

République Algérienne Démocratique et Populaire

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

**Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de Magister en Sciences
commerciales et financières**

Spécialité : COMPTABILITE, AUDIT ET CONTROLE

THEME :

**LES DETERMINANTS D'UNE « BONNE
GOUVERNANCE » ET PERFORMANCE DES
ENTREPRISES ALGERIENNES**

Elaboré par

AGGOUN SLIM

Encadreur

Dr. AZOUANI NACER

2013/2014

Remerciements

Je remercie vivement toutes les personnes qui m'ont aidé à bien mener ce travail de recherche.

Mes premiers remerciements s'adressent à mon directeur de recherche Mr Azouani Nacer, Maitre de conférences à l'école supérieure de commerce -pole universitaire Koléa- je tiens à lui adresser ma sincère gratitude pour ses encouragements et orientations tout au long de ce travail.

Je tiens aussi à remercier Mr Touati-Tliba Mohammed, Maitre de conférences à l'école supérieure de commerce -pole universitaire Koléa- pour ses précieux conseils en statistiques qui ont été déterminants à plus d'un titre dans la qualité du présent travail.

J'adresse également mes remerciements aux travailleurs du centre national du registre commerce (CNRC) et plus précisément ceux du service des bulletins officiels des annonces légales (BOAL) qui m'ont facilité l'accès aux informations nécessaires à l'accomplissement de mon travail et qui a nécessité un effort énorme de leur part. Je tiens ici à adresser un remerciement spécial à Mrs Réda et Abdelhafid.

Je tiens finalement à souligner le rôle primordial de ma famille qui m'a soutenue et supportée tout au long de ce travail. Aucun mot ne peut retranscrire la reconnaissance que je vous témoigne, alors je vous dis tout simplement merci.

Liste des tableaux	iv
Liste des Figures	vi
Liste des abréviations	vii
Introduction générale	viii
Chapitre 1 : Le cadre théorique de la gouvernance d'entreprise	1
Section 1 : les apports théoriques de la gouvernance d'entreprise	2
1. La théorie de l'agence	2
1.1. la relation d'agence et les couts d'agence	2
1.1.1.Éléments fondamentaux	2
1.1.2.la relation dyadique de l'agence	3
1.1.3.l'élargissement de l'analyse relationnelle à l'ensemble des parties prenantes	3
1.2. La firme comme « nœud de contrats »	3
1.3. la théorie positive de l'agence et l'explication des formes organisationnelles	4
1.3.1.les composantes de la théorie positive de l'agence	4
1.3.2.l'efficacité et la répartition des formes organisationnelles	5
2. La théorie des droits de propriété	7
2.1. Les hypothèses de la théorie	7
2.2. la fonction et la définition des droits de propriété	7
2.3. Le contenu des droits de propriété	8
2.4. structure de propriété et comportements des dirigeants	9
2.4.1.la firme capitaliste classique	9
2.4.2.La grande entreprise moderne	10
2.4.3.l'entreprise publique	11
2.4.4.l'entreprise coopérative	11
3. les théories alternatives	11
3.1. Les théories basées sur la compétence	11
3.1.1.les trois origines et les trois sources de l'approche	11
3.1.2.les oppositions entre les approches contractuelles et les approches par la compétence	12
3.2. La théorie de l'intendance	13
3.3. La théorie de l'enracinement	15
3.3.1.Définition de l'enracinement	15
3.3.2.Les stratégies d'enracinement	15
3.3.3.les leviers de l'opportunisme des agents	16
3.3.4.l'impact de l'enracinement sur la performance	17
3.4. La théorie de la dépendance des ressources	18
Section 2: les différents courants de la gouvernance d'entreprise	19
1. le courant disciplinaire de la gouvernance d'entreprise	19
1.1. la vision actionnariale de la gouvernance d'entreprise	19
1.2. la vision partenariale de la gouvernance d'entreprise	23
• Encadré 1 : Les systèmes nationaux de gouvernance	27
2. le courant cognitif de la gouvernance d'entreprise	28
Section 3 : la performance dans le contexte de gouvernance d'entreprise	33
1. le concept de performance (Définition)	33
1.1. les sources de la performance	34

1.2. les approches et les modèles de la performance	35
1.3. les critères de performance	38
2. performance et gouvernance actionnariale	38
2.1. les modèles de la performance	38
2.2. Les mesures de la valeur actionnariale	39
2.2.1. Les mesures comptables	39
2.2.2. Les mesures basées sur le marché	41
2.2.3. Les mesures économiques	42
3. Performance et gouvernance partenariale	43
Chapitre 2 : le cadre institutionnel de la gouvernance et performance des entreprises	48
Section 1 : Le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise	49
1. Les codes de « bonnes gouvernance »	49
1.1. Environnement des codes de « bonne gouvernance »	49
1.2. Quelques codes de « bonne gouvernance »	49
1.2.1. Le rapport Vienot 1	50
1.2.2. Le rapport Vienot 2	51
1.2.3. Les principes de gouvernance d'entreprises de l'OCDE	52
1.2.4. Le rapport Bouton	55
1.3. Commentaires sur les codes de gouvernance	55
1.4. Le jugement des pratiques de gouvernance	57
1.4.1. La création de valeur comme critère de jugement des pratiques de gouvernance	57
1.4.2. La notation en matière de gouvernance d'entreprise	59
2. la cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise en Algérie	59
2.1. dispositions juridiques	59
2.1.1. Dispositions concernant l'administration des entreprises	59
2.1.2. Autres aspects de la gouvernance d'entreprise en Algérie	61
2.2. le code algérien de gouvernance d'entreprise	63
2.2.1. objectifs de l'initiative	63
2.2.2. origine de l'initiative	63
2.2.3. présentation du code	64
2.2.4. les standards de gouvernance proposés par ce code	64
Section 2 : Revue de la littérature de l'impact de la gouvernance sur la performance des entreprises	65
1. les méthodologies utilisées dans les études empiriques	65
1.1. les études utilisant la régression linéaire	65
1.2. la notation en matière de gouvernance d'entreprise	67
1.3. les études utilisant la méthode d'enveloppement des données (DEA)	69
1.4. les études traitant la relation gouvernance-performance dans le contexte algérien	70
2. L'impact de la gouvernance sur la performance des entreprises : Revue de la littérature	71
2.1. structure de propriété et performance de l'entreprise	71
2.2. le conseil d'administration et la performance de l'entreprise	78
2.2.1. Rôles et fonctions du conseil d'administration	79
2.2.2. le cumul des fonctions et la performance de l'entreprise	82
2.2.3. Les administrateurs externes et la performance de l'entreprise	83
2.2.4. taille du conseil d'administration et la performance de l'entreprise	85
2.2.5. Les réunions du conseil et la performance de l'entreprise	86

2.3. Autres mécanismes de gouvernance d'entreprise	87
2.3.1. Mécanismes disciplinaires	87
2.3.2. Mécanismes cognitifs	89
Chapitre 3 : les déterminants d'une « bonne gouvernance » et la performance : étude sur un échantillon d'entreprises algériennes	93
1. Le cadre général de la recherche	94
1.1. Echantillon et base de données	94
1.2. synthèse et description des variables	97
1.2.1. les variables de la performance	97
1.2.2. les variables de la gouvernance	100
1.3. formulation des hypothèses	102
1.3.1. le cumul des fonctions et la performance de l'entreprise	103
1.3.2. taille du CA et la performance de l'entreprise	103
1.3.3. La rémunération des administrateurs et la performance de l'entreprise	103
1.3.4. les autres variables de gouvernance et la performance de l'entreprise	104
1.3.5. Résumé des hypothèses selon les mesures de performance retenues	104
2. l'impact de la gouvernance sur l'efficacité des entreprises	105
2.1. la présentation de la méthode DEA	105
2.1.1. qu'est ce que DEA	105
2.1.2. avantages et limites de la méthode DEA	106
2.1.3. les déterminants de l'utilisation de la méthode DEA	107
2.1.4. les modèles DEA de base	107
2.2. le lien entre la performance et l'efficacité des entreprises	112
3. le lien entre la gouvernance et la rentabilité de l'entreprise	114
4. le lien entre gouvernance et les coûts d'agence	116
5. l'importance du secteur d'activité dans la performance de l'entreprise	117
Conclusion Générale	123
Bibliographie	129
Annexes	A
Résumé	O

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAUX	PAGE
Tableau 1 : Le modèle disciplinaire standard de la gouvernance pour l'entreprise à la Berle et Means	22
Tableau 2 : les attentes spécifiques des différents stakeholders	24-25
Tableau 3 : Exemples de conflits cognitifs et contractuels entre partenaires de l'organisation	29
Tableau 4 : comparaison de l'approche dominante avec le référentiel cognitif	31
Tableau 5 : Les théories micro de la gouvernance de la firme	32-33
Tableau 6 : Quelques approches de performances d'entreprise	37
Tableau 7 : Avantages et limites des mesures de performance basées sur le marché	42
Tableau 8 : mesures primaires et secondaires pour chaque partie prenante	44
Tableau 9 : l'impact des investisseurs institutionnels dans la performance de l'entreprise	75-76
Tableau 10 : rôles des administrateurs	85
Tableau 11 : processus de recrutement des administrateurs (IFACI)	90-91
Tableau 12 : la représentation cognitive du système de gouvernance	91
Tableau 13 : Classification des entreprises selon leur taille	94
Tableau 14 : Liste des entreprises de l'échantillon	95
Tableau 15 : répartition de l'échantillon par secteurs d'activité	96
Tableau 16 : les paramètres de la méthode DEA	98
Tableau 17 : les scores d'efficience des entreprises de l'échantillon	98
Tableau 18 : Synthèse des indicateurs de rentabilité	99
Tableau 19 : le ratio de rotation des actifs des entreprises de l'échantillon	100
Tableau 20 : définition des variables de gouvernance	101
Tableau 21 : les variables de gouvernance des entreprises de l'échantillon	101
Tableau 22 : Matrice des corrélations	102

Tableau 23: les hypothèses subsidiaires pour les variables du CA	104
Tableau 24: les hypothèses subsidiaires pour les autres variables de la gouvernance	104
Tableau 25 : le modèle BCC	110
Tableau 26: Différences d'efficience pour le CA	113
Tableau 27 : différence d'efficience pour les autres variables de gouvernance	114
Tableau 28 : différences de rentabilité pour le CA	115
Tableau 29 : différences de rentabilité pour les autres variables de gouvernance	116
Tableau 30 : Différences de couts d'agence pour le CA	117
Tableau 31: Différence de couts d'agence pour les autres variables de gouvernance	118
Tableau 32: indicateurs de performance selon le secteur d'activité	119
Tableau 33: comparaison de l'efficience des différents secteurs d'activité	121
Tableau 34 : comparaison de la rentabilité des différents secteurs d'activité	121
Tableau 35: comparaison de la Rotation des actifs (couts d'agence) des différents secteurs d'activité	121
Tableau 36: comparaison des performances des secteurs d'activités	122

LISTE DES FIGURES

FIGURES	Page
Figure 1: comparatif synthétique entre la théorie de l'agence et de l'intendance	14
Figure 2 : le statut du créancier résiduel et l'élargissement de la gouvernance chez quelques auteurs.	25
Figure 3 : Classification des entreprises selon leur taille	94
Figure 4 : répartition de l'échantillon par secteurs d'activité	97
Figure 5 : surface enveloppée du modèle BCC	112
Figure 6: la performance par secteur d'activité	119

Liste des Abréviations

BSC : Balanced Scorecard

CA: Conseil d'administration

CLSA : Crédit Lyonnais Securities Asia

DEA: data envelopment analysis

DG: Directeur général

DMU : decision making unit

EURL : Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée

EVA: Economic value Added

FCE : forum des chefs d'entreprises

GE: Grande entreprise

IFA : institut français des administrateurs

ISS : L'institutionnal shareholders service

MEDAF : modèle d'équilibre des actifs financiers

MVA: Market value Added

OCDE : Organisation de coopération et de développement économique

OPA : offre publique d'achat

PCA: président du conseil d'administration

PDG : président directeur général

PIB : produit intérieur brut

PME : Petites et moyennes entreprises

PED : pays en voie de développement

ROA: Return on assets

ROE: Return on equity

SARL: société à responsabilité limitée

SFI : société financière internationale

SPA: Société par action

S&P: Standard & Poor's

TDP: théorie de droits de propriété

TPA: Théorie positive de l'agence

TPE : Très petite entreprise

VA : valeur ajoutée

VBA: Valeur boursière ajouté

INTRODUCTION GENERALE

Malgré le rôle joué par les entreprises dans l'économie moderne, la firme a été considérée dans l'analyse économique néoclassique comme « **firme point** » et « **Boite noire** ». Cette analyse néglige l'organisation interne de la firme en considérant que la seule fonction de cette dernière est la maximisation de la richesse du propriétaire en transformant les inputs en produits, tâche qu'elle est censée faire de manière efficiente, et en s'adaptant automatiquement à son environnement dans un contexte de rationalité et concurrence parfaite, et de non séparation entre les fonctions de propriété et de gestion.

Les visions renouvelées de la firme ont tenté d'ouvrir cette « Boite noire » pour rendre compte de la complexité organisationnelle des firmes. Ainsi, l'analyse pionnière de **Berle et Means (1932)** a insisté sur l'incidence négative (perte d'efficacité de l'entreprise) due à la rupture de lien propriété/direction suite à l'émergence de la firme managériale caractérisée par une direction ne détenant pas le contrôle des actions de l'entreprise, et un actionnariat diffus. Le courant managérial (**Baumol 1952, Marris 1964, Williamson 1964...**) a repris la même problématique en cherchant l'équilibre de l'entreprise dans cette situation.

Dans la même logique, la théorie des droits de propriété (**Alchian et Demsetz 1972**) tente d'expliquer l'efficacité de l'entreprise à travers la décomposition des droits de propriété en trois catégories : l'usus (le droit d'utiliser l'actif), l'abusus (le droit de le céder), les fructus (le droit d'en bénéficier). En suite, la théorie de l'agence (**Jensen et Meckling 1976, Fama 1980, Fama et Jensen 1983, Jensen 1993...**) étendent le cadre d'analyse en expliquant l'incidence de l'architecture organisationnelle sur la performance de l'entreprise en mettant en évidence la relation d'agence, les conflits d'intérêts¹ et les coûts d'agence qui en résultent. En plus, cette théorie propose plusieurs mécanismes permettant de réduire les conflits d'intérêts et créer davantage de valeur pour l'entreprise. Cette dernière théorie représente le principal fondement théorique de la gouvernance d'entreprise.

Les débats sur la gouvernance d'entreprise ont resurgit à cause des défaillances qu'ont connues plusieurs entreprises dans le monde à partir de 1990 comme : Enron aux états unis, France Telecom et Vivendi Universal en France...etc. ces défaillances sont dues aux systèmes de gouvernance défaillants, ce qui a conduit à l'émergence des rapports comme : principes of corporate governance aux états unis 1992, le rapport Cadbury 1992 en Angleterre, rapports Vienot en 1995 et 1999, Bouton en 2002 en France...et ensuite des réglementations en matière de gouvernance d'entreprise notamment la loi Sarbane-Oxley (SOX) aux états unis en 2002, et la loi de sécurité financière (LSF) en France en 2003. L'objectif principal est d'améliorer les systèmes de gouvernance des entreprises cotées en bourse pour une meilleure stabilité des marchés financiers et en aidant ces entreprises à améliorer leurs performances. Le mouvement de normalisation en matière de gouvernance d'entreprise s'est propagé à d'autres catégories d'entreprises (entreprises publiques, PME non cotées...), surtout dans les pays où

¹ Dans ce sens, l'existence d'une relation d'agence définit comme « un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le(s) principale(s)) engage une autre personne (l'agent) pour effectuer un service en leur nom qui consiste à déléguer certains pouvoirs de prise de décision pour l'agent » accompagnée par les conflits d'intérêts conduit à des coûts d'agence.

peu d'entreprises sont cotées en bourses, pour améliorer leurs performances dans un contexte de compétition nationale et internationale accrue (Voir par exemple le code algérien de gouvernance d'entreprise 2009, Public Sector corporate governance Kenya 2002, le guide de bonnes pratiques de gouvernance des entreprises tunisiennes 2012...).

Cette série de défaillances a provoqué un retour de la réflexion sur l'organisation de l'entreprise entre ceux qui les gèrent et ceux qui sont propriétaires. Ainsi le concept de gouvernance s'est apparu comme le système de contrôle de l'entreprise au plus haut niveau (**Jensen 1993**) et comme système de distribution des droits et responsabilités entre les différentes parties prenantes de l'entreprises (Salariés, dirigeants, Actionnaires, Créanciers, conseil d'administration...). En bref, la gouvernance d'entreprise traite le « **management du management** » qui a suscité des débats importants sur des sujets tels que le conseil d'administration (missions, compositions, responsabilité...), la rémunération des dirigeantes, la structure de propriété (concentration de la propriété, identité des actionnaires), le reporting financier, le rôle des auditeurs externes...etc. tous ces aspects relèvent de la gouvernance d'entreprise.

