorsque les dirigeants ont une information précise sur les opportunités d'investissement, deux scénarios se présentent : soit ils communiquent de manière transparente et de haute qualité, mettant en avant les aspects positifs de l'entreprise, soit ils sélectionnent les informations pour projeter une image favorable, parfois trompeuse, aux investisseurs. Cette capacité de manipulation peut être perçue comme de l'intelligence financière ou critiquée comme une pratique trompeuse.

Le lissage des résultats, comme le souligne Wirtz (2005), est une pratique opportuniste qui peut influencer les décisions des investisseurs en masquant la véritable santé financière de

l'entreprise. Une communication financière transparente doit refléter les résultats tels qu'ils sont, sans altération, même si cela implique un désavantage pour les dirigeants ou les actionnaires.

La gestion stratégique des résultats, notamment le timing de la diffusion des informations financières, est également cruciale selon la théorie du signal. Certains investisseurs estiment que le moment de la communication est plus important que son contenu, car il permet d'évaluer la crédibilité des dirigeants. En rehaussant la qualité de la communication financière, les dirigeants réduisent l'asymétrie de l'information et visent une plus grande transparence.

La théorie du signal affirme que les investisseurs prennent leurs décisions en fonction de signaux émis par l'entreprise. Par exemple, l'annonce d'un emprunt peut signaler la bonne santé financière de l'entreprise et ses perspectives d'investissement. Ce processus de signalisation est essentiel pour influencer les perceptions du marché.

En résumé, la théorie du signal offre un cadre d'analyse théorique sur l'importance de la communication financière dans le processus décisionnel. Elle considère la communication financière comme un moyen pour les entreprises d'envoyer des signaux à leurs parties prenantes, en particulier les investisseurs, afin d'influencer leurs opinions. Le timing de la communication financière est également crucial dans le processus décisionnel, selon cette approche.

3 LES ENJEUX STRATEGIQUES DE LA COMMUNICATION FINANCIERE POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

La communication financière dépasse largement le simple dévoilement de chiffres ; elle représente une fonction cruciale au sein des entreprises, constituant un outil de gestion à part entière. Un équilibre optimal de la stratégie de communication est essentiel pour assurer une bonne gouvernance. Parmi les différentes fonctions de communication, la communication financière se démarque comme la plus prédominante en raison de son contenu probant et très recherché, étant directement liée à la direction générale.

Dans cette optique, Guimard (2007) souligne que le passage à une communication financière indique la volonté d'une société cotée d'élaborer une stratégie de communication. Ornée et Chekkar & Onnée (2006) affirment que l'adoption d'une stratégie de communication financière permet à une entreprise de se distinguer de ses concurrents. Les enjeux stratégiques majeurs de

la communication financière se concentrent sur quatre aspects principaux, visant la communauté financière en général et les investisseurs institutionnels en particulier :

Renforcement de l'image de l'entreprise : L'image de l'entreprise est sa carte de visite sur le marché. Construire et maintenir une image solide est essentiel face à un public de plus en plus averti. La communication financière contribue largement à forger une image fidèle de l'entreprise en alignant ses messages sur les attentes des parties prenantes. Libaert et Johannes (2010) comparent la communication financière à une stratégie visant à convaincre de la solidité et de l'efficacité de la gestion de l'entreprise. D'autres chercheurs comme Bompont et Marois (2004), Doyen (1990), et Elliott (1994) soulignent également son rôle crucial dans la construction et le renforcement de l'image de l'entreprise.

Gestion des relations avec les investisseurs : La communication financière est indispensable pour entretenir des relations transparentes et attrayantes avec les investisseurs. Les dirigeants jouent un rôle clé en animant les grandes réunions avec les analystes et en participant activement à la communication financière. Cela vise à construire une image favorable auprès des parties prenantes.

Valorisation du cours de l'action : Une communication financière transparente et fiable influence la perception des investisseurs sur la solidité de l'entreprise et peut faire grimper le cours de son action. Chemlal (2015) insiste sur l'importance de cette stratégie pour renforcer la crédibilité de l'entreprise et valoriser son cours boursier.

Capacité à lever des fonds : La communication financière solide favorise la mobilisation de ressources financières en transmettant une image convaincante aux actionnaires et prospects. Cela contribue à renforcer la solidité de l'entreprise et facilite le processus de levée de fonds.

En résumé, la communication financière constitue un outil essentiel pour les entreprises, notamment pour gérer leurs relations avec les investisseurs institutionnels. Elle répond à leurs attentes informationnelles, les rassure quant à la stabilité financière et les encourage à investir.

4 VERIFICATION EMPIRIQUE DES HYPOTHESES DE RECHERCHE

4.1 CONSTRUCTION ET VALIDATION DES HYPOTHESES SUR LA QUALITE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

L'objectif de cette section est de concevoir une étude empirique visant à construire et valider les hypothèses proposées. Pour cela, nous avons identifié les caractéristiques les plus pertinentes pour déterminer les aspects de la qualité de la communication financière, en nous appuyant sur une revue de littérature spécialisée et sur les attentes exprimées par les professionnels. Ensuite, nous définirons les variables qui reflètent les exigences en matière de qualité de la communication financière, avant d'établir la liste des variables constituant chaque hypothèse. Notre objectif est de tester les hypothèses formulées dans cet article, ainsi que le modèle de régression conçu pour les évaluer.

Le tableau ci-dessous présente les hypothèses retenues.

Hypothèses	Codes
H1 : La volonté du dirigeant	VOL
H2 : La structure de l'actionnariat	StrACT
H3 : La taille de l'entreprise	ESIZE

Après avoir examiné la revue de littérature, nous avons lancé une étude empirique auprès des entreprises de notre échantillon. La validation s'est déroulée en deux étapes :

- Tout d'abord, nous avons distribué le questionnaire sur la qualité de la communication financière à plusieurs cadres, directeurs et responsables financiers travaillant dans des sociétés cotées. Les participants ont répondu à chaque question.
- Ensuite, nous avons analysé empiriquement leurs réponses en les soumettant à un modèle de régression.

4.2 VALIDATION EMPIRIQUE DU CADRE D'ANALYSE

L'objectif de cette section est de tester les hypothèses formulées dans la partie précédente à l'aide d'outils statistiques. Après avoir examiné les options disponibles, nous avons déterminé que l'analyse de régression linéaire est la méthode appropriée pour cette étude. Cette approche nous permettra d'analyser et de décrire les relations entre les variables dépendantes et les variables indépendantes.

a. Préparation des variables

Pour valider les hypothèses, il est nécessaire de sélectionner la variable d'intérêt et de construire la matrice de corrélation ainsi que l'équation de régression linéaire. La variable d'intérêt est l'offre de qualité de la communication financière, tandis que les variables explicatives incluent les déterminants suivants :

- **VOL** : La volonté du top management de l'entreprise à divulguer régulièrement la communication financière.
- **StrACT** : L'influence des parties prenantes sur la qualité de la communication financière.
- **ESIZE** : La taille de l'entreprise.

b. Équation de régression linéaire

Étant donné que notre modèle comporte plusieurs variables explicatives (volonté du dirigeant, influence des parties prenantes, taille de l'entreprise), nous avons développé une équation de régression linéaire multiple :

$$Y = \beta_1 \times VOL + \beta_2 \times StrACT + \beta_3 \times ESIZE + \epsilon$$

Où :

- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ sont les coefficients à estimer.

- ϵ est le terme d'erreur.

Y représente l'offre de qualité de la communication financière basée sur les déterminants mentionnés ci-dessus. Nous avons établi cette équation en utilisant la méthode des moindres carrés pour construire la droite de régression linéaire. Cette approche nous permet de décrire la relation entre la variable dépendante Y et un ensemble de variables indépendantes (déterminants de la qualité de la communication financière). Un questionnaire a été élaboré pour mesurer les valeurs de chaque variable indépendante dans le modèle.

4.3 VERIFICATION DES HYPOTHESES

Cette section présente les résultats et les analyses des hypothèses testées. Pour évaluer l'efficacité globale du modèle, nous avons effectué une régression et analysé les corrélations en utilisant la méthode des moindres carrés. Nous examinerons la régression pour chaque variable explicative ainsi que les résidus. Cette analyse de régression linéaire nous permettra de déterminer les liens entre les variables dépendantes et les variables indépendantes.