Cependant la notion de gouvernance d'entreprise revêt des acceptions différentes. **Shleifer et Vishny (1997)** définissent la gouvernance l'ensemble des mécanismes permettant de sécuriser l'investissement financier des actionnaires. Cette définition limite le rôle de la gouvernance dans la création de la valeur pour les actionnaires à travers la réduction des conflits d'intérêts de la relation asymétrique Actionnaire-Dirigeant. D'autres chercheurs (**Charreaux 1997, Hill et Jones 1992**) propose une vision plus large de la gouvernance qui vise à dépasser la vision restrictive actionnaire/manager et replacer le problème de gouvernance d'entreprise dans tous les conflits d'intérêts de l'entreprise avec l'ensemble de ses parties prenantes (actionnaires, employés, clients...). L'objectif des mécanismes de gouvernance devient la création de la valeur partenariale (**Charreaux et Desbrières 1998, Poulain et Rehm 2006, Atkinson et al 1997, Garfatta 2010...**). Les théories cognitives (**Charreaux 2002**) ont proposé une définition de la gouvernance comme étant l'ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur par l'apprentissage et l'innovation. Ces théories considèrent que l'apprentissage et l'innovation sont les principales sources de la performance des systèmes de gouvernance et non pas la gestion des conflits d'intérêts.

Les acceptions différentes de la notion de gouvernance ont émergé des mécanismes de gouvernance différents. En prenant l'exemple du conseil d'administration, dans la gouvernance actionnariale on s'intéresse à son indépendance. Dans la gouvernance partenariale, on se focalise sur la présence des salariés (plus généralement les parties prenantes) dans le Conseil d'Administration. Dans la gouvernance cognitive on s'intéresse à la compétence des administrateurs et leur influence sur les compétences de l'entreprise. Les chercheurs se sont intéressés à l'efficacité des mécanismes de gouvernance proposés par la littérature existante en étudiant leur impact sur la performance de l'entreprise (performance actionnariale, partenariale...).

En prenant les différents mécanismes de la gouvernance d'entreprise (relatifs au conseil d'administration, structure de propriété, systèmes de rémunération des dirigeants...), les

chercheurs ont tenté de déterminer une structure de « **bonne gouvernance** »² qui peut améliorer la performance de l'entreprise.

Ainsi, **shleifer et vishny (1997)** montrent qu'une bonne gouvernance est représentée par la protection des investisseurs et la concentration de la structure de propriété.

El Mir et al (2004) sur un échantillon de 331 firmes américaines cotées, **Louizi (2011)** sur un échantillon de 132 entreprises françaises cotées et **Ndongo Obama (2013)** sur un échantillon de 120 entreprises familiales camerounaises ont utilisé une méthodologie de deux étapes pour déduire les « meilleures pratiques » de gouvernance. La première étape permet de mesurer un score d'efficacité du système de gouvernance des entreprises de l'échantillon. Un système de gouvernance efficace est un système qui permet d'optimiser la performance de l'entreprise étant donnée sa combinaison de variables de gouvernance. La deuxième étape consiste dans la comparaison des variables de gouvernance entre les entreprises plus efficaces et les entreprises moins efficaces pour déduire les variables de gouvernance qui distinguent les entreprises efficaces et, par conséquent, peuvent améliorer la performance de l'entreprise.

Karoui et al (2010) sur un échantillon de **123 PME** françaises non cotées a traité la corrélation des variables de gouvernance (relevant des théories traditionnelles et des théories cognitives) avec la performance des conseils d'administration (mesurée par des questions de Likert qui concernent le degré d'implication du CA dans tous ses domaines d'intervention théoriques). Les résultats montrent que la performance des conseils d'administration n'est pas reliée aux déterminants traditionnels (indépendance des administrateurs, séparation des fonctions...), mais plutôt à des variables relevant des théories cognitives de la gouvernance (fonctionnement du conseil d'administration, compétences des administrateurs...).

Une littérature abondante s'est intéressée à tester l'impact d'un ou plusieurs mécanismes de gouvernance sur la performance en utilisant les modèles de la régression linéaire. Cette littérature s'est intéressée à la recherche d'une relation linéaire entre les variables de gouvernance et les variables de la performance. On peut citer, entre autres, Dhahri (2003), omri et al (2003), Omri (2003), Elmanaa Madani et al (2005), Imen M'hamid et al (2011), bouaziz et al (24 octobre 2012), bouaziz et al (4 janvier 2012), Shabou (2003)...dans le contexte des entreprises tunisiennes; Ghorbel et al (2011), kholsi et al (2011), Michel sayumwe (2006)... pour les entreprises canadiennes; olivéro et ezzine (2011), Charreaux (1991, 1997), louizi (2011), Godard et al (2005) ... pour les entreprises françaises ; John E. Core et al (1997), El gaied et al (2009), El Mir et al (2004), Black et al (2006), Bhagat et Black (2000) dans le contexte américain...etc. Les variables de gouvernance utilisés concernent souvent deux catégories. La première concerne le conseil d'administration (**CA**). On s'intéresse aux mécanismes comme la taille du CA, son indépendance, la séparation des fonctions de direction et d'administration, le nombre de réunions, la présence des parties prenantes dans le CA...etc. La deuxième catégorie concerne la structure de propriété. On s'intéresse à la concentration du capital (le capital détenu par le premier actionnaire) et la

² Dans ce sens on entend par « bonne gouvernance » le système de gouvernance qui permet de créer davantage de valeur pour l'entreprise et d'améliorer sa performance. Ce système représente ainsi les « bonnes pratiques » de gouvernance.

structure de propriété (actionnariat-salarié, capital détenu par les investisseurs institutionnels, nature des actionnaires, propriété privée ou publique...). la plupart des résultats montrent qu'un bon système de gouvernance, calculer par exemple par un score de gouvernance, permet aux entreprises d'améliorer leurs performances (Dhahri 2008, Kholsi et al (2011), Ghorbel et al (2011)..), mais les résultats concernant les variables de gouvernance qui influent sur la performance présentent des résultats non concluants voire contradictoires et varient fortement selon le contexte de l'étude et les variables de performance utilisées (voir la revue de littérature chapitre 2 section 2).

Ghorbel et al (2011) sur un échantillon de 134 entreprises canadiennes cotées ont testées l'impact de la gouvernance sur la performance en utilisant 4 sous indices de gouvernance relatifs au conseil d'administration, la politique de rémunération, le respect des droits des actionnaires et la divulgation. L'étude utilise aussi un indice de gouvernance globale. Ces indices sont calculés à l'aide de l'indice de gouvernance « Globe and Mail ». Les résultats montrent qu'un seuil de l'indice de divulgation doit être dépassé pour que la gouvernance Globale puisse se traduire par un effet positif sur la performance.

Zelenyuk. V et al (2004) dans un contexte de 158 firmes ukrainiennes **ont cherché** un lien entre les indicateurs de gouvernance et l'efficacité de la firme (mesurée par la méthode d'enveloppement des données, **DEA**). Ils aboutissent à une relation négative entre la proportion du capital détenu par l'état et l'efficacité de la firme. Par contre, ils aboutissent à une relation positive entre la propriété des individus (le public), le respect de la législation sur la l'efficacité des firmes.

Garfatta (2010), dans un contexte de **121** entreprises françaises a étudié l'impact de « l'actionnariat-salarié » (le pourcentage du capital détenu par les salariés) sur la création de la valeur actionnariale (mesurée par la valeur ajoutée économique, EVA³) et la valeur partenariale (mesurée par la valeur ajoutée). L'auteur a aboutit à une relation non monotone (positive puis neutre) entre l'actionnariat salariés et la valeur actionnariale, et une relation positive avec la valeur partenariale.

Dans le contexte Algérien, les études traitant la relation gouvernance-performance sont très rares à cause de la difficulté d'accès aux informations sur la gouvernance d'entreprise (conseil d'administration, structure de propriété...). **Touil (2008)** a traité théoriquement les aspects relatifs à la création de la valeur dans l'entreprise et sa relation avec la gouvernance, ainsi que les nouvelles approches de la gouvernance d'entreprise. Ce qui est remarquable dans cette étude est l'absence d'une partie pratique traitant la relation entre la gouvernance et la performance.

Khelif (2013), sur un échantillon de 64 entreprises algériennes publiques et privés, s'est contenté d'étudier l'impact de la présence d'une structure d'audit interne⁴ et de niveau d'endettement sur la performance de l'entreprise mesurée par la rentabilité financière (ROE). La méthodologie utilisée est la régression linéaire.

³ EVA (Economic value Added) est une mesure de création de valeur pour les actionnaires. Elle représente le superprofit des actionnaires par rapport au cout moyen pondéré du capital (CMP).

⁴ Cette variable prend la valeur 1 si l'entreprise concernée dispose une structure d'audit interne, 0 sinon

Salaouatchi (2013), à travers des questionnaires destinés à l'ensemble des parties prenantes (administrateurs, investisseurs institutionnels, représentants des personnes morales et salariés) des entreprises algériennes cotées, a construit des variables de gouvernance (structure de propriété, conseil d'administration, enracinement des dirigeants, structure de gouvernance...) et des variables qui représentent la performance financière et organisationnelle⁵. Il cherche ensuite à déterminer la corrélation entre les variables de gouvernance et de la performance, ainsi que l'influence des variables de gouvernance dans la performance (à travers des régressions linéaires).

L'objectif de notre étude est de déterminer les « **bonnes pratiques** » en matière de gouvernance d'entreprise basées sur la performance dans le contexte de l'Algérie, qui permettront aux entreprises algériennes d'améliorer leurs performances car la différence de performance entre les entreprises peut être interprétée par la divergence de leurs systèmes de gouvernance. La pertinence de l'étude apparaît dans les points suivants :

- connaître la notion de gouvernance d'entreprise et ses évolutions théoriques ainsi que les apports théoriques et empiriques concernant le rôle de la gouvernance d'entreprise dans la création de la valeur ;
- Connaître les mécanismes de création de valeur et de la performance sous ses différents aspects et sa relation avec la notion de gouvernance ;
- offrir un meilleur management des risques pour les entreprises algériennes par l'amélioration de leurs systèmes de gouvernance surtout dans le contexte actuel des scandales financiers que connaissent plusieurs entreprises algériennes (Sonatrach, Saidal...);
- offrir un levier important qui permet d'améliorer la performance des entreprises algériennes dans un contexte de faible compétitivité des entreprises nationales au niveau local et international, et dans un contexte de précarité de l'économie algérienne qui dépend quasi totalement du secteur des hydrocarbures ;

Notre recherche a pour objectif de disséquer les variables de gouvernance qui caractérisent les entreprises performantes et qui permettront ainsi d'améliorer la performance des entreprises défaillantes. Pour y parvenir, Nous allons poser la problématique suivante :

Quelles sont les variables de gouvernance qui distinguent les entreprises performantes des entreprises moins performantes et qui représentent une source d'amélioration de la performance ?

Nous n'avons pu retenir dans notre travail que les variables du conseil d'administration (CA) (taille, cumul des fonctions de DG et du président du CA, Nombre de réunions et la rémunération des administrateurs) ainsi que d'autres variables (type de propriété : publique/privée, la taille de l'entreprise, l'influence du secteur d'activité). Ainsi, nous avons posé les questions subsidiaires suivantes:

⁵ Chaque variable constitue la moyenne d'un ensemble de questions sur une échelle de Likert de 5.

- *Les caractéristiques du conseil d'administration permettent-elles de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes ?*
- *Les autres caractéristiques de la gouvernance (type de propriété, taille de l'entreprise et secteur d'activité) peuvent-elles distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes ?*

Pour répondre à la problématique principale et les questions subsidiaires nous avons posé les hypothèses suivantes :

H1 : Les caractéristiques du conseil d'administration peuvent distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.

H2 : les autres caractéristiques de la gouvernance (type de propriété, taille de l'entreprise, secteur d'activité) peuvent distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.

En effet, nous avons retenu trois caractéristiques du conseil (taille, cumul des fonctions de DG et du président du CA et rémunérations des administrateurs)⁶ et trois autres caractéristiques de la gouvernance. Par conséquent, nous avons pu poser les hypothèses suivantes :

H1a : les entreprises performantes se caractérisent par une séparation des fonctions de directeur général (DG) et de président du CA plus que les entreprises moins performantes ;

H1b : la taille du CA ne permet pas de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes ;

H1c : les entreprises performantes ont une rémunération plus élevée, octroyée aux administrateurs, que les entreprises moins performantes

H2a : la propriété privée permet de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes

H2b : il n'existe pas une différence significative entre la taille des entreprises performantes et celle des entreprises moins performantes

H2c : l'appartenance à un/des secteur(s) d'activité permet de distinguer les entreprises performantes des entreprises non performantes

Pour répondre à notre problématique et vérifier la validité de nos hypothèses nous allons utiliser une méthodologie **statistique-inductive** en utilisant comme outil le test de student (**T de student**) pour la comparaison des moyennes des échantillons indépendants. Nous allons effectuer un test de comparaison de moyennes pour toutes les variables de gouvernance retenus en divisant notre échantillon en deux groupes (un groupe représentant les entreprises performantes et un groupe représentant les entreprises moins performantes) et essayer de généraliser les résultats sur les entreprises algériennes.

⁶ Au final, la variable du nombre de réunions n'a pas été retenue.

Sur le plan de la forme, notre travail est divisé en trois chapitres.

Le premier chapitre intitulé : « le cadre théorique de la gouvernance d'entreprise » a pour objectif de présenter les fondements théoriques de la gouvernance d'entreprise, c'est-à-dire, les théories qui sont à la base de la gouvernance d'entreprise (section1). En plus ce chapitre abordera les différents courants de la gouvernance d'entreprise (courant disciplinaire, courant cognitif...) qui donnent des acceptions différentes à la notion de gouvernance et qui s'inspirent des différentes théories de la gouvernance (section2). La dernière section (section 3) sera consacrée à l'explicitation de la notion de la performance (sources, approches, critères...) et sa relation avec les différentes acceptions de la gouvernance d'entreprise.

Le deuxième chapitre intitulé : « le cadre institutionnel de la gouvernance et performance des entreprises » est consacrée à l'étude des différents rapports et codes de « **bonne gouvernance** » qui donnent un panorama important de recommandations en matière de gouvernance d'entreprise ainsi que le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise en Algérie (code de commerce, code algérien de gouvernance d'entreprise...) (Section 1). Il sera aussi consacré à l'exposition des études antérieures (revues de littérature) qui déterminent les « bonnes pratiques » en matière de gouvernance, et qui mesurent empiriquement la relation entre la gouvernance et la performance des entreprises ainsi qu'aux aux différentes méthodologies utilisées dans les études traitant la relation Gouvernance-performance (Section 2).

Le **troisième chapitre** est consacré à notre étude pratique et comporte les éléments suivants :

- La présentation de l'échantillon (taille, secteurs...) et la définition des variables de gouvernance et de performance retenus ;
- La formulation des hypothèses pour les variables retenues ;
- les résultats de recherche sur l'impact de la gouvernance sur la performance en comparant les variables de gouvernance entre les entreprises performantes et moins performantes et cela pour toutes les variables de performance adoptés ;

Introduction

Les conséquences négatives de la séparation entre les fonctions de propriété et de contrôle ont été prises en considération depuis l'analyse de Berle et Means (1932). Cette idée sous-tend la notion de **gouvernance** d'entreprise.

Ainsi la gouvernance d'entreprise a permis, dans un premier temps, d'analyser les différents mécanismes permettant de résoudre les problèmes de conflits qui naissent de la séparation des fonctions.

La notion de gouvernance s'est constituée autour de plusieurs courants théoriques de l'économie de l'entreprise qui sont, en premier lieu, les théories contractuelles des organisations (théorie de l'agence, la théorie des droits de propriété...) et, ensuite, les théories basées sur les compétences. La diversité de ces théories a générés des courants différents de la gouvernance d'entreprise on donnant des acceptions différents à cette dernière.

la différence des acceptions données à la notion de gouvernance conduit à s'interroger sur les modèles, les critères et les mesures de performance qui reflètent l'efficacité des mécanismes de gouvernance inspirés des différents courants de la gouvernance.

En effet, nous allons aborder, dans ce premier chapitre, les éléments suivants :

- les théories qui sont à la base de la gouvernance d'entreprise ;
- les différents courants de la gouvernance d'entreprise inspirés de ces théories ;
- la notion de la performance dans un contexte de gouvernance d'entreprise

Section 1 : les apports théoriques de la gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise est un cadre d'analyse qui englobe essentiellement les théories contractuelles des organisations (théorie de l'agence et théorie des droits de propriété...) qui partagent les mêmes hypothèses de l'économie néoclassique (rationalité substantive des agents, efficacité statique..) et les théories basées sur les compétences (théorie évolutionniste, théorie basée sur les ressources...) qui visent à dépasser ces hypothèses et proposer d'autres fondements de l'efficacité de l'organisation. Cette section a pour objet de traiter : la théorie de l'agence, des droits de propriété et les théories basées sur les compétences.

1. la théorie de l'agence

La théorie de l'agence vise à étudier les problèmes des coûts d'agence entre les actionnaires et les managers et, plus généralement, entre l'entreprise et ses parties prenantes. Cette théorie repose sur une représentation contractuelle de l'entreprise dont le problème entre ses parties prenantes est un problème contractuel (incomplétude des contrats) et informationnel (asymétrie d'information)

1.1. La relation d'agence et les coûts d'agence

La délégation des droits décisionnels aux agents non propriétaires qui gèrent l'entreprise dans un sens non conforme aux intérêts des propriétaires conduit à une relation d'agence principal-agent. Cette relation d'agence peut être étendue à tous les efforts de coopération (il n'y a pas de relation principal-agent) et à l'ensemble des relations entre l'entreprise et ses parties prenantes.

1.1.1 Éléments fondamentaux:

L'allocation des droits décisionnels crée des relations d'agence et des problèmes d'agence source de conflits d'intérêt et des coûts d'agence. La relation d'agence est « un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le(s) principale(s)) engage une autre personne (l'agent) pour effectuer un service en leur nom qui consiste à déléguer certains pouvoirs de prise de décision pour l'agent »⁷. Les problèmes existent dans toutes les organisations et à tous les efforts de coopération (pas nécessairement l'existence d'une relation principal-agent) - à tous

les niveaux de gestion dans les entreprises, dans les universités, dans les sociétés mutuelles, des coopératives, les autorités et les agences gouvernementales, dans les syndicats...etc.⁸

Selon **Jensen et Meckling** (1992)⁹ les coûts d'agence représentent les coûts résultant des conflits d'intérêts dans les situations de coopération et sont égaux à la somme des coûts de conception, de mise en œuvre et de maintenance des systèmes d'incitation et de contrôle et de

⁷ Jensen Michael C. ET Meckling William H., **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**, *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, p 5

⁸ Ibid. p6

⁹ Jensen M.C. et Meckling W.H., « **specific and general knowledge, and organizational structure** », in **L. Werin et H. Wijkander (eds), « contract economics »**, Blackwell, 1992, pp. 251-274. cité de Charreaux Gérard, **Les grands auteurs en théorie des organisations : Michael Jensen : la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations**, Cahiers FARGO, décembre 2004, p10 ;

la perte résiduelle, c'est-à-dire du manque à gagner lié à la résolution imparfaite de ces conflits.

1.1.2. La relation dyadique de l'agence :

Selon Charreaux (1998)¹⁰, la relation d'agence n'est plus nécessairement une relation d'autorité (principal-agent). Aucune des deux parties n'est subordonné à l'autre (il n'y a plus de principal et d'agent) dans ce cas chaque acteur peut être considéré successivement et réciproquement comme le principal et l'agent de la relation d'agence. Par exemple, on peut considérer une relation symétrique à la relation principal-agent traditionnelle, une relation selon laquelle le dirigeant (principal) loue son capital humain aux actionnaires (**agents**).

Le problème posé ne l'est pas plus uniquement en termes de maximisation de l'utilité pour le principal sous une contrainte du seuil minimal d'utilité pour l'agent. Il s'agit de trouver des mécanismes qui permettent de maximiser la rente de la coopération entre ces deux parties pour assurer sa pérennité.

1.1.3. L'élargissement de l'analyse relationnelle à l'ensemble des parties prenantes :

Il faut prendre en considération l'ensemble des relations avec toutes les parties prenantes de l'entreprise. Cela peut expliquer, par exemple, que le conseil d'administration des entreprises inclut simultanément les représentants des dirigeants, banquiers, voire certains clients et fournisseurs¹¹.

1.2. la firme comme « nœud de contrats »

Selon Jensen et Meckling (1976) : « les organisations (y compris les entreprises) sont des fictions juridiques qui servent comme nœud pour un ensemble de relations contractuelles entre les individus. Cela comprend les entreprises, les institutions à but non lucratif ... »¹².

Cette représentation de l'entreprise implique les conséquences suivantes :

- les questionnements sur l'objectif de la firme, sa responsabilité sociale... sont trompeuses car l'entreprise est une fiction juridique (et non pas un individu) qui sert un point central de nœuds de contrats dont les objectifs sont contradictoires.¹³ selon Fama (1980), « propriété du capital ne doit pas être confondue avec la propriété de l'entreprise. Chaque facteur dans une entreprise est détenu par quelqu'un. L'entreprise est tout simplement l'ensemble des contrats portant sur la façon dont les entrées sont reliées à créer sorties et les recettes et de la façon dont les sorties sont partagées entre les entrées »¹⁴ ;

¹⁰ Charreaux Gérard, **la théorie positive de l'agence : lecture et relecture**, IAE Dijon - Crego / Latec, 1998, pp 16-20

¹¹ Ibid., pp20-21

¹² Jensen Michael C. ET Meckling William H., **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**, op-cit, p8;

¹³ ibid, p9;

¹⁴ Fama Eugene F, **Agency Problems and the Theory of the Firm**, The Journal of Political Economy, Vol. 88, No. 2 (Apr., 1980), p 290;

- il est peu ou n'a pas de sens d'essayer de distinguer les choses qui sont dans l'entreprise des choses qui sont dehors¹⁵

1.3. la théorie positive de l'agence et l'explication des formes organisationnelles

La théorie positive de l'agence (TPA) est une branche de la théorie de l'agence qui vise à expliquer l'efficacité des différentes formes organisationnelles. Pour parvenir à cela, la TPA s'appuie sur plusieurs composantes qui sont cohérents et interdépendant entre eux. Ces composantes, réunies, vont conduire à des formes organisationnelles efficaces en s'appuyant sur la notion de la rationalité des individus.

1.3.1. Les composantes de la théorie positive de l'agence

1.3.1.1. La modélisation du comportement humain dans la TPA

Jensen et Meckling (1994) proposent un modèle de comportement humain qui est le modèle *REMM* (Resourceful, Evaluative, Maximizing Model), ce modèle repose sur les postulats suivants :¹⁶

- les individus sont des « **évaluateurs** » : ils se soucient de toute chose qui est source d'utilité et il est toujours prêt à faire des arbitrages et des substitutions entre les différentes sources d'utilité ;
- les besoins d'individus sont illimités ;
- les individus sont des **maximisateurs**: les éléments qui maximisent leurs utilité sont de nature pécuniaire ou non, et ils sont contraint par le coût d'acquisition de l'information et de la connaissance ;
- les individus sont créatifs : ils sont capables de prévoir les changements dans leur environnement, évaluer leurs conséquences et créer de nouvelles opportunités on en répondant.

1.3.1.2. Les coûts de transferts de la connaissance entre acteurs

La connaissance est au centre de la TPA pour la construction de la performance organisationnelle à travers la capacité des membres de l'organisation à utiliser la connaissance pertinente pour la décision. Il faut donc tourner les moyens pour mettre la connaissance pertinente à la disposition des décideurs. Deux solutions sont envisageables : soit de façon centralisée par le transfert de la connaissance à ceux qui détiennent les droits décisionnels, soit décentralisée, en transférant les droits décisionnels à ceux qui possèdent la connaissance. La véritable question porte sur la nature des droits décisionnels à centraliser ou à décentraliser.¹⁷

¹⁵ Jensen Michael C. ET Meckling William H., Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure , op-cit, p9;

¹⁶ Jensen Michael C. ET Meckling William H., the nature of man, Journal of Applied Corporate Finance, Summer 1994, V. 7, No. 2, pp 3-5,

¹⁷ Charreaux Gérard, Les grands auteurs en théorie des organisations : Michael Jensen : la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations, op-cit, p10

1.3.1.3. La relation d'agence et les couts d'agence

Cette relation résulte à la décentralisation des droits décisionnels aux agents non propriétaires qui disposent des compétences spécifiques nécessaires.

1.3.1.4. L'aliénabilité et les règles du jeu organisationnel

L'aliénabilité est à la base de l'existence du système de marché qui s'interprète comme un système de droits aliénables. Sur un marché, la Co-localisation de la connaissance et de la décision se fait par la voie d'une transaction dirigée par les prix, par l'aliénation du droit décisionnel associée à un échange volontaire. L'aliénabilité résout le problème de contrôle via le prix, lequel représente une mesure de performance et un système incitatif, et l'absence de l'aliénabilité fait resurgir le problème de contrôle.¹⁸

Pour les transactions intra-firme, le transfert des droits décisionnels ne s'accompagne pas de celui de l'aliénabilité, ce qui entraîne deux conséquences :¹⁹

- la Co-localisation ne se fait pas plus de façon spontanée et décentralisée ;
- il n'existe pas des systèmes automatiques de mesure de performance et d'incitation conduisant l'agent à utiliser leurs droits décisionnels dans l'intérêt de l'organisation.

Dans cette situation, il faut recourir à l'autorité hiérarchique ainsi qu'à différents mécanismes organisationnels pour résoudre le problème. L'organisation ne s'explique alors que si les handicaps liés à l'absence d'aliénabilité est compensé par un certain nombre d'avantages comme : la réduction des couts de transactions par les agents indépendants.

partant de modèle de rationalité individuelle permettant de rendre compte du comportement des individus, les règles organisationnelles représentent une solution alternative au mécanisme de l'aliénabilité associé au marché pour assurer le comportement et parvenir à allouer la connaissance de façon optimale, en tenant compte des couts de transfert de la connaissance et des couts d'agence.

1.3.2. l'efficience et la répartition des formes organisationnelles

il s'agit de proposer une théorie de l'architecture organisationnelle qui se base sur l'allocation des droits décisionnels à l'intérieur de l'entreprise en faisant un arbitrage entre les couts d'agence liés à la décentralisation des droits décisionnels et la diffusion des connaissances spécifiques, et les couts au manque d'utilisation des connaissances spécifiques (décentralisation insuffisante).

1.3.2.1.L'architecture organisationnelle

Selon **Fama et Jensen (1983)**, les contrats dans n'importe quel type d'organisation précise :²⁰

¹⁸ Ibid. p11;

¹⁹ Idem. pp 11-12;

²⁰ Fama Eugene F et Jensen Michael, **Separation Of Ownership And Control**, Journal of Law and Economics, Vol. XXVI, June 1983, pp 2-4

- les créances résiduelles dont les créanciers résiduels (porteurs du risque) sont ceux qui supportent le risque du résultat final de l'entreprise, car la plupart des formes d'organisation limitent les risques assumés en spécifiant leurs contrepartie ;
- le processus de décision dont on peut à travers ce processus expliquer la survie des organisations. ce processus comporte les étapes suivantes :
 - **initiation** : génération des propositions pour l'utilisation des ressources et la structuration des contrats ;
 - **ratification** : choix des initiatives à mettre en œuvre ;
 - **la mise en œuvre** : l'exécution de ces initiatives ;
 - **contrôle** : mesurer la performance de décisions des agents et mise en œuvre des récompenses.

1.3.2.2. La répartition des formes organisationnelles

Selon la TPA, les formes organisationnelles qui survivent sur le long terme constituent les meilleures formes organisationnelles. **Fama et Jensen (1983)** ont proposé une explication de la répartition des formes organisationnelles en s'appuyant sur le concept de la « complexité organisationnelles » qui nécessite des connaissances et compétences spécifiques et , par conséquent, la décentralisation des droits décisionnels, ce qui induit des couts d'agence dus à cette décentralisation.

en insistant sur les élément de : gestion de la décision (initiation de la décision et sa mise en œuvre), le contrôle de la décision (ratification et contrôle de la décision) et en associant à ces élément la notion de la complexité organisationnelle, Fama et Jensen ont aboutit aux résultats suivants :²¹

- **la combinaison des fonctions de gestion et de contrôle de la décision par un nombre limité d'agents entraine des titres de créances résiduelles qui sont, en grande partie, limités à ces agents** : en effet, dans certaines activités, l'organisation optimale de l'organisation est non complexe et les informations spécifiques relatives aux décisions sont concentrées dans les mains de quelques agents, et il est efficace d'allouer également le contrôle des décisions aux mêmes agents. pour protéger les créanciers résiduels contre l'opportunisme des agents, la solution est de restreindre les créances résiduelles à ces agents. une telle combinaison est efficace dans les organisations non complexes parce que les avantages perdus du partage du risque (parce que le capital de l'entreprise est fermé à un nombre limité d'agents qui ne partagent pas le risque avec d'autres détenteurs)et de la spécialisation de la fonction de décision sont inférieures aux couts de contrôle des problèmes d'agence.
- la séparation des fonctions d'assomption du risque et de gestion de la décision conduit à des systèmes décisionnels caractérisés par une séparation des fonctions de gestion et de contrôle de la décision : en effet, dans les organisations complexes, les connaissances spécifiques sont diffuses entre un grand nombre d'agents (**décentralisation**), ce qui implique des relations d'agence entre les propriétaires et les dirigeants. pour limiter les

²¹ Fama Eugene F et Jensen Michael, Separation Of Ownership And Control, op-cit, pp 6-12

coûts d'agence résultant, il faut séparer les fonctions de gestion et de contrôle de la décision. en plus, les titres de créances résiduelles sont le plus souvent diffusés entre un grand nombre d'agents qui vont déléguer d'autres agents (les administrateurs indépendants par exemple) pour exercer le contrôle sur les dirigeants.

2. la théorie des droits de propriété

La théorie des droits de propriété est une théorie qui s'interroge sur l'effet des droits de propriété sur la performance de l'entreprise en montrant comment la structure de ces droits influence le comportement des dirigeants.

2.1. Les hypothèses de la théorie

La théorie des droits de propriété repose sur les postulats suivants :²²

- les agents économiques maximisent leur fonction d'utilité et sont motivés par la recherche de leur intérêt individuel quel que soit leur système économique ou leurs droits de propriété ;
- les préférences d'un individu sont révélées par un comportement sur le marché ;
- l'information n'est jamais parfaite et les coûts de transactions ne sont pas nuls ;
- les agents sont soumis à des contraintes imposées par la structure de système dans lequel ils opèrent. les agents ne sont pas passifs et cherchent à maximiser leur utilité qui, réunies, expliquent le comportement de la firme ;
- la fonction d'utilité d'un individu peut comporter d'autres arguments que la maximisation de profit ou de la richesse.

Ces hypothèses insistent sur le rôle primordial de l'incitation des agents qui explique ensuite la performance de la firme.

2.2. La fonction et la définition des droits de propriété

Le but de la théorie des droits de propriété est de montrer comment les différents systèmes de droits de propriété influent sur le comportement des agents individuels (incitation des agents) et, par conséquent, sur le fonctionnement et l'efficacité de l'entreprise et du système économique.

Le point de départ de la théorie des droits de propriété consiste à considérer que toute échange entre agents, et en fait toute relation de quelque nature qu'elle soit, peut être comme un échange de droits de propriété. La notion de droits de propriété retenue par les théoriciens classiques va au delà d'une conception purement juridique : la détermination des droits de propriété peut inclure les coutumes, les normes...qui délimitent les usages autorisés sur les actifs²³.

²² Bruno Amann, **la théorie des droits de propriété**, in G. Koenig, **De Nouvelles Théories pour gérer l'Entreprise du XXIème siècle**, Economica, Paris, pp 19-20

²³ Coriat Benjamin Et Weinstein Olivier, **les nouvelles théories de l'entreprise**, livre de poche, paris, 1997 p 80

Vu l'exhaustivité de la notion des droits de propriété à tous les échanges entre les individus, les définitions suivantes ont été proposés à la notion de droits de propriété :

Selon **H. Demsetz (1967)**: « ...les droits de propriété permettent aux individus de savoir à priori ce qu'ils peuvent espérer raisonnablement dans leurs rapport avec les autres membres de la communauté. Ces anticipations se matérialisent par les lois, coutumes et mœurs d'une société »²⁴.

Selon **B. Coriat et O. Weinstein (1995)** : « le droit de propriété est un droit socialement validé à choisir les usages d'un bien économique »²⁵

Selon **E. Furubotn et S. Pejovitch (1972)** : « les droits de propriété ne sont pas des relations entre les hommes et les choses, mais des relations codifiées entre les hommes qui ont rapport à l'usage des choses »²⁶

Ces trois définitions sont très convergentes et définissent les droits de propriété comme les droits d'utiliser des biens et d'en bénéficier. Les droits sur ces biens sont assurés par la loi, les coutumes...ces droits naissent des relations entre individus en échangeant des objets (**matérielles ou non**) qui ont de la valeur.

La fonction principale des droits de propriété, dès lors qu'ils sont correctement spécifiée et garantis, est de fournir aux agents des **incitations** à créer, à conserver, et à valoriser des actifs, bref à utiliser plus efficacement les ressources²⁷.

Dans le but d'inciter les agents économiques à utiliser plus efficacement les ressources, il découle une fonction essentielle des droits de propriété qui est l'internalisation des externalités.

Une externalité, c'est l'effet secondaire consécutif à la jouissance d'un droit et que l'on fait subir à autrui. Cette externalité pourra être positive (un individu bénéficie de la jouissance d'un droit dont seul le propriétaire devrait bénéficier) ou négative (un individu exerce son activité en faisant subir à autrui des coûts auxquels ils n'ont pas consenti). La notion d'internalisation signifie que chacun va supporter le coût de ces actions et va jouir des bénéfices de celle-ci.²⁸

2.3. le contenu des droits de propriété

Pour être efficaces, les droits de propriété doivent remplir les conditions suivantes :

- **Exclusivité** : cet attribut fait référence au caractère absolu du droit. le propriétaire pourra librement jouir de ses biens (utiliser, changer la forme, appropriation des revenus...). cette

²⁴ Harold Demsetz, **Toward a Theory of Property Rights**, The American Economic Review, Vol. 57, No. 2, pp. 347

²⁵ Coriat Benjamin Et Weinstein Olivier, **les nouvelles théories de l'entreprise**, op-cit, p 80 ;

²⁶ Eirik G. Furubotn et Svetozar Pejovich, **Property Rights and Economic Theory: A Survey of Recent Literature**, *Journal of Economic Literature*, Vol. 10, No. 4. (Déc., 1972 p 1139 ;

²⁷ Bruno Amann, **la théorie des droits de propriété**, op-cit, Paris, p20 ;

²⁸ Ibid., p21

exclusivité est restreinte par les dispositions légales. cet attribut s'articule avec l'effet incitatif des droits de propriété²⁹.