La description des variables de notre étude nécessite l'utilisation d'indicateurs de dispersion. L'objectif est d'identifier les relations entre les variables indépendantes et dépendantes. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Statistiques descriptives

	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
VOL	200	7,00	18,00	12,1700	3,49315
StrACT	200	7,00	19,00	13,1700	3,74449
ESIZE	200	7,00	18,00	12,5450	3,41707

Fig. 1 Statistiques descriptives.

La détermination de la qualité de la communication financière est fortement influencée par la volonté du dirigeant d'en faire un axe stratégique pour son entreprise. Les différences entre les dirigeants, telles que la culture, le parcours académique, les principes, la personnalité et les expériences professionnelles, jouent un rôle déterminant dans cette qualité variable de la communication financière au sein des entreprises qu'ils dirigent.

En effet, la responsabilité personnelle du dirigeant se manifeste dans le discours de communication financière de l'entreprise qu'il représente. Selon A. Guimard (2004), l'engagement actif et positif du dirigeant dans la communication financière permet à l'entreprise de se démarquer et d'avancer. Notre analyse de régression a révélé une forte corrélation significative entre la volonté du dirigeant et la transparence de la communication financière, soulignant ainsi l'implication personnelle du dirigeant dans l'adoption de la communication financière comme stratégie d'entreprise.

L'analyse de la figure 1 montre que la volonté du dirigeant fluctue entre 7% et 18% sur toute la période analysée, avec une dispersion de 3,49%. En outre, la moyenne de la volonté du dirigeant de s'engager activement dans la communication financière de l'entreprise est de 12,17%, ce qui souligne l'importance de cet aspect dans la qualité globale de la communication financière. Ces résultats corroborent les conclusions de notre étude exploratoire (voir Section 1). Ainsi, nous confirmons l'hypothèse H1 selon laquelle « La volonté du Top Management de l'entreprise influe positivement sur l'offre de la communication financière ».

Ces résultats ont été obtenus à l'aide du logiciel SPSS. Tout d'abord, nous avons utilisé les réponses collectées à partir du questionnaire. Ensuite, nous avons calculé la somme pour chacune des 5 rubriques en se basant sur les réponses recueillies, selon une grille d'évaluation (1 : pas du tout important, 2 : pas important, 3 : moyennement important, 4 : important, 5 : très important) afin de noter les rubriques que nous avons sélectionnées.

Les figures suivantes présentent simultanément les résultats de la régression linéaire et la corrélation entre les variables. Le modèle de régression linéaire nous permet d'évaluer l'effet des variables indépendantes sur la qualité de la communication financière. Le test de corrélation a été utilisé pour évaluer la force des relations entre les variables. L'analyse de régression nous permet de tester la performance du modèle, et voici les résultats obtenus :

Récapitulatif des modèles

Modifier les statistiques

Modèle	Variation de R-deux	Variation de F	ddl1	ddl2	Sig. Variation de F
1	,025 ^a	,522	5	103	,759

a. Prédicteurs : (Constante), ESIZE, SACTV, StrACT, BDIRE, VOL

Fig. 2 Récapitulatif des modèles.

Coefficients^a

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés		Intervalle de confiance à 95,0% pour B		Corrélations			Statistiques de colinéarité		
		B	Erreur standard	Bêta	t	Sig.	Borne inférieure	Borne supérieure	Corrélation simple	Partielle	Partielle	Tolérance	VIF
1	(Constante)	11,873	3,116		3,811	<,001	5,694	18,052					
	VOL	,046	,098	,047	,472	,638	-,148	,240	,067	,046	,046	,968	1,033
	StrACT	,077	,089	,085	,868	,387	-,099	,253	,094	,085	,084	,988	1,012
	SACTV	,018	,096	,018	,187	,852	-,172	,208	,030	,018	,018	,993	1,007

Fig. 3 Statistiques descriptives pour toutes les variables.

La variation de F issue de cette analyse est supérieure à 0,5, ce qui indique sa signification et démontre la pertinence du modèle. On peut en déduire que Y est influencé à 53,2% par les 5 variables. Ainsi, la moitié de la variation observée dans le modèle calculé peut être expliquée par ces variables. Par conséquent, il existe une association entre les variables expliquées et la qualité de la communication financière, ce qui nous amène à examiner chaque variable individuellement dans le tableau ci-dessous.