- **Transférabilité** : c'est le droits de céder le bien définitivement à travers la vente ou partiellement (à travers la location par exemple) ;
- **partitionabilité** : dans la mesure ou une ressource peut être détenue par un ou plusieurs personnes.

2.4. Structure de propriété et comportement des dirigeants

La théorie des droits de propriété distingue trois attributs de droits de propriété :

- **l'usus** : c'est le droit d'utilisation d'un actif ;
- **le fructus** : c'est le droits de bénéficier de cet actif ;
- **l'abusus** : c'est le droit de le céder.

Selon la présence ou non de ces attributs, on peut faire la distinction entre plusieurs types de propriété (propriété publique, propriété privée, propriété communale, propriété collective.....).

Pour les théoriciens des droits de propriété, le fait de décomposer les droits de propriété (usus, fructus et abusus) entre les mains de plusieurs personnes tend à réduire l'efficacité de la firme. En effet, seul un manager qui est aussi propriétaire peut avoir intérêt à réduire les gaspillages et à améliorer ses efforts au sein de son entreprise parce qu'il bénéficie de la totalité du profit réalisé grâce à ses efforts.³⁰

Cette théorie a pour objectif de démontrer la supériorité des droits de propriété privés parce qu'ils assurent l'incitation des dirigeants et, par conséquent, la performance de l'entreprise. Par contre, elle montre l'inefficacité de l'entreprise publique et l'entreprise coopérative.

Les deux premiers exemples de formes organisationnelles efficaces montrent la supériorité des droits de propriété privés. Les deux autres montrent l'inefficacité de l'entreprise publique et coopérative :

2.4.1. La firme capitaliste classique

Alchian et Demsetz (1972) présentent tout d'abord une certaine vision de la nature de la firme : la firme est une forme d'organisation de la production en équipe.

Selon Alchian et Demsetz (1972)³¹, la production en équipe est un type de production dans lequel :

- plusieurs types de ressources sont utilisées;
- la production n'est pas la somme des outputs séparés de chaque type de ressources ;

²⁹ Bruno Amann, **la théorie des droits de propriété**, op-cit, p23

³⁰ Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise : ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer**, Maxima, Paris, 1999, pp 28-29 ;

³¹ Armen A. Alchian and Harold Demsetz, **production, information costs and economic organization**, University of California , Los Angeles, 1972, p779

- les ressources utilisées dans la production en équipe n'appartiennent pas à la même personne.

Selon Alchian et Demsetz (1972)³², la production en équipe est une source de gain parce que la production de l'équipe est supérieure à la somme des contributions individuelles (**effet de synergie**), donc les inputs individuels ne rapportent pas des productions séparées qui vont être additionnés pour obtenir l'output total. Dans la production en équipe c'est difficile, en observant l'output total, de déterminer la contribution de chaque membre de l'équipe de production. Les individus peuvent se comporter en « **passager clandestin** » car la rémunération n'est pas liée à la productivité individuelle. Selon Alchian et Demsetz³³ (1972), la solution est de spécialiser un contrôleur (membre de l'équipe de production) dans le contrôle des inputs en lui attribuant les gains nets de l'équipe pour qu'il sera incité à contrôler les autres membres. Selon ces auteurs, il faut lui attribuer les droits suivants :

- (1) être le « créancier résiduel » (residual claimant) ;
- (2) le droit d'observer et contrôler le comportement des détenteurs de ressources membres de l'équipe,
- (3) le droit exclusif à être dans un rapport contractuel avec tous les détenteurs de ressources,
- (4) le droit de changer la composition de l'équipe, c'est-à-dire de renégocier le contrat avec chaque membre indépendamment des contrats passés avec les autres,
- (5) le droit de vendre ces droits, c'est-à-dire de vendre le statut particulier qu'il détient.

2.4.2. La grande entreprise moderne

Dans cette situation, le problème posé est la séparation entre la propriété et le contrôle des droits de propriété. Dans cette situation, trois éléments peuvent expliquer l'atténuation des droits de propriété privés :³⁴

- le coût de détection par les actionnaires des pratiques discrétionnaires des managers qui ne maximisent pas la valeur de la firme est très élevé ;
- la mise au pas des managers est sinon impossible du moins difficile et très coûteuse ;
- la maximisation de la richesse des actionnaires est un objectif difficile à imposer aux managers.

Coriat et Weinstein (1995)³⁵, à l'instar des tenants de la théorie des droits de propriété, soutiennent l'idée que la grande entreprise moderne est une forme d'organisation efficiente et même la plus efficiente pour exploiter les gains potentiels de spécialisation à grande échelle et de la surveillance des équipes de grande taille. Cette organisation ne remet pas en cause les fondements de droits de propriété privés car elle permet d'aliéner et de partitionner les droits de manière à permettre une spécialisation avantageuse entre :

³² Armen A. Alchian and Harold Demsetz, **production, information costs and economic organization**, op-cit, p 779

³³ **Ibid. p 781-783**

³⁴ Simon Yves, du Montcel Henri Tézenas. **Théorie de la firme et réforme de l'entreprise**. In: Revue économique. Volume 28, n°3, 1977, p 331 ;

³⁵ Coriat Benjamin Et Weinstein Olivier, **les nouvelles théories de l'entreprise**, op-cit, pp 91-92 ;

- ceux qui exercent les droits de prendre les décisions ;
- ceux qui en supportent les conséquences.

2.4.3. L'entreprise publique

Dans ce type d'entreprise, l'usus est collectivement possédé par les salariés alors que le fructus et l'abusus appartiennent à l'état. Dans cette situation le salarié n'est pas incité à fournir l'effort parce que l'augmentation de son effort bénéficie à toute la collectivité alors qu'il est le seul à en supporter le coût.

2.4.4. L'entreprise coopérative

Dans cette situation, la propriété est de type collectif et n'est pas cessible. Le fructus appartient collectivement aux salariés et aux dirigeants. Il est probable donc que ces derniers chercheront à maximiser leur fonction d'utilité. Les pouvoirs de contrôle sont en outre peu efficaces car effectués par des représentants des salariés cooptés par ces derniers.³⁶

3. les théories alternatives

3.1. Les théories basées sur la compétence

Selon B. Coriat et O. Weinstein (2010), l'approche basée sur les compétences représente un ensemble de constructions qui ne sont pas toujours homogènes, mais partagent une série de traits et fondements communs qui permettent d'identifier cette approche et de la distinguer des approches contractualistes.

3.1.1. Les trois origines et les trois sources de l'approche

Cette approche s'est construite à partir de trois sources :³⁷

- **l'approche behaviouriste** : cette vision rejette l'hypothèse de rationalité substantielle et celle qui lui est attaché de la maximisation de comportement. cette vision écarte la capacité de la firme de produire des réponses automatiques et rationnelle à leur environnement ;
- **la contribution de Penrose (1952)³⁸** qui est la première à poser qu'au delà de la seule gestion des informations, la firme est une collection de ressources. le management doit les créer, les gérer, les combiner pour permettre une meilleure performance.
- **l'approche évolutionniste** : les contributions des auteurs de ce courant (Nelson et Winter, Dosi...) insistent que la firme doit être posée comme « répertoire » de connaissances et de compétences. ils mettent en avant le rôle des routines définies comme « savoir faire » des organisationnel conçus comme « dispositifs de résolution des problèmes ». la firme est donc représentée comme « nœud de compétences ».

³⁶ Parrat Frédéric, le gouvernement d'entreprise : ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer, op-cit, p28 ;

³⁷ Benjamin Coriat et Olivier Weinstein, « Les théories de la firme entre « contrats » et « compétences » », Revue d'économie industrielle [En ligne], 129-130 | 1er et 2e trimestres 2010, document 4, mis en ligne le 15 June 2012, pp 71-73

³⁸ Penrose E. (1959), *the theory of the growth of the firm*.

3.1.2. Les oppositions entre approches contractuelles et approches par la compétence

On peut résumer la différence entre les approches contractuelles (la théorie de l'agence, la théorie des droits de propriété, la théorie des contrats incomplets...) et les approches par les compétences dans les points suivants :³⁹

- **rationalité substantive versus rationalité limitée** : selon les approches par les compétences, les firmes n'ont pas la possibilité de réaliser des calculs optimaux. les décideurs recourent à des solutions satisfaisantes. dans ce contexte, les notions de routines et habitudes guident les comportements humains dans des contextes particuliers ;
- **allocation des ressources versus création des ressources** : on abandonne dans les approches par les compétences que les entreprises ont accès aux mêmes facteurs de production. par contre, les ressources sont largement spécifiques à la firme et ne peuvent être acquies directement sur le marché. la croissance de la firme repose sur un processus endogène de création des ressources (conditions d'apprentissage, routines...). donc, la création des ressources ne peut faire l'objet d'un contrat.
- **efficience statique versus efficience dynamique** : alors que les approches contractuelles privilégient l'efficience statique, les approches par les compétences se focalisent sur l'efficience dynamique parce que les connaissances et les compétences, qui diffèrent d'une entreprise à une autre, sont à la base de la performance de ces dernières.
- **information versus connaissance** : les conceptions contractuelles mettent l'accent sur les problèmes informationnels au détriment des connaissances grâce à l'hypothèse de la rationalité substantive des individus (la connaissance est envisagée comme un stock qui résulte de l'accumulation des informations). dans les approches fondées sur les compétences, l'accent mis sur ces dernières est centrale. la connaissance est une capacité d'apprentissage et une capacité cognitive. donc, elle représente un ensemble subjectif qui résulte de l'interprétation de l'information (la connaissance diffère entre les individus qui n'ont pas une rationalité substantive), par exemple : l'accroissement d'un dividende qui constitue une information produira un élément de connaissance différent selon l'interprétation des individus.

On peut rajouter l'élément suivant qui différencie l'approche par les compétences des approches contractuelles :⁴⁰

- **une théorie de la production** : l'approche par les compétences met l'accent sur les problèmes de la production. cette dernière n'est pas réduite à une simple combinaison supposée efficace des facteurs de production. cette approche analyse la production selon deux dimensions essentielles :
 - la prise en compte des caractères spécifiques du travail humain : on s'intéresse à la manière dont le travail est effectivement mis en œuvre et sur les conditions de favoriser les compétences. cela conduit à s'interroger sur les conditions de l'apprentissage dans l'organisation ;

³⁹ Baudry Bernard, **Economie de l'entreprise**, La découverte, paris, 2003, p29.

⁴⁰ Weinstein Olivier et Azoulay Nicole, **Les compétences de la firme**. In: Revue d'économie industrielle. Vol. 93. 4 e trimestres 2000. pp 123-124

- le problème de coordination des différents agents de la production. dans cette approche (contrairement aux approches contractuelles), le problème est d'assurer la coordination entre des individus qui ont des connaissances différentes. donc le problème est un problème cognitive et pas un problème d'asymétrie de l'information.

3.2. La théorie de l'intendance :

la théorie de l'intendance s'intéresse au développement d'une théorie sous l'hypothèse du comportement humaniste et non opportuniste du dirigeant qui cherche à réaliser le bien être de l'entreprise et ses parties prenantes. En effet, malgré que la théorie de l'agence est adaptée aux situations de comportements opportunistes des dirigeants, la théorie de l'intendance ne l'est pas lorsque on envisage des situation où le dirigeant préfère l'intérêt général. Dans ce contexte, les systèmes de contrôle mises en *place* dans une perspective de la théorie de l'agence deviennent inopérantes voire contre productifs parce qu'ils créent un climat de suspicion globalement négatif. Dans ce cas « les actionnaires se voient alors confrontés au choix entre deux options. En fonction du contexte et du niveau de risque qu'ils acceptent d'assumer, ils sont contraints d'opter soit pour une relation de défiance, soit pour une relation de confiance. »⁴¹

Ce postulat une fois établi, le système de gouvernance se doit non plus de contrôler ou de surveiller le comportement du dirigeant mais de lui laisser toute latitude en facilitant son autonomie, son pouvoir et sa capacité d'innovation, tout contrôle étant même improductif car imposant des obstacles à la motivation.⁴²

Jensen et Meckling (1994) dans leur article « **the nature of man** », révèle que l'opportunisme et la quête de leur intérêt personnel est la première justification des comportements des individus, et la définition des systèmes de contrôle et d'incitation doit les prendre en considération. dans cette perspective (théorie de l'agence), la création de la valeur passe par la réduction des conflits d'intérêts et, en conséquence, des coûts d'agence.

Comme le font remarquer Davis, Schoorman et Donaldson (1997), les coûts d'agence ne constituent pas les seuls facteurs susceptibles d'expliquer l'impossibilité d'atteindre une performance supérieure. Il serait certainement judicieux d'intégrer à l'analyse d'autres éléments comme l'habileté des individus, leur niveau de connaissances, leurs effets d'apprentissage ainsi que leur degré d'information. La prise en compte de tels éléments pourrait déboucher sur une nouvelle organisation de la gouvernance d'entreprise.⁴³

Les principales différences entre les deux théories sont synthétisées dans la figure suivante :

⁴¹ Chatelin Céline, **la gouvernance d'entreprise héritière de conflits idéologiques et philosophiques**, neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE-Université de paris dauphine, mars 2003, p6

⁴² Louizi Amir, **Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques**, thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Jean Moulin Lyon 3, 13 avril 2011, p 29

⁴³ Chatelin Céline, **la gouvernance d'entreprise héritière de conflits idéologiques et philosophiques**, op-cit, p7

Figure 1: comparatif synthétique entre la théorie de l'agence et de l'intendance

	Théorie de l'agence	Théorie de l'intendance
Individu	Homo economicus	Besoins de réalisation
Comportement	Individualisme - Opportunisme	Intérêt général (et de l'organisation) - Coopération - Altruisme
Motivation	Extrinsèque - Economique - Sécurité de l'emploi	Intrinsèque - Apprentissage - Réussite - Epanouissement
Engagement	Distanciation avec l'organisation	Adhésion au projet organisationnel collectif
Mécanismes de gouvernance	Pouvoir institutionnel - Coercition/Récompense	Pouvoir personnel - Respect Compétence/Savoir
Lien entre opérationnalité et contrôle	Séparation entre les organes de décision et de gestion	Processus décisionnels et opérationnels joints
Objectif	Contrôle des performances	Autonomie - Faciliter, inciter à l'innovation
Horizon de performance	Court terme	Long terme
Philosophie de gestion / environnement	Surveillance / Environnement stable	Participative - Autocontrôle - Globale / Environnement instable

Source : Louizi Amir, Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques, thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Jean Moulin Lyon 3, 13 avril 2011, p 29, adaptation de Davis, Schormann et Donaldson (1997).

Wirtz (2002)⁴⁴ montre que certains comportements déviants des dirigeants ne sont pas motivés par l'opportunisme, mais seulement à des perceptions différentes et divergentes dus à la divergence de leurs schémas mentaux qui est source de désaccord.

Dans ce cas, il y aura des conflits même sous l'hypothèse de l'intendance du dirigeant. Ces conflits sont des conflits cognitifs qui naissent de la représentation différente des opportunités d'investissement de la part des agents parce qu'ils ne disposent pas l'ensemble des paramètres permettant de calculer des solutions optimales dans un environnement d'information parfaite. Dans ce contexte, les individus fondent leur raisonnement sur des représentations subjectives. Par conséquent, l'hypothèse de rationalité procédurale se substitue à celle de la rationalité parfaite.

⁴⁴ Wirtz Peter, Le dirigeant: intendant fidèle ou agent opportuniste?, Université Panthéon-Assas (Paris II) 2002, p 9

3.3. La théorie de l'enracinement

3.3.1. Définition de l'enracinement

On peut définir l'enracinement des dirigeants comme l'acte qui « traduit la volonté du dirigeant de s'affranchir, au moins partiellement, du contrôle des actionnaires, en vue de conserver sa position, d'accroître sa liberté d'action et/ou de maximiser ses rentes ». Le dirigeant développe ainsi des stratégies lui permettant d'agir sur son environnement et d'augmenter son pouvoir sur les actionnaires et - dans une acception plus large - sur l'ensemble des stakeholders⁴⁵. Ceci passe par la neutralisation des mécanismes de gouvernance imposés au dirigeant comme le conseil d'administration considéré comme un mécanisme formel de contrôle induit par le marché. En effet, les dirigeants bénéficient d'une asymétrie d'information qui leur permet de prendre des décisions qui ne sont pas nécessairement au profit des actionnaires et des parties prenantes de l'entreprise, mais ces décisions renforcent la position de ces dirigeants.

Donc, le dirigeant est considéré comme enraciné lorsqu'il ne pourra pas être révoqué facilement (c'est-à-dire sans coût) par ses actionnaires ou par son conseil d'administration. Shleifer et Vishny, qui sont considérés comme les pionniers de la théorie de l'enracinement, considèrent que les dirigeants ont toujours la possibilité de contourner les mécanismes de gouvernance de la théorie de l'agence⁴⁶.