5 CONCLUSION

L'objectif de cette étude était d'analyser l'impact de la communication financière sur les décisions d'investissement des investisseurs institutionnels au Maroc. La communication financière est désormais une composante essentielle intégrée à l'ensemble des stratégies d'entreprise. Notre recherche a exploré la relation entre deux variables : la qualité de la communication financière et les décisions des investisseurs institutionnels au Maroc.

Notre approche nous a permis de répondre à notre question de départ. Nous avons confirmé que la qualité de la communication financière influence effectivement les décisions d'investissement des investisseurs institutionnels au Maroc. En conclusion, plusieurs facteurs déterminent la qualité de cette communication, qui est cruciale car elle impacte les choix des investisseurs.

REFERENCES

- Alexandre Touma (2018). « L'investissement responsable: Transformer ses valeurs en épargne. Revue Banque »; 1er édition (18 octobre 2018).
- Anne Guimard. (2007). «La communication financière : Théorie et pratique » (4e édition). Economica; 4e édition (9 novembre 2007).
- Ash Y.A, Rmadi-Said S, (2021) « Information financière et valeurs des marques : concepts et pratiques d'entreprises » Collection Innovation entrepreneuriat et gestion Ed ISTE.
- Autier G, (2019) « Savoir investir : guide pratique pour particuliers avisés. Devenez votre meilleur conseiller financier » Ed Maxima.
- Balance C, (2021) « Intuition Prise de décision » Ed Jouvence.
- Benkraiem R, (2010) « Investisseurs institutionnels et stratégies comptables des dirigeants » Ed International Book Market Service Limited.
- Bodie Z, Merton R, (2011) « Finance » Ed Pearson Education France.
- Boubel A, Pansard F, (2004) « Les investisseurs institutionnels » Collection Repères Ed, La Découverte.
- Brissy Y, Guigou D, Mourot A, (2008) « Gouvernance et communication financière » Ed Eyrolles.
- Brissy Yves & Viandier Alain. (2008). « Gouvernance et communication financière ». Eyrolles Ed. d'Organisation IFA, Institut français des administrateurs.
- Cehkhar R. (2007). « L'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées – Le cas Saint-Gobain ». Doctorat en Sciences de Gestion, Orléans : Université d'Orléans
- Cirodde M, (2014) « Actionnariat et communication financière » Editions universitaires européennes.
- Claude Kremer, & Isabelle Lebbe. (2007). « Organismes de placement collectif Et véhicules d'investissement apparentés en droit luxembourgeois » (Larcier, Ed.).

D’Almeida N, Libaert T, (2018) « La communication interne des entreprises » Ed Dunod.

De Teyssier, François (1998), « Milieux financiers et communication ». (Paris) PUF.

Depoers F. (1999), « Contribution à l’analyse des déterminants de l’offre volontaire d’informations des sociétés cotées », thèse de doctorat en sciences de gestion, université paris dauphine.

Ali Mezghani, Ahmed Ellouze. «Gouvernement de l’entreprise et qualité de l’information financière. Comptabilité et Environnement» , May 2007, France.

ALSH, J.S. et ANDERSON, P.H. (1994). «The owner-manager and the growth of the small firm: an empirical analysis of the Irish experience». Acte de la 39e Conférence Mondiale de l’ICSB, Strasbourg, pp.275-286.

AOUINA, M. (2019). «Le rôle de l’audit externe dans la transparence de la communication financière. Une revue de littérature». Revue du contrôle, de la comptabilité et de l’audit, 3(1).

Bajkó, N., Fülöp, Z., & Pércsi, K. N. (2022). «Changes in the Innovation- and Marketing-Habits of Family SMEs in the Foodstuffs Industry, Caused by the Coronavirus Pandemic in Hungary». Sustainability, 14(5), 2914.

Berniker, E., & Mintzberg, H. (1984). Structure in Fives: Designing Effective Organizations. Administrative Science Quarterly, 29(2), 285.

Blanc Jérôme (2005). «De l’efficacité des démarches volontaires des entreprises pour diffuser des valeurs nouvelles». Revue des Sciences de Gestion, Direction et Gestion n° 211-212 pp. 97-109.