3.3.2. Les stratégies d'enracinement

Morck, shleifer et vishny montrent que les dirigeants qui souhaitent s'enraciner orientent les investissements de l'entreprise dans un sens qui leur soit favorable. Il s'agit de :⁴⁷

- **les investissements par diversification** : le dirigeant cherche à réduire le risque global dont il est exposé en diversifiant les activités de l'entreprise. cette diversification est opérée dans les domaines où le dirigeant possède un avantage compétitif s'il apparaît à ce dirigeant qu'un remplaçant potentiel (**concurrent**) conduirait l'entreprise plus efficacement que lui. les dirigeants peuvent donc opérer des investissements peu rentables pour se mettre à l'abri d'un remplacement par un dirigeant concurrent.
- **les investissements de croissance** : pour s'enraciner, le dirigeant peut être amené, pour obtenir le soutien de ses cadres et subordonnés, à leur faire des promesses de promotion. Charreaux (1997)⁴⁸ indique que, pour accroître leur enracinement, les dirigeants agissent en effectuant des contrats **implicites** (y compris les promesses de promotion) avec l'ensemble des parties prenantes. en effet, les contrats explicites ne constituent pas le meilleur moyen de réaliser un investissement spécifique (enracinement) pour le dirigeant, car les contrats explicites sont garantis par la firme et

⁴⁵ el Aouadi Ahmed, les stratégies d'enracinement des dirigeants d'entreprise : le cas du Maroc, **université de droit, d'économie et des sciences d'Aix Marseille**, 2001, p2

⁴⁶ Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise**, La découverte, Paris, 2003, pp 20-21

⁴⁷ Ibid. pp 21-22

⁴⁸ Charreaux Gérard, **Le Gouvernement des entreprises : théories et faits**, **Economica**, paris, 1997, pp 33-34

non les dirigeants (le changement du dirigeant maintient le contrat). la voie privilégiée par le dirigeant est d'établir des contrats implicites qui lui sont spécifiques et fondé sur leur réputation.

- **l'achat de rentabilité** : le dirigeant peut tenter d'acquérir des firmes performantes pour améliorer la rentabilité globale de l'ensemble de leur groupe pour se valoriser aux yeux des actionnaires et améliorer sa réputation.

3.3.3. Les leviers d'opportunismes des agents (dans l'esprit de la théorie de l'agence)

La relation d'agence **actionnaire/manager** et plus généralement la relation du dirigeant avec l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, salariés, clients...) porte certaines caractéristiques qui sont favorables à l'opportunisme des dirigeants et pouvant être source de coûts spécifiques. Ces caractéristiques peuvent se résumer en quatre points essentiels à savoir :⁴⁹

- **L'incomplétude des contrats** : Le contrat peut être défini comme étant un instrument juridique qui lie la firme à ses différents membres ou « stakeholders » ainsi qu'avec d'autres agents externes. ces contrats est de nature à permettre une meilleure coordination des comportements individuels, et ce afin d'aboutir à des prises de décision garantissant la meilleure allocation des ressources. Pour que cette coordination soit efficace, le contrat doit préciser le comportement de chacun lors des différents états de la nature. La théorie de l'agence estime, dès lors, que les contrats sont incomplets et que cette incomplétude est liée à l'incertitude et à l'imperfection de l'environnement de l'entreprise, et donc ils ne peuvent prévoir l'ensemble des événements pouvant se réaliser dans le futur, ce qui peut amener les agents (les dirigeants dans la relation d'agence Actionnaires/dirigeants) à dévier du contrat ou du moins à profiter de ces failles, notamment lorsque certaines situations non prévues dans le contrat se présentent
- **l'incertitude** : Elle s'explique par l'impossibilité ou par le coût exorbitant lié à la prévision de toutes les éventualités possibles des contrats. Cette incertitude donne au dirigeants une latitude discrétionnaire importante qui rend son remplacement difficile et lui font bénéficier de plusieurs avantages⁵⁰.
- **L'imparfaite observabilité des efforts de l'agent** : et ce parce que le dirigeant a vis –vis des actionnaires une obligation de moyens.
- **l'asymétrie de l'information** : Elle provient de la différence d'accès à l'information des différents acteurs. L'information peut être une source de contrôle et pouvoir et donc une source de valorisation d'une catégorie d'acteurs par rapport à d'autres. Dans cette perspective, **Stieglitz et Edlin** (1992) soulignent que les dirigeants peuvent utiliser l'asymétrie d'information avec les différents partenaires de la firme pour éviter leur contrôle et avec les équipes dirigeantes concurrentes pour les dissuader à postuler à leur poste.

⁴⁹ Garfatta Riadh, **actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français**, THÈSE Pour obtenir le grade de Docteur, l'Université de Bourgogne, France, Décembre 2011, pp 23-25 ;

⁵⁰ Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise**, op-cit, p23 ;

3.3.4. L'impact de l'enracinement sur la performance

Les théoriciens de la théorie de l'enracinement (shleifer et vishny, Paquerot...) considèrent que l'enracinement des dirigeants a un impact négatif sur la performance de l'entreprise car le dirigeant réalise des investissements qui satisfont ses propres intérêts et qui sont différents des intérêts des autres parties prenantes (surtout les actionnaires).

En effet, **Shleifer A. et Vishny R.W. (1989), Morck, R. Shleifer A. et Vishny R.W. (1990), Paquerot G. (1997)** ont constaté que l'enracinement est source d'inefficacité et a des effets négatifs sur la richesse des actionnaires. Ceci s'explique par la spoliation de ces derniers par les dirigeants, puisqu'en réalisant des investissements non-optimaux (sur ou sous investissements).⁵¹ Ces résultats sont conformes aux prédictions de la théorie de l'agence où la latitude discrétionnaire du dirigeant et son enracinement portent préjudice à l'entreprise et sa performance.

D'autres auteurs comme Castanias et Helfat (1992)⁵² indiquent que l'enracinement des dirigeants est favorable à la performance de l'entreprise. Le dirigeant n'accepterait de créer de la valeur pour l'entreprise sauf s'il a la certitude qu'il ne sera pas exproprié par les dirigeants concurrents et lorsqu'il a l'assurance qu'il restera dans son poste et qu'il bénéficiera d'une partie de la rente qu'il contribue à créer.

Charreaux (2008)⁵³ en essayant de dépasser les analyses de Castanias et Helfat 1991 et 1992 ; Charreaux et Desbrières 1998 ; Blair 1999 et Zingales 2000, il montre que la performance de l'entreprise dépend des compétences, notamment celles des dirigeants et que la gouvernance d'entreprise doit protéger cette base de compétences, laquelle peut être assimilée à un actif spécifique générateur de performance pour l'entreprise. Cette approche de la gouvernance tente d'introduire une dimension positive de la latitude managériale. Une telle approche laisse entrevoir que l'enracinement des dirigeants leur permet de protéger leur capital humain et, par conséquent, les incite à développer leurs compétences spécifiques à la firme, ce qui aura des conséquences positives sur la performance de l'entreprise.

cette vision de la gouvernance d'entreprise propose une vision de la latitude managériale et de l'enracinement du dirigeant (ces deux notions sont proches car un dirigeant fortement enraciné aura davantage de latitude) qui est différente de l'approche traditionnelle de la gouvernance qui est inspirée de la théorie de l'agence et qui n'entrevoit l'enracinement, qui est souvent vu comme une notion équivalente à la latitude, que dans sa dimension négative car l'enracinement conduit le dirigeant à réaliser ses propres objectifs au détriment des actionnaires et des parties prenantes. dans ce courant traditionnel de la gouvernance la création de la valeur passe par la délimitation de l'espace discrétionnaire du dirigeant (qui réduit son enracinement) pour lui contraindre à poursuivre l'objectif des actionnaires (gouvernance actionnariale) ou assurer simultanément les intérêts de l'ensemble des parties prenantes.

⁵¹ El Aouadi Ahmed, **les stratégies d'enracinement des dirigeants d'entreprise : le cas du Maroc**, op-cit, p4 ;

⁵² Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise**, op-cit, pp 26-27 ;

⁵³ Charreaux Gérard, **À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale**, Cahier du FARGO n° 1080502, université de Bourgogne, Mai 2008,

3.4. La théorie de la dépendance des ressources

La théorie de la dépendance des ressources cherche à montrer que la survie de l'entreprise dépend de sa capacité à acquérir les flux de ressources qui lui sont nécessaires pour qu'elle puisse répondre constamment et d'une façon satisfaisante aux exigences de son environnement extérieur, c'est-à-dire en arrivant à gérer les demandes des groupes extérieurs qui sont en interaction avec l'entreprise (clients, banques, secteurs technologiques), dans un environnement qui se caractérise par l'incertitude.

Dans ce contexte, **Lawrence & Lorsh (1967)** posent la thèse de cette théorie selon laquelle *"une organisation réussie est une organisation qui a des structures internes qui correspondent aux demandes de l'environnement"*. Cette thèse étudie l'organisation selon une approche systémique dont l'organisation en représente "système ouvert qui échange avec l'environnement et qui est contrarié par un réseau d'interdépendances avec les autres organisations". Dans la même voie, **Pfeffer & Salancik (1972)** qui sont les pionniers de cette théorie indiquent que *« que l'organisation est perçue comme étant une coalition de ressources ayant comme objectif la survie dans un environnement concurrentiel »*. De leur côté, (**van Ees, Gabrielsson, & Huse, 2009**) trouvent que *"A travers la théorie de la dépendance des ressources, les organisations cherchent à se connecter à leur environnement pour sécuriser un flux stable de ressources"*.⁵⁴

Selon cette théorie, on distingue deux types de dépendances. Le premier représente les dépendances en termes quantitatif qui correspond au nombre des firmes avec lesquelles l'entreprise est interdépendante et à l'importance des activités d'interdépendance en terme quantitatif entre les entreprises impliqués. Le deuxième type représente les dépendances en terme qualitatif qu'on peut les scinder, selon Pfeffer et Salancik (1978), en interdépendance horizontale qui est basée sur la complémentarité et mutualisme, et l'interdépendance verticale qui est basée sur le transfert des ressources d'une entreprise à l'autre⁵⁵.

Dans le champ de la gouvernance d'entreprise, cette théorie s'intéresse au rôle de l'administrateur comme étant une ressource et un point de liaison entre l'entreprise et son environnement en facilitant l'accès aux ressources dont l'entreprise en a besoin, Et ce à travers leurs contributions cognitives ou matérielles ((Daily, Dalton, & Cannella, 2003). dans ce cas, Pour (Stiles et al., 2001), le conseil d'administration est un mécanisme de cooptation permettant à l'entreprise de se relier à son environnement et à s'assurer les ressources nécessaires pour se protéger des aléas de l'environnement. Ceci se fait par le choix d'administrateurs et de dirigeants reconnus et de différents secteurs pour siéger à son conseil d'administration. Et donc, l'augmentation de la taille du conseil ainsi que l'augmentation de sa diversité constituent un accroissement de la sécurisation des ressources critiques et une

⁵⁴ Inès Belghith Masmoudi, **La dynamique des conseils d'administration des entreprises Tunisiennes: mouvements de rôles, conflits et changement**, thèse pour l'obtention de diplôme de doctorat, Université De La Manouba École Doctorale ECOGES ISCAE - Tunis- Tunisie, 2013, pp23-25

⁵⁵ Colovic Ana, les réseaux de PME dans les districts industriels au japon, l'Harmattan, Paris, 2010, p41

diminution des risques de l'environnement. Dans ce contexte, la stratégie du croisement d'administrateurs est favorable à la performance de l'entreprise.⁵⁶

(Pearce Li & Zahra, 1992) rapportent que la composition du conseil d'administration reflète l'échange de ressources entre l'entreprise et son environnement. À cet effet, ils reprennent la citation suivante de Pfeffer & Salancik (1978): "*lorsque une entreprise désigne un administrateur dans son conseil d'administration, on s'attend à ce que cet individu vienne soutenir l'entreprise, s'intéresser à ses problèmes, la présenter aux autres et essayer de l'aider*". De plus, dans cette recherche, (Pearce Li et al., 1992) confirment une association positive entre la cooptation d'administrateurs externes et la performance, et présentent une preuve additionnelle de l'importance de recruter ces compétences à l'extérieur de l'entreprise.⁵⁷

Section 2: les différents courants de la gouvernance d'entreprise

Les théories contractuelles dont les problèmes de l'efficience sont des problèmes informationnels (incitation, asymétrie d'information..), conduisent à des systèmes de gouvernance disciplinaires des dirigeants (1). Par contre, dans les théories basées sur la compétence où l'efficience s'explique par la connaissance et la compétence conduisent à des systèmes de gouvernance cognitive (2).

1. Le courant disciplinaire de la gouvernance d'entreprise

Issue essentiellement de la théorie de l'agence, le courant disciplinaire de la gouvernance d'entreprise s'appuie sur une vision contractuelle qui considère l'entreprise comme un « **nœud de contrats** » régissant la relation de l'entreprise avec ses différentes parties prenantes (actionnaires, clients, salariés, créanciers financiers...etc.), où la création de la valeur se base sur la discipline des dirigeants on les contraignant à agir conformément aux intérêts de actionnaires (1.1) où conformément aux intérêts de l'ensembles des parties prenantes de l'entreprise(1.2).

1.1 la vision actionnariale de la gouvernance d'entreprise

Cette vision repose sur une vision contractuelle, c'est-à-dire que la firme est représentée comme un « nœud de contrats » qui lie l'entreprise à ses différentes parties prenantes. Ces parties prenantes, à l'exception des actionnaires, sont supposées complètement protégées contre le risque grâce à l'existence des contrats qui régissent l'allocation de leurs facteurs de production à l'entreprise et la contrepartie dont ils en bénéficient. Donc, les actionnaires (créanciers résiduels) sont exposés aux risques de résultat final de l'entreprise et l'opportunisme des dirigeants. **FAMA (1980)**⁵⁸ indique que l'entreprise loue ses facteurs de production au début de chaque période à travers des négociations, les porteurs de risque ont pour contrat d'accepter la différence incertaine et peut être négative entre les recettes totales et les couts à la fin de chaque période de production.

⁵⁶ Inès Belghith Masmoudi, **La dynamique des conseils d'administration des entreprises Tunisiennes: mouvements de rôles, conflits et changement**, op-cit, pp23-25,

⁵⁷ Ibid.

⁵⁸ Eugene F. Fama, **Agency Problems and the Theory of the Firm**, op-cit, p 290;

Dans cette perspective, la gouvernance d'entreprise est défini comme : « l'ensemble des mécanismes permettant de sécuriser l'investissement financier des actionnaires »⁵⁹. Ces mécanismes ont pour objectif d'aligner les intérêts des dirigeants à ceux des actionnaires de l'entreprise en maximisant la valeur de l'entreprise qui est assimilées à la valeur actionnariale (richesse des actionnaires).

Chatelin et trébucq (2003)⁶⁰ indiquent que les marchés procèdent à l'estimation de la valeur actionnariale, si les informations sont bien transmises au marché et rendus publiques, à travers une actualisation des flux de trésorerie. Ils résument les mesures proposées par les chercheurs comme : le modèle d'évaluation intégrant le taux de croissance des flux de cash flow attendus, la rentabilité sur investissement (**ROI**)...et les mesures présentées par les cabinets de conseil comme : la valeur ajouté économique (**EVA**), la rentabilité sur actif net...

Cette vision place au premier rang la relation *actionnaire/manager* et insiste sur l'asymétrie de l'information et les conflits d'intérêts qui, réunies, constituent la source de perte de valeur pour les actionnaires. En effet, les dirigeants disposent souvent une latitude discrétionnaire importante et peuvent s'engager dans des projets et prendre des décisions qui maximisent leurs propres fonctions d'utilité. Ces décisions ont des origines diverses comme : le sous investissement ou le choix d'investissements spécifiques dans lesquelles le dirigeant dispose des connaissances spécifique et qui le rend indispensable pour l'entreprise (stratégie d'enracinement), les « bénéfices privés » résultant de l'appropriation de la rente de l'entreprise sous forme , *par exemple*, de dépenses somptuaires ou de sursalaires...etc.

Cette vision de la gouvernance est adaptée surtout aux entreprises managériales tel que définies par **Berle et Means (1932)** où le capital de l'entreprise est diversifié entre plusieurs actionnaires, et personne entre eux n'est en mesure de contrôler le dirigeants. selon Wirtz et Laurent⁶¹, cette approche dominante de la gouvernance s'est développée dans un contexte de modèle de propriété qui est l'entreprise managériale caractérisée par un actionnariat anonyme et dispersé (**actionnariat passive**), peu enclin à interférer avec les décisions des managers, ce qui expose les actionnaires à l'opportunisme des dirigeants. La tendance actuelle qui est caractérisé par la concentration du capital⁶² et l'existence des actionnaires dominants détenant les droits de décision résiduels donne une autre mission de la gouvernance actionnariale qui est la protection des actionnaires minoritaires. Selon Charreaux⁶³, la fonction de la gouvernance doit s'élargir et prendre en compte les éventuels excès des actionnaires détenant le contrôle vis-à-vis des minoritaires.

⁵⁹ Andrei shleifer ET Robert W. Vishny, **a survey of corporate governance**, the journal of finance, vol. 52, N2. (Jun., 1997,1997), p 737

⁶⁰ Chatelin Céline et Trébucq Stéphane, **stabilité et évolution du cadre conceptuel de la gouvernance d'entreprise**, neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE-Université de paris dauphine, mars 2003, pp 7-8 ;

⁶¹ Bernard Laurent et Peter Wirtz, **Valeurs du dirigeant, conception de la propriété et modèle de gouvernance : une illustration à travers le cas du groupe Auchan**, Cahier du FARGO n° 1100703, Juillet 2010 ;

⁶² Voir Bouba-Olga olivier (2005).