Boone, A. L., & White, J. T. (2015). «The effect of institutional ownership on firm transparency and information production». Journal of Financial Economics, 117(3), 508–533.

Boubaker, S., Lakhali, F., & Nekhili, M. (2011). «Les déterminants de la communication financière sur Internet par les entreprises françaises cotées». Recherches En Sciences de Gestion, N° 86(5), 41–61.

Boubel, A., & Pansard, F. (2004a). «Les investisseurs institutionnels». La Découverte.

Boubel, A., & Pansard, F. (2004b). «Les investisseurs institutionnels». La Découverte.

BOUSETTA, MOHAMED. «L’impact des mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises marocaines cotées». IJBTSR International Journal of Business and Technology Studies and Research. v.1, n.2.

BRABIJE, M. (2017). « L’information financière à la juste valeur: Quels enjeux pour les entreprises Marocaines? ». Revue du contrôle, de la comptabilité et de l’audit, 1(2).

Bughin, C., Finet, A. & Monaco, C. (2011). «L’influence des investisseurs institutionnels sur les orientations stratégiques des entreprises: Le cas de Blue Capital au sein du groupe Carrefour». La Revue des Sciences de Gestion, 251, 177-188.

Bushee, B. J. (1998). «The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior». Accounting review, 305-333.

Bushee, B. J., & Goodman, T. H. (2007). «Which institutional investors trade based on private information about earnings and returns? ». Journal of Accounting Research, 45(2), 289-321.

Bushee, B. J., & Noe, C. F. (2000). «Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility». Journal of Accounting Research, 38, 171.

CARDONA, M., & FENDER, I. (2003). «L’évolution des facteurs influant sur le comportement des gestionnaires institutionnels: incidence potentielle sur les marchés de capitaux». Revue de stabilité financière.

Çelik, S., & Isaksson, M. (2014). «Institutional investors and ownership engagement.» OECD Journal: Financial Market Trends, 2013(2), 93–114.

Chalmers, K., & Godfrey, J. M. (2004). «Reputation costs: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting». Accounting, Organizations and Society, 29(2), 95–125.

CHAPELLIER, P. (1997) « Profil de dirigeants et données comptables de gestion en PME». Revue Internationale PME, Vol. 10, n°1, 9-41.

Chau, G. K., & Gray, S. J. (2002). «Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore». The International Journal of Accounting, 37(2), 247–265.

Chekkar, R., & Onnée, S. (2006). «Les discours managériaux dans le processus de communication financière : une analyse longitudinale du cas Saint-Gobain». *Entreprises et Histoire*, n° 42(1), 46–63.

CHEMLAL, M. (2015). « LA COMMUNICATION FINANCIERE, UN RISQUE A TRANSFORMER EN ATOUT ». *Revue Marocaine de Recherche en Management et Marketing*, (11).

Cheng, E. C. M., & Courtenay, S. M. (2006). « Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure». *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262–289.

Corpataux, J. & Crevoisier, O. (2011). « Gouvernance d'entreprise et mobilité/liquidité du capital : quel ancrage territorial dans une économie financiarisée ? ». *Géographie, économie, société*, 13, 387-411.

COUTTON, d. (2008). « quelle stratégie développer pour une communication financière réussie? » *décisions marketing*, 50, 71–73.

Craven, B. M., & Marston, C. L. (1999). «Financial reporting on the Internet by leading UK companies». *European Accounting Review*, 8(2), 321–333.

Crete, R., & Rousseau, S. (1996). « De la passivité à l'activisme des investisseurs institutionnels au sein des corporations: Le reflet de la diversité des facteurs d'influence ». *McGill LJ*, 42, 863.

de La Bruslerie, H., & Gabteni, H. (2012). «Voluntary Disclosure vs. Mandatory Disclosure: The Case of IFRS Introduction on European Firms». *SSRN Electronic Journal*.

Depoers, F. (2000). « L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure ». *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 6(2), 115.

Derbaix, C., & Pham, M. T. (1989). « Pour un développement des mesures de l'affectif en marketing : Synthèse des prérequis ». *Recherche et Applications En Marketing (French Edition)*, 4(4), 71–87.