⁶³ Charreaux Gérard, **quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale** ; Cahier du FARGO n° 1110402 ; avril 2011, p5

L'approche actionnariale peut être étendue à d'autres sources de conflits, comme celui d'actionnaires – créanciers ou encore plus récemment le conflit actionnaires majoritaires/actionnaires minoritaires. Le point commun entre tous ces conflits est le rôle de sécurisation de l'investissement financier joué par les dispositifs de gouvernance.⁶⁴

Charreaux (2004)⁶⁵ propose une typologie des mécanismes de gouvernance qui s'inscrit dans la vision actionnariale en distinguant les mécanismes internes à la firme, mis en place intentionnellement par les parties ou imposés par l'environnement légal et réglementaire, et les mécanismes externes représentant la discipline exercée par le marché. Selon cet auteur, les mécanismes internes comme les assemblées générales d'actionnaires et le conseil d'administration...et externes comme le marché des dirigeants et le marché de prises de contrôle ont pour objectif de réduire les coûts d'agence résultant du conflit actionnaires/dirigeants ; et les autres mécanismes comme les garanties contractuelles et les procédures de règlement judiciaire ...permettant de résoudre le conflit d'intérêts entre la firme et les créanciers financiers.

FAMA (1980)⁶⁶ propose des mécanismes de gouvernance pour les firmes managériales (aucun actionnaire de contrôle n'existe) comme :

- les pressions exercées par le marché du travail des dirigeants pour trier et récompenser les gestionnaires de l'entreprise en fonction de leurs performances ;
- le contrôle interne entre les dirigeants eux-mêmes (le contrôle des managers des niveaux supérieurs à leurs subordonnés et le contraire) car le salaire d'opportunité de chaque gestionnaire dépend de la performance de l'entreprise qui est liée aux rendements de l'ensemble des dirigeants de l'entreprise ;
- ces deux premiers mécanismes sont confortés par le conseil d'administration qui sanctionne le top management pour qu'il optimise la performance de l'entreprise.

Quant à la composition du conseil d'administration (désormais CA), FAMA (1980)⁶⁷ indique qu'un conseil dominé par les porteurs des titres (actionnaires) n'est pas optimal car les détenteurs des titres sont trop diversifiés à travers des titres de nombreuses entreprises (allocation optimale de leurs risques) et n'ont pas un intérêt direct à contrôler une entreprise particulière. S'il y a concurrence entre les dirigeants, alors ils sont les mieux placés pour composer le CA, mais les membres de la direction peuvent décider la collusion et l'expropriation de la richesse des actionnaires au lieu de la concurrence entre eux. La solution pour réduire le risque de collusion est l'inclusion des administrateurs externes (indépendants) pour stimuler et superviser les dirigeants. L'indépendance est assurée par l'existence d'un marché actif des administrateurs. Cette conclusion ne peut exclure, selon l'auteur, la présence des représentants des facteurs de production dans le CA.

⁶⁴ Christophe Godowsk, L'objectivité de l'évaluation de la corporate governance par l'audit interne, in Audit interne, Elisabeth Bertin, Eyrolles, 2007, p 140

⁶⁵ Charreaux Gérard, quelle théorie pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale, op-cit, p6.

⁶⁶ Eugene F. Fama, Agency Problems and the Theory of the Firm, op-cit, p292-293

⁶⁷ Ibid. 293-294.

Le tableau suivant montre les mécanismes de gouvernance pour les entreprises dispersées (à la Berle et Means) :

Tableau 1 – Le modèle disciplinaire standard de la gouvernance pour l'entreprise à la Berle et Means

	Mécanismes spécifiques	Mécanismes non spécifiques
Mécanismes intentionnels	- conseil d'administration bien informé et indépendant (rôle de surveillance pour réduire les coûts d'agence)	- environnement légal et réglementaire assurant la protection des investisseurs financiers - codes de gouvernance (Cadbury, OCDE, Bouton...) recommandant des pratiques du conseil conçues pour minimiser les coûts d'agence managériaux)
Mécanismes spontanés	- surveillance mutuelle des dirigeants pour réduire l'asymétrie d'information	- marché des biens et des services - marché financier - marché du travail des dirigeants - norme de maximisation de la valeur actionnariale (la valeur de marché à long terme est présentée comme l'objectif central de l'entreprise qui, selon Jensen, 2000, devrait permettre de différencier les bonnes décisions des mauvaises)

Source : Valeurs du dirigeant, conception de la propriété et modèle de gouvernance : une illustration à travers le cas du groupe Auchan, Wirtz et Laurent, 2010, p11

Afin d'apprécier la validité empirique de cette vision de la gouvernance d'entreprise, une abondante littérature et plusieurs travaux ont cherché à tester l'impact des mécanismes de gouvernance issus de la vision actionnariale de la gouvernance tel que l'indépendance des administrateurs dans le conseil d'administrations et ses comités (le pourcentage des administrateurs indépendants), la taille du conseil d'administration, la structure de propriété (p.ex. la proportion du capital détenu par les dirigeants, ce qui réduit les conflits d'intérêts)... ; sur la performance des entreprises qui est assimilé à la valeur actionnariale (rentabilité financière, la valeur ajoutée économique (EVA)...etc.⁶⁸

1.2 La vision partenariale de la gouvernance d'entreprise

Cette vision s'appuie, au même titre de la vision actionnariale, sur une représentation de l'entreprise comme un « nœud de contrats » entre ses différentes parties prenantes, mais la différence principale est que cette vision ne limite pas le statut du créancier résiduel aux seuls

⁶⁸ voir par exemple, Bhagat Sanjai and Bolton Brian, Corporate Governance and Firm Performance: Recent Evidence, may 2009

les actionnaires. En effet, les parties prenantes autres que les actionnaires supportent des risques, et les décisions de la firme entraînent des conséquences (parfois très grave) sur l'ensemble des parties prenantes (stakeholders). Les stakeholders de l'entreprise peuvent être définis comme « le groupe ou individu qui peut être affecté par la réalisation de l'objectif de la firme, ou de façon plus explicite, comme les parties qui encourent un risque par rapport aux produits des activités de la firme. Ce risque est lié de nouveau à l'incomplétude des contrats de la firme avec les stakeholders car elle introduit un risque ex post pour ceux-ci dans la mesure où ils peuvent être dépossédés de la rente générée par leur activité »⁶⁹. Selon Charreaux (2002)⁷⁰, l'existence d'une rente organisationnelle suppose des compétences distinctives (pour créer un avantage concurrentiel pour l'entreprise) que le capital financier, indifférent par définition, ne peut apporter par lui-même. Il faut donc invoquer d'autres facteurs de production (capital humain des salariés, créanciers financiers, fournisseurs...) pour comprendre l'origine de la rente. Mais ces partenaires ne sont incités à contribuer à la création de la valeur que s'ils partagent la rente avec les actionnaires de l'entreprise.

Le statut de créancier résiduel est donc étendu aux parties prenantes de l'entreprise, et le problème de l'appropriation de la rente organisationnelle constitue le problème central du système de gouvernance d'entreprise qui est défini comme étant : « l'ensemble des contraintes régissant la négociation qui a lieu ex post entre les différentes parties prenantes pour se partager la rente »⁷¹.

Selon Caby et Hirigoyen, dans une perspective de gouvernance partenariale, « la gouvernance est constituée du réseau de relations liant plusieurs parties... »⁷². Parmi ces parties (stakeholders), on trouve les actionnaires, le conseil d'administration, les dirigeants...etc.

Charreaux (1997) définit la gouvernance d'entreprise comme « l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui 'gouvernent' leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire »⁷³. Cette définition place le problème de gouvernance d'entreprise dans tous les conflits d'intérêts de l'entreprise (représenté par le dirigeant) dans sa relation avec l'ensemble de ses parties prenantes.

Selon Bessire et al (2010)⁷⁴, cette approche incite à protéger la valeur du capital humain (salariés) et à reconsidérer d'une manière plus positive la stratégie managériale d'enracinement (voir Charreaux 2008). Toutefois, l'approche disciplinaire reste dominante puisque les mécanismes de gouvernance conservent la fonction de sécurisation des investissements spécifiques (au sens large).

⁶⁹ Jérôme Caby, valeur actionnariale ou valeur partenariale. In José Allouche, encyclopédie des ressources humaines, Vuibert, Paris, 2003, p1557 ;

⁷⁰ Charreaux Gérard, « L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives », Revue française de gestion, 2002/5 no 141, p

⁷¹ Charreaux Gérard, quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale ; Cahier du FARGO n° 1110402 ; avril 2011, pp 7-8

⁷² Caby Jérôme et Hirigoyen Gérard, La création de valeur dans l'entreprise, Economica, 2001, p65

⁷³ Charreaux Gérard, Le Gouvernement des entreprises : théories et faits, Economica, Paris, 1997, p1 ;

⁷⁴ Dominique Bessire et al, qu'est ce qu'une bonne gouvernance, halshs-00543220, version 1 - 6 Déc. 2010, p10 ;

Le système de gouvernance a pour rôle principal de protéger la valeur du capital humain, car sa spécificité et sa contribution dans la création de la valeur grâce à ses connaissances et compétences distinctives et spécifiques le rend vulnérable aux tentatives d'expropriation. Selon Bouba-olga⁷⁵, il faut protéger les salariés car ils accumulent, au fur et à mesure du processus de production, un savoir faire spécifique qui les spécialise dans un domaine de compétences, et en cas de l'interruption de la relation du travail ils peuvent être confrontés au problème de redéploiement de leurs compétences dans un autre contexte productif. Le même raisonnement s'applique aux personnes peu qualifiées qui trouvent des difficultés d'intégrer un autre emploi à cause de leurs sous-investissements en formation. **Chatelin et trébucq (2003)**⁷⁶ indiquent que le dirigeant peut être considéré dans une dimension dyadique, c'est-à-dire en tant que principal et agent, et il est légitime de le considérer comme le principal par ce qu'il tente de protéger son capital humain contre les tentatives d'expropriation.

D'autres auteurs (**Charreaux et Desbrières 1998, Zingales 2000...**) réclament la prise en compte de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise (fournisseurs, clients, créanciers financiers...) car la création de la valeur repose sur des compétences particulières offertes spécialement dans la relation de coopération de longue durée par certains fournisseurs, sous-traitants, clients...etc. par exemple :⁷⁷ un **sous traitant** doit souvent investir dans du matériel spécifique pour répondre aux commandes de son donneur d'ordre, et en cas de l'interruption de la relation, le redéploiement des actifs spécifiques et/ou humains peut être difficile, et le cout de l'investissement initial est donc, en partie, irrécupérable.

Chacun des stakeholders de la firme a, bien entendu, des attentes directes distinctes vis-à-vis des entreprises et leur réclament des informations spécifiques. la satisfaction de ces attentes conduit chacun des parties prenantes à contribuer dans la création de la valeur pour l'entreprise.

Le tableau suivant recense les attentes des différents stakeholders

Tableau 2 : les attentes spécifiques des différents stakeholders

Partenaires	Les attentes directes des stakeholders
Salariés	Rémunération, sécurité de l'emploi, formation...
Actionnaires	Dividendes et appréciation du cours boursier
Clients	Qualité, service, sécurité, bon rapport qualité-prix
Banquiers	Liquidité et solvabilité de l'entreprise, valeur des garanties, production de la trésorerie
Fournisseurs	Relation stable et durable
Gouvernement	Respect des lois, de l'emploi, de la compétitivité et données fidèles
Public	Sécurité des opérations, contribution à la communauté
environnement	Substitution des ressources non durables et activités non polluantes

⁷⁵ Bouba-Olga olivier, **Gouvernance d'entreprise : élargir la problématique**, Crief-Teir, EA 2249, université de poitiers, janvier 2005,p 6

⁷⁶ Chatelin Céline et Trébucq Stéphane, **stabilité et évolution du cadre conceptuel de la gouvernance d'entreprise**, op-cit, p10 ;

⁷⁷ Bouba-Olga olivier, **Gouvernance d'entreprise : élargir la problématique**, op-cit, p7

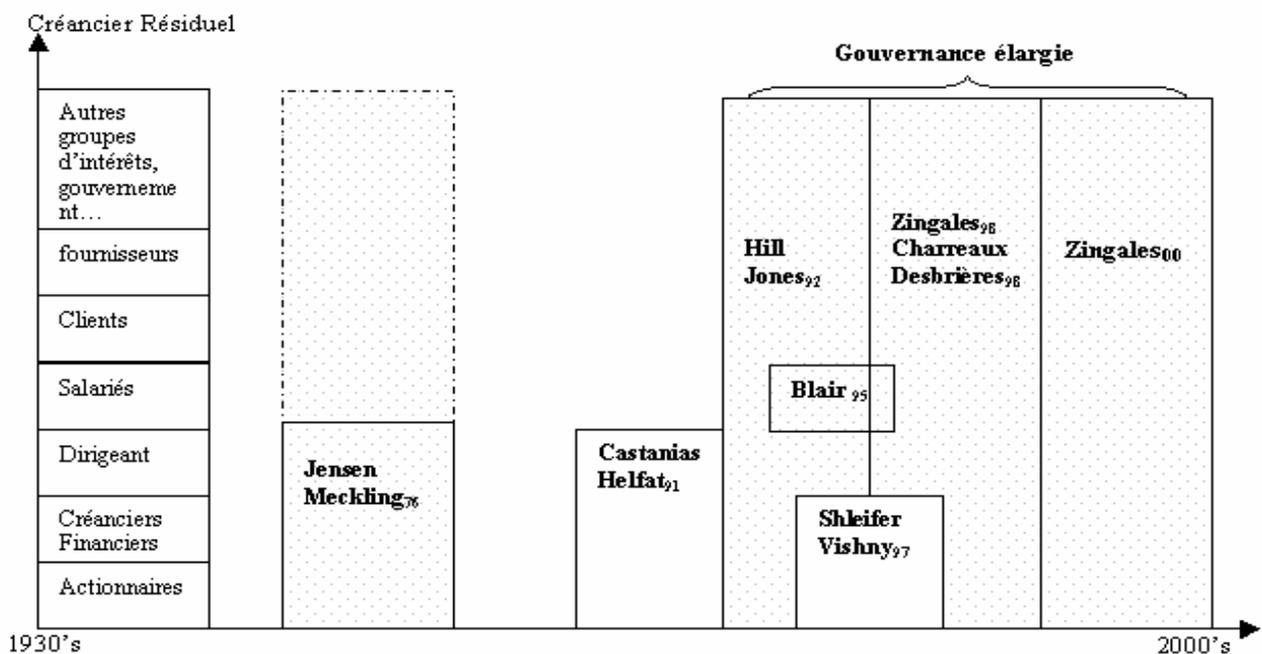
Source: adapté de Clarke T, « **the stakeholders corporation: a business philosophy for the information age** », long range planning, vol. 31, n°2, 1988, pp 182-194;

Donc la création de la valeur repose sur des compétences particulières offertes par l'ensemble des parties prenantes contribuant dans le nœud de contrats avec l'entreprise, dont toutes ces parties sont considérées comme **des** créanciers résiduels.

L'entreprise est vue dans ce cas comme une coopération d'actifs spécifiques des parties prenantes dont chacun parmi eux spécialise une partie de ses actifs au profit de l'entreprise. Une telle approche suppose que les relations entre la firme et les différentes parties prenantes ne sont pas simplement marchandes mais sont Co-construites de façon à créer de la valeur selon la perspective élargie de la valeur partenariale.⁷⁸

La figure suivante montre l'évolution du concept du créancier résiduel dans la littérature de la gouvernance.

Figure 2 : le statut du créancier résiduel et l'élargissement de la gouvernance chez quelques auteurs.



Source : Céline Chatelin et Stéphane Trébucq, stabilité et évolution du cadre conceptuel en gouvernance d'entreprise : un essai de synthèse, 2003, p22.

Dans la perspective de prise en compte des parties prenantes, le système de gouvernance doit faire intervenir ces parties pour réduire la **latitude managériale** des dirigeants. la présence des salariés dans le conseil d'administration peut être expliquée dans la perspective de la réduction de la latitude managériale par rapport au dirigeant, mais il ya bien d'autres mécanismes de gouvernance qui peuvent limiter cette latitude managériale comme l'action

⁷⁸ Charreaux Gérard, quelle théorie pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale, op-cit, p9

syndicale, les textes légaux et réglementaires visant à protéger les salariés, les consommateurs, l'environnement..., les associations de consommateurs, la presse....etc.⁷⁹

En conclusion des deux approches (gouvernance actionnariale et partenariale) il faut signaler, à l'instar de Joon Tae Lee, que : « A ces deux définitions différentes correspondent deux grands modèles de capitalisme. Tout en poursuivant le même objectif de prévenir le comportement opportuniste des dirigeants, la gouvernance d'entreprise revêt des formes différentes selon les pays »⁸⁰. Ces deux types de capitalisme représentent les systèmes nationaux de gouvernance qui, en fonction de leurs divergences donnent des acceptions différentes des systèmes de gouvernance d'entreprise (**voir encadré 1**).

Encadré 1 : Les systèmes nationaux de gouvernance

1. la typologie de Bergolf

Selon cette typologie, on peut distinguer deux grands systèmes qui sont les systèmes orientés banques et les systèmes orientés réseaux.

Les systèmes orientés marchés sont présents souvent dans les pays anglo-saxons. Dans ce système le financement des entreprises et l'évaluation de la performance des entreprises et le contrôle des comportements opportunistes des dirigeants se fait principalement par le biais des marchés⁸¹ (*contrôle externe*). Ainsi, Si les actionnaires ne sont pas satisfaits des résultats de l'entreprise, ils vendent leurs actions. Le cours de celles-ci diminue et le dirigeant de l'entreprise est alors à la merci de prises de contrôle hostiles, ce qui incite les dirigeants à gérer l'entreprise conformément aux intérêts des actionnaires. Ce système se caractérise par une forte dispersion du capital des entreprises, une faible présence des banques et autres institutions financières dans l'économie et par des marchés financiers liquides et actifs, les investisseurs dans ce système sont à la recherche d'informations fiables sur la rentabilité future des projets, ils ne s'engageront que dans les projets à meilleure rentabilité d'après l'information communiquée par les marchés, et enfin les opérations de prise de contrôle sont assez fréquentes et très hostiles (**OPA, OPE ...**). Ce système est caractérisé par une forte protection des investisseurs dont l'objectif unique des dirigeants est la maximisation de la **valeur actionnariale**. Le risque majeur dont comporte ce système est que Les dirigeants sont sensibles à la réaction du marché à court terme et, par conséquent, n'attachent que peu d'importance aux investissements à long terme comme ceux en R&D et ainsi de compromettre la pérennité de l'entreprise.⁸²

⁷⁹ Charreaux Gérard, À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale, Cahier du FARGO n° 1080502, université de Bourgogne, Mai 2008, pp 26-27 ;

⁸⁰ Joon Tae Lee, structure de propriété, stratégies de diversification et gouvernance des entreprises coréennes. Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Toulouse 1, France, 2005, p11 ;

⁸¹ Marchés financiers, marché de travail des dirigeants, marchés de prise de contrôle...

⁸² Joon Tae Lee, Structure de propriété, stratégies de diversification et gouvernance des entreprises coréennes, op-cit, pp11-13 ;

- parat Frédéric, le gouvernement d'entreprise, op-cit, p31

Les systèmes orientés réseaux se rencontrent principalement dans les pays de l'Europe continentale (Allemagne...) et le Japon. Il se caractérise par des entreprises qui ont un capital peu dispersé et un niveau d'endettement très élevé (les banques sont les actionnaires majeures des grandes entreprises). Dans ce système les marchés financiers sont peu développés et les prises de contrôle hostiles sont très rares. L'objectif du dirigeant est de défendre les intérêts de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise (les actionnaires mais aussi les salariés, les sous-traitants, les clients, les créanciers, l'environnement proche de l'entreprise, etc.), qui jouent un rôle important pour surveiller la gestion. Il s'agit du système « *Insider* » ou fondé sur le contrôle interne par comparaison avec le système « *outsider* » ou fondé sur un contrôle externe, typique du modèle anglo-saxon. Ce modèle a l'avantage de favoriser la recherche des bénéfices par le biais des investissements à long terme, mais il comporte aussi des risques de surinvestissement et de suréquipement qui compromettent la flexibilité de gestion⁸³.

À côté de ces deux grands systèmes, il existe des systèmes intermédiaires dont leurs caractéristiques découlent des combinaisons des aspects des deux systèmes déjà cités. On trouve ces systèmes dans des pays comme la France, la Tunisie, l'Italie... par exemple en Tunisie. L'influence exercée par les employés est également moins institutionnalisée que celle observée en Allemagne. En France, Franks et Mayer (1990) indique que le gouvernement français a exercé une influence perceptible qui s'est manifestée par son aptitude à retarder et à gérer le déroulement des opérations de prise de contrôle jugées aller contre l'intérêt national. Dans ce cas, le marché boursier joue un rôle économique moins important comparé à celui joué dans le système orienté marché⁸⁴.

2. la typologie de Yoshimori

Cette typologie scinde les systèmes de gouvernance en trois modèles :⁸⁵

- le modèle japonais et le modèle allemand : le premier modèle se caractérise par une vision pluraliste où la firme est supposée appartenir à l'ensemble des parties prenantes (stakeholders). Dans le deuxième on trouve une vision dualiste de la gouvernance car ce sont les intérêts des actionnaires et des salariés qui sont pris en considération. Yoshimori montre, dans un échantillon de 350 dirigeants de firmes françaises, anglaises, allemandes américaines et japonaises, que la défense des intérêts des parties prenantes est largement majoritaire au Japon, Allemagne et la France⁸⁶. En plus, il remarque que les dirigeants dans ces pays préfèrent maintenir l'emploi que de maintenir les dividendes versées aux actionnaires ;

- Dadi Addoune Nacer, **Problématique de gestion dans l'entreprise algérienne et possibilité de bénéficier du système de gouvernance**, colloque international sur la performance des organisations et des gouvernements, Ouargla, Algérie, Mars 2005, p48

- بن ثابت علال، دراسة في مساهمة البورصات في وضع معايير وقواعد حوكمة المؤسسات، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والإندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2013، ص ص 67-68

⁸³ Ibid.

⁸⁴ Omri Abdelwahed, « **Systèmes de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes** », *Revue française de gestion*, 2003/1 no 142, pp 89-90 ;

⁸⁵ Frédéric Parrat, **le gouvernement d'entreprise**, op-cit, pp 32-33

⁸⁶ 97.1% au Japon, 82% en Allemagne et 78% en France

- le modèle Anglo-Saxon qui défend une vision moniste de la firme dans la mesure où le seul objectif recherché est la valeur actionnariale⁸⁷.

2. Le courant cognitif de la gouvernance d'entreprise

L'approche contractuelle de la firme qui sous-tend le courant disciplinaire de la gouvernance présente plusieurs limites qui ignorent le rôle des compétences et connaissances humaines (le capital humain) dans la création de la valeur pour l'entreprise. La création de la valeur par les mécanismes de la gouvernance, dans cette vision, passe par la réduction des asymétries d'information entre les investisseurs et les dirigeants (**vision actionnariale**) ou par inciter les parties prenantes à contribuer à créer la rente par un partage équitable de cette dernière entre les différentes parties prenantes, et en réduisant les asymétries d'information entre eux (**vision partenariale**).

Cette vision ignore donc la dynamique productive des entreprises en ignorant l'étude de processus de création de valeur. Selon Charreaux⁸⁸, la dynamique productive soit elle est ignorée, soit elle donne une vision restrictive limitée à l'incidence des systèmes incitatifs sur les choix de production. Selon le même auteur⁸⁹, le processus de création de la rente reste fondé sur une conception statique et réactive de l'efficacité dont la valeur est maximisée à un instant donné, l'ensemble des opportunités d'investissements étant supposées connus au moins des dirigeants (il faut seulement les discipliner) et le choix des investissements se fait selon l'analogie de menu.

Par contre, la création de la valeur dans les théories cognitives dépend des compétences spécifiques dans la firme, qui contribuent à la création de nouvelles opportunités d'investissements et, par conséquent, à donner un avantage concurrentiel à l'entreprise. Selon Desbrières⁹⁰ la littérature stratégique, largement ouverte aux approches cognitives, permet d'appréhender le processus de création de valeur de l'entreprise, car elle accorde une place centrale à la construction des compétences et aux capacités des firmes à innover, à créer les opportunités d'investissement et à modifier leur environnement. Selon Wirtz⁹¹, la construction d'opportunités d'investissements ne dépend pas uniquement de l'information par la réduction de la latitude discrétionnaire du manager mais dépend également des connaissances spécifiques qui sont très subjectif et intransmissibles contrairement aux informations.

Ces compétences sont envisagées comme la résultante des connaissances spécifiques attachées à la structure cognitive subjective⁹².

Dans cette perspective, la firme est représentée comme un processeur de connaissances qui repose sur les utilisations suivantes de l'argument cognitif :⁹³

⁸⁷ Dans l'étude la défense des actionnaires est de 75.6% aux états unis et de 29.5% au royaume uni.

⁸⁸ Charreaux Gérard, **Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux**, Cahier du FARGO n° 1040101, 2004, p 11

⁸⁹ Ibid. p11

⁹⁰ Desbrières Philippe, **Les apports de la stratégie à la finance entrepreneuriale**, Cahier du FARGO n° 1120801, novembre 2011, p8 ;

⁹¹ Wirtz Peter, **Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la Gouvernance**, Université Lumière (Lyon 2) / COPISORG, 31/05/02/2005, p7

⁹² Bessire et al, **qu'est qu'une bonne gouvernance**, op-cit, p11

- L'orientation de l'activité en fonction de la vision des dirigeants ;
- La création des connaissances comme base de l'innovation et de l'ensemble des opportunités d'investissements, ces connaissances ayant un caractère tacite et social qui les rend difficilement imitables ;
- La protection de la base de connaissances ;
- La coordination de l'activité productive qui fait intervenir des dimensions de construction, d'exploitation et de transfert de connaissance dépassant largement le seul transfert d'information ;
- La résolution des conflits, qui dépasse les seuls conflits d'intérêts pour prendre une dimension cognitive.

Selon Wirtz (2005)⁹⁴, dans le cas des entreprises où l'innovation joue un rôle important, on parle de l'asymétrie des connaissances entre les dirigeants et les actionnaires, et qui sont susceptible de faire surgir des conflits d'une toute autre nature que les conflits d'agence managériaux. Ces conflits résultent de l'incompréhension mutuelle entre les dirigeants et les autres parties prenantes, due à des représentations subjectives (différentes) des opportunités d'investissement. Les conflits cognitifs apparaissent donc entre le dirigeant et l'ensemble des parties prenantes.

Le tableau suivant résume les conflits cognitifs et informationnels entre les dirigeants et les parties prenantes :

Tableau 3 : Exemples de conflits cognitifs et contractuels entre partenaires de l'organisation

	dirigeants	actionnaires	salariés
dirigeant	Conflits cognitifs entre dirigeants Généraux intermédiaires inférieurs opportunité/choix d'investissement	Type d'investissement politique de financement Conflits contractuels et cognitifs	Gestion des ressources humaines (rémunération, recrutement, conditions de travail, choix d'investissement en R&D, production... Conflits contractuels et cognitifs

⁹³ Charreaux Gérard, , Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux ,op-cit, p13

⁹⁴ Peter Wirtz, Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la Gouvernance, Université Lumière (Lyon 2), 2005, pp 7-8

	clients	fournisseurs	environnement
dirigeant	Qualité globale Coût Conflits contractuels et cognitifs	Coût Qualité Industrielle Conflits contractuels et cognitifs	Rentabilité Engagement éthique, Pollution, développement local... Conflits cognitifs

Source : adapté de Céline Chatelin et Stéphane trébuq, stabilité et évolution du cadre conceptuel en gouvernance d'entreprise : un essai de synthèse, 2003, p21

Wirtz (2005)⁹⁵ introduit dans la théorie de gouvernance la notion des couts cognitifs qui résultent des conflits cognitifs et qui comprennent :

- les couts de mentoring, qui sont engagées pour permettre à l'entreprise d'acquérir les compétences requises dans l'interaction avec certaines parties prenantes. Il s'agit d'une mise aux normes du comportement des dirigeants par rapport aux usages en vigueur dans le monde professionnel de leurs partenaires en aidant les dirigeants à rapprocher leurs structures cognitives de celles des parties prenantes ;
- les couts de conviction qui visent à faire comprendre l'intérêt intrinsèque d'un projet inédit ;
- le cout cognitif résiduel qui est lié à la part d'incompréhension qui subsiste.

Les conflits cognitifs interviennent dans la phase de construction et d'évaluation des de la pertinence stratégique des opportunités d'investissement. Ils se caractérisent par l'existence, au sein même de l'organisation, de différents schémas cognitifs⁹⁶. Il est à noter que dans la perspective cognitive, les conflits sociocognitifs ne sont pas nécessairement néfastes, dans la mesure où l'existence de différents schémas cognitifs est source d'innovation et que la construction d'idées nouvelles peut précisément émerger de ces différences de vue.⁹⁷

Selon ce courant, la vision même du comportement du dirigeant s'en trouve modifiée. En effet, l'enracinement n'a pas de conséquences négatives sur la richesse des actionnaires mais il constitue le préalable nécessaire pour que le dirigeant soit incité à un capital humain spécifique qui est à l'origine des rentes managériales.⁹⁸

Bien que l'analyse traditionnelle de la gouvernance de la gouvernance conduit à analyser les différents systèmes de gouvernance relativement à leurs capacité à prévenir ou à résoudre les conflits d'intérêts entre le dirigeant et les différents parties prenantes. L'analyse cognitive conduit, au delà de la généralisation des deux dimensions précédentes afin d'intégrer la notion de conflits cognitifs, à introduire deux autres dimensions.les dimensions « habilitante » et

⁹⁵ Ibid. p 8-9

⁹⁶ foss 1996, Langlois et Foss 2000 cité de Finet Alain et autres, gouvernement d'entreprise : enjeux managériaux, comptables et financiers, De boek, Bruxelles, 2005

⁹⁷ Guéry-Stévenot Anne, « **Conflits entre investisseurs et dirigeants** » Une analyse en termes de **gouvernance cognitive**, *Revue française de gestion*, 2006/5 no 164, p9

⁹⁸ Charreaux Gérard, Variation sur le thème : « À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise», *Finance Contrôle Stratégie – Volume 5, N° 3, septembre 2002*, p51 ;

« contraignante » au sens cognitif. Un système de gouvernance en influençant les choix du dirigeant possède deux dimensions. D'une part, il aide le dirigeant dans la construction de sa vision ou dans la détection des opportunités d'investissements. D'autre part, il le contraint également.⁹⁹

Donc, si on admet que les comportements déviants ne sont pas dus à l'opportunisme des dirigeants mais simplement à des perceptions divergentes, les mécanismes de gouvernance représentent dans ce cas des inducteurs d'apprentissage¹⁰⁰. Certains mécanismes de gouvernance fournissent des stimuli aux acteurs pour réévaluer la perception de leurs positions et adapter la structure de leurs connaissances.¹⁰¹

Les approches stratégiques de la gouvernance donnent au CA le rôle de faciliter le développement des compétences et d'aider à la construction de nouvelles options stratégiques. Une telle perspective conduit à des prédictions différentes de celles issues de la perspective contractuelle traditionnelle. Si dans cette dernière le CA doit être composé d'administrateurs indépendants pour contrôler les dirigeants, dans la perspective stratégique cognitive, le CA doit être composé en priorité d'administrateurs pouvant contribuer au mieux à la création de compétences dynamiques et aider le dirigeant à concevoir une vision facilitant l'apprentissage organisationnel.¹⁰² Le tableau x l'approche traditionnelle (dominante) et l'approche cognitive.

Tableau 4: comparaison de l'approche dominante avec le référentiel cognitif

	TPA traditionnelle	référentiel cognitif
aspects théoriques centraux	<ul style="list-style-type: none"> - spoliation - sous /surinvestissement - destruction (ou non-exploitation) de valeur - discipline 	<ul style="list-style-type: none"> - cognition - innovation d'investissements - création (ou exploration) de valeur - apprentissage
implications en matière de « meilleures pratiques » de gouvernance	administrateurs indépendants	administrateurs compétents

Source : Wirtz Peter, « **Meilleures pratiques » de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite** », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 2005/1 Tome 11, p. 141-159. DOI : 10.3917/CCA.111.0141 p 150.

Anne guerry-Stévenot à travers une étude de cas multi-sites (comprend quatre directeurs de participation des sociétés de capital investissement (CI) et onze dirigeants des entreprises appartenant à leurs portefeuilles de participation) confirme la participation des investisseurs (CI) à la réflexion et à l'action stratégique. Concernant la gestion de l'entreprise, l'assistance des investisseurs se limite aux questions financières. La participation au recrutement des cadres et les décisions concernant leurs rémunérations est le fait CI majoritaires. Les limites

⁹⁹ Ibid. p52

¹⁰⁰ Peter Wirtz, **Le dirigeant: intendant fidèle ou agent opportuniste?**, Université Panthéon-Assas (Paris II) 2002, p9;

¹⁰¹ Ibid. p9.

¹⁰² Charreaux Gérard, **le conseil d'administration dans les théories de gouvernance**, op-cit, p 19

des interventions des CI s'expliquent par le manque des compétences spécifiques du CI, la réticence des dirigeants, l'existence des conflits sociocognitifs.¹⁰³

Charreaux (2004), propose une synthèse des théories Micro de la gouvernance d'entreprise :

Tableau 5 : Les théories micro de la gouvernance de la firme

<i>Théories de la gouvernance</i>	Disciplinaires		cognitives	Synthétiques
	Actionnariale	Partenariale		
Théories de la firme support	Principalement théories positive et normative de l'agence	Principalement théories positive et normative de l'agence, étendues à plusieurs parties prenantes	Théorie comportementale Théorie évolutionniste Théorie des ressources et des compétences	Tentatives de synthèse entre théories disciplinaires et cognitives
Aspects privilégiés dans la création de valeur	Discipline et répartition Réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre dirigeants et investisseurs financiers. Seuls les actionnaires sont créanciers résiduels.	Discipline et répartition Réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes, notamment avec les salariés. Plusieurs catégories de créanciers résiduels.	Aspect productifs cognitifs Créer et percevoir de opportunités	Dimensions disciplinaires et cognitives
Type d'efficacité	Efficacité statique contrainte Vision actionnariale de l'efficacité et de la propriété	Efficacité statique contrainte Vision partenariale de l'efficacité et de la propriété	Efficacité dynamique contrainte Dimension productive cognitive	Efficacité dynamique contrainte Dimensions productives cognitives et disciplinaires

¹⁰³ Guéry-Stévenot Anne, « Conflits entre investisseurs et dirigeants » Une analyse en termes de gouvernance cognitive, op-cit.

Critère d'efficience	Valeur actionnariale	Valeur partenariale	Capacité à créer une Rente organisationnelle de façon durable par l'innovation notamment	Capacité à créer une rente organisationnelle de façon durable par l'innovation et la résolution des conflits.
Définition du système de gouvernance	Ensemble des mécanismes permettant de sécuriser l'investissement financier	Ensemble des mécanismes permettant de pérenniser le nœud de contrats et d'optimiser la latitude managériale	Ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur par l'apprentissage et l'innovation	Ensemble des mécanismes Agissant simultanément sur les dimensions disciplinaires et cognitives du processus de création/répartition de la valeur.

Source : Charreaux Gérard, Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux, Cahier du FARGO n° 1040101, 2004, p19

Section 3 : la performance dans le contexte de gouvernance d'entreprise

1. le concept de la performance

Le mot de performance est utilisé depuis longtemps dans plusieurs domaines autres que le domaine de l'économie et la gestion tel que le sport, la mécanique, la psychologie... La notion de performance est un concept difficile à cerner et mesurer. Ceci revient à son caractère multiple qui la rend appréhendée de plusieurs manières. Il intéresse de nombreuses disciplines tant des sciences humaines et sociales que des sciences pures ou appliquées (économie, gestion, finance, comptabilité, les sciences des organisations, les systèmes d'informations ou la gestion des opérations....).

Il n'existe pas un consensus sur le sens du mot performance dans le domaine de la gestion des entreprises. Ainsi, **Bourguignon (2000)**, en effectuant une analyse sémantique de ce mot, indique que le mot performance peut toujours être rattaché à l'un ou/et l'autre des trois sens suivant :¹⁰⁴

- La performance est succès : la performance n'existe pas en soi ; elle est fonction des représentations de la réussite ;
- la performance est résultat de l'action. à l'opposé du précédent, ce sens ne contient pas de jugement de valeur. Traditionnellement, « la mesure des performances est ... entendue comme l'évaluation ex post des résultats obtenus » (**Bouquin 1986**) ;

¹⁰⁴ Bourguignon Annick, Performance et contrôle de gestion. In : Colasse Bernard, Encyclopédie de comptabilité, Audit et contrôle de gestion, Economica, 2000, p 931-932

- la performance est action. Dans ce sens, plus rare en français qu'en anglais, la performance est un processus et « non un résultat qui apparaît à un moment dans le temps » (**Baird, 1986**).

A. Bourguignon (2000), propose la définition suivante à la notion de performance : « la performance est la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs. Cette réalisation peut se comprendre au sens strict (résultat, aboutissement), ou au sens large du processus qui mène au résultats »¹⁰⁵.

Dans ce cas la performance est multidimensionnelle et change en fonction des objectifs assignés à chaque étape de processus organisationnel.

Pour **Lebas (1995)**, la performance n'existe que si on peut la mesurer et cette mesure ne peut en aucun cas se limiter à la connaissance d'un résultat. Alors, on évalue les résultats atteints en les comparant aux résultats souhaités ou à des résultats étalons (Bouquin, 2004). Dans ce contexte, l'évaluation de la performance peut être assimilée au « benchmarking ».¹⁰⁶

1.1. les sources de la performance

Avant d'aborder la question des approches de la performance et leurs critères et indicateurs, il est intéressant de s'interroger sur les sources de la performance. Selon **Ngobo et Stéphany (2001)**, au moins trois écoles de pensée peuvent être relevés :¹⁰⁷

- La première issue des travaux de E.S. Mason [1939] et de J.S. Bain [1951 ; 1956] en économie industrielle considère que la structure industrielle ou du marché (exemple : le degré de concentration, le niveau des dépenses publicitaires, les barrières à l'entrée) influence le type de stratégies adoptées par les entreprises (exemple : choix du niveau de prix ou de qualité), qui elles-mêmes expliquent le niveau de performance atteint par l'entreprise. Selon l'approche industrielle, même si les entreprises peuvent être différentes, les facteurs sectoriels ou du marché dans lequel elles évoluent, peuvent affecter le niveau moyen de leur rentabilité. Les auteurs ont souvent qualifié cet ensemble de facteurs : *industry effects* (effets spécifiques au secteur). dans ce cas, certains secteurs auront tendance à rehausser la performance de toutes les entreprises alors que d'autres secteurs auront tendance à la réduire.
- Selon l'École de **Chicago** (opposée à certains postulats et certaines propositions du courant néoclassique traditionnel), les entreprises sont différentes les unes des autres dans la mesure où les individus et les équipes qui les composent n'ont pas les mêmes compétences. en effet, ce courant postule que tous les marchés sont approximativement concurrentiels. Dans ce cas, les tendances communes (liées à l'appartenance à un même secteur) seront transitoires et peu importantes. l'École de Chicago tendrait à prédire que les effets spécifiques à la firme (c'est-à-dire les différences d'efficience) devraient être le

¹⁰⁵ Bourguignon Annick, **Performance et contrôle de gestion, op-cit, p 934**

¹⁰⁶ Bessire Dominique, « **Définir la performance** », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 1999/2 Tome 5, p. 127-150. DOI : 10.3917/cca.052.0127, p 6

¹⁰⁷ Ngobo Paul Valentin et Stéphany Eric, **Les différences de performance financière entre les entreprises : résultats du marché français**, *Finance Contrôle Stratégie – Volume 4, N° 1, mars 2001, pp 91-93* ;

principal déterminant de la performance d'une entreprise alors que les effets propres au secteur devraient jouer un rôle marginal ;

- Un troisième courant de pensée, plus développé en management stratégique, qualifié de **Resource-based View** [B. Wernerfelt 1984 ; J. Barney 1991] et que nous traduirons simplement par la théorie des ressources, oppose également une explication à partir de la spécificité de chaque entreprise. Il diffère toutefois de l'École de Chicago dans la mesure où les économistes de Chicago n'admettent que les différentiels d'efficacité et non la possibilité que des rentes puissent résulter des différentiels d'efficacité [c'est-à-dire de l'innovation ou des produits de qualité]. En particulier, la théorie des ressources considère que c'est le marché des facteurs [J. Barney 1986] et moins celui des produits [M. Porter 1980] qui définit le succès des entreprises. Ces différences sont généralement désignées par *firm-specific effects* que nous traduirons par effets spécifiques à la firme. Ces effets sont liés aux différences d'efficacité [H. Demsetz 1973] et d'efficacité [S. Hunt, R. Morgan 1995] entre les entreprises. Ils incluent toutes les différences possibles entre les entreprises : différences de part de marché, de configuration d'activités, de capital marque ou de compétences managériales. Ce sont ces différences qui confèrent aux entreprises différentes positions concurrentielles dans un secteur. En d'autres termes, les entreprises performantes sont celles qui disposent de meilleures ressources et compétences qui leur permettent ensuite de produire de manière efficace et/ou efficiente des offres qui ont une certaine valeur aux yeux des clients [S. Hunt 2000, 1998].

1.2. Les approches et les modèles de la performance

Il existe différents approches pour appréhender le concept de la performance. Ces approches diffèrent selon l'objectif assigné à l'objet dont on en mesure la performance, ainsi que le domaine dans lequel on mesure la performance (système d'information, économie, gestion, politique...). Elles diffèrent aussi selon le type de performance assigné à un même objet (performance actionnariale, performance et responsabilité sociale, performance et responsabilité sociétale, performance **vis-à-vis** toutes les partenaires de l'entreprise...), et les approches de la performance. Les critères de mesure de la performance peuvent entrer en contradiction entre eux, par exemple **M. Albouy (2010)**¹⁰⁸ soulignent que certaines études ont montré que la prise en compte de la responsabilité sociale de l'entreprise diminue sa performance financière.

Gauzente (2000)¹⁰⁹ recense quatre approches théoriques de la performance : une approche économique, une approche sociale, une approche systémique et une approche politique. La première repose sur la notion centrale d'objectifs à atteindre, et qui sont souvent énoncés en terme économique et financier (croissance de l'activité, dividendes...). L'approche sociale met l'accent sur la dimension humaine (le morale, la cohésion ...) pour réaliser les objectifs de l'organisation. L'approche systémique met en exergue la capacité de l'organisation à

¹⁰⁸ Albouy Michel, **Valeur actionnariale et responsabilité sociale de l'entreprise**, halshs-00533087, version 1 - 5 Nov 2010 ;

¹⁰⁹ Gauzente C, "**Mesurer la performance des entreprises en l'absence d'indicateurs objectifs: quelle Validité ? Analyse de la pertinence de certains indicateurs**", Finance Contrôle Stratégie, vol.3, n°2, Juin, 2000, pp 147-148 ;

remplir ses objectifs sans obérer ses moyens et ressources. Enfin, l'approche politique repose sur des critiques aux trois précédentes.

Boulianne et al (1996)¹¹⁰ a répertorié huit dimensions (approches) de la performance à travers les différents modèles qu'il a analysés : la dimension financière, client, gestion interne, innovation et apprentissage, ressources humaines, efficacité économique, légitimité auprès des groupes externes, et finalement la pérennité de l'organisation. L'auteur présente seize (16) critères de performance qui servent ces dimensions (mobilisation du personnel, rendement des employés, productivité, ...). Boulianne a aussi répertorié 124 indicateurs de performance qui correspondent aux seize critères précédents.

Amblard (2007)¹¹¹ rejoint la même idée et indique qu'il ya autant d'approches de la performance que de parties prenantes : performance économique, humaine, environnementale, citoyenne, éthique...

Cohen (1997)¹¹² considère que l'appréciation de la performance globale de l'entreprise doit inclure l'ensemble des aspects de l'activité de l'entreprise. Ainsi, le diagnostic de la performance de l'entreprise peut être développé dans une perspective stratégique, sociale, organisationnelle, commerciale, technico-économique...

¹¹⁰ Morin, E. M., Guindon, M. & Boulianne, E. (1996), **Les indicateurs de performance**, Ordre des comptables généraux licenciés du Québec, Guérin

¹¹¹ Amblard Marc, **performance financière: vers une relecture critique du résultat comptable**, IREBS, université de Provence, France, 2007, p3

¹¹² Cohen Elie, **Analyse financière**, Economica, paris, 1997, pp 438-439 ;

Tableau 6: Quelques approches de performances de l'entreprise

Approche	Caractéristiques et indicateurs	Acteurs concernés
Stratégique	*orientations globales de l'entreprise. *adéquation des structures aux orientations.	*dirigeants *concurrents
Organisationnelle	*adéquation des structures, de la répartition des tâches, des procédures, du fonctionnement par rapport aux missions dévolues à l'entreprise.	*dirigeants *concurrents
Sociale	*appréciation des relations professionnelles et de travail dans l'entreprise. *évaluation de l'aptitude des dirigeants et de l'encadrement à réguler les relations entre groupes sociaux, à anticiper ou traiter les conflits, à susciter une adhésion aux objectifs et projets de l'entreprise et de ses composantes.	*dirigeants *salariés et représentants des salariés *pouvoirs publics.
Technico-économique	*efficacité des processus productifs *appréciation de la capacité d'adaptation à court et moyen termes face à une évolution de l'environnement, des marchés et des technologies.	*dirigeants
Marketing	*appréciation de la capacité à percevoir les besoins et les pressions du marché. *appréciation de l'efficacité des méthodes d'études et d'actions commerciales.	*dirigeants
Financière	*appréciation de la capacité de l'entreprise à maintenir un niveau de rémunération satisfaisant sur sa production et ses ventes. *appréciation de la capacité de l'entreprise à assurer la rémunération des capitaux mis à sa disposition.	*dirigeants *bailleurs de fonds *propriétaires, actionnaires et prêteurs.

Source : Cohen Elie, Analyse financière, Economica, paris, 1997, p440

1.3.les critères de performance

Azouani (2010) indique que la performance est définie soit en termes de productivité, d'efficacité ou de rentabilité :¹¹³

La rentabilité est la capacité d'un capital à dégager un revenu. Il s'agit donc de mettre en relation les revenus réalisés ou prévus dans une entreprise et les capitaux engagés pour les obtenir. **Selon Morin et al. (1996)**, lorsque le moment vient de mesurer la rentabilité d'une organisation, un seul ratio transcende tous les autres : il s'agit du rendement sur le capital investi. La rentabilité peut être mesurée aussi par le rendement sur les ventes, le rendement sur actif et le bénéfice net.

L'efficacité désigne le fait pour une entreprise de réaliser ses objectifs avec le minimum de moyens engagés possibles. L'efficacité peut également être exprimée par plusieurs autres notions telles que la productivité qui représente le rapport entre une production et un volume de facteurs consommés ou la rentabilité qui s'exprime par le rapport d'un profit aux coûts qui lui sont associés. **Ce concept** diffère de celui de l'efficacité qui décrit la capacité d'une personne, d'un groupe ou d'un système à arriver à ses buts ou aux buts qu'on lui a fixés. Être efficace serait donc produire des résultats escomptés et réaliser des objectifs fixés.

La productivité désigne le rapport entre une production et les facteurs de production qui ont permis de l'obtenir. C'est la quantité de produits créés par unité de facteur de production utilisée. La productivité, comparativement à la rentabilité, est une mesure de l'efficacité du processus productif, c'est-à-dire du rapport entre le niveau de la production et les facteurs (travail, capital, notamment) mis en œuvre pour la réaliser ; elle renvoie donc à une meilleure utilisation des facteurs de production.

2. performance et gouvernance actionnariale de l'entreprise

La vision actionnariale de la gouvernance d'entreprise donne le statut de créancier résiduel aux seuls les actionnaires dont on leur considère comme les seuls bénéficiaires légitimes de la rente créée par l'entreprise. Cette situation conduit à s'interroger sur les modèles et les critères de performance qui préfère la création de la valeur pour les actionnaires.

2.1. les modèles de la performance

On parle modèles de performance dans la mesure où ils contiennent plusieurs dimensions de la performance (performance organisationnelle, performance financière...), mais ces modèles donnent la priorité à la dimension financière qui reflète la création de la valeur pour les actionnaires. Dans ces modèles, les autres dimensions de la performance sont considérées comme des inducteurs de la performance actionnariale.

Parmi les modèles les plus connus, on trouve :

La matrice des déterminants et des résultats (**Fitzgerald et al, 1991**) qui propose six critères de performance dont deux sont des résultats (performance financière et compétitivité) et quatre des déterminants (innovation, qualité des services, flexibilité, ressources utilisées, innovation). Ils proposent plusieurs types de mesure pour chaque critère.

¹¹³ Azouani Nacer, **Performances économiques et financières des entreprises algériennes privatisées**, thèse de doctorat d'état, option : finance, Ecole supérieure de commerce, Alger, 2010, pp 116-122

Le « **Balanced Scorecard** » (BSC) ou « **tableau de bord équilibré** », développé par **Norton et Kaplan (1992)**¹¹⁴ développe un système de mesure de la performance en réaction aux systèmes traditionnels qui se focalisent sur les indicateurs financiers. Ces auteurs considèrent que les indicateurs financiers pris isolément peuvent fournir une indication fallacieuse sur l'amélioration et l'innovation qui sont indispensables dans le contexte concurrentiel actuel.

Kaplan et Norton proposent une présentation équilibrée des mesures tant financières qu'opérationnelles. Ces mesures sont regroupées dans quatre perspectives : l'aspect financier (quelle image avons-nous auprès des actionnaires ?), la satisfaction de la clientèle (comment nos clients nous perçoivent-ils ?), la gestion interne (dans quels domaines devons-nous exceller) et finalement, l'innovation et l'apprentissage (pouvons-nous continuer de nous améliorer et créer de la valeur ?)

Il semble que le « **Balanced Scorecard** » crée une hiérarchie entre les quatre « mesures » ci-dessus, et subordonne les trois autres dimensions au « bloc » financier. Les objectifs financiers restent le but ultime, et leur mesure s'impose *in fine*. Le capital-client, les processus et l'apprentissage organisationnels ne sont que les moyens pour atteindre des objectifs financiers. De façon non totalement explicite chez les auteurs, les quatre dimensions s'inscrivent dans une hiérarchie où les compétences humaines permettent le développement organisationnel et l'amélioration des processus, qui à leur tour contribuent à la satisfaction-client, et servent *in fine* les objectifs financiers de l'entreprise¹¹⁵.

2.2.les mesures de la valeur actionnariale

Il existe beaucoup de mesures de la valeur actionnariale. Ces mesures diffèrent dans leur dimension temporelle dans le fait qu'il existe des mesures de la performance ex post qui mesurent la performance passée (les mesures comptables et **EVA**), et des mesures qui calculent la performance ex ante (les mesures de marché et **MVA**). On peut résumer ces mesures dans les points suivants :¹¹⁶

2.2.1. les mesures comptables

A/ le rendement des fonds propres

Le rendement des fonds propres (Return On Equity, **ROE**), mesure les bénéfices par unité monétaire investi par les actionnaires, Pour certains auteurs, le ROE est une mesure de

¹¹⁴ Kaplan Robert. S et Norton David. P, **le tableau de bord prospectif : un système de pilotage de la performance**, Editions d'organisation, 1992, traduction française : Jean Louis Klisnick.

¹¹⁵ Hélène Loning, **le suivi non financier et le pilotage de la performance stratégique**. In Hélène Loning et al, **le contrôle de gestion**, Dunod, Paris, 2008, pp 159-160.

¹¹⁶ Horngren Charles et al, **contrôle de gestion et gestion budgétaire**, Nouveaux horizons, Paris, 2012, pp 42-50 ;

- Charreaux Gérard, **le point sur...La mesure de performance des entreprises**, université de Bourgogne, France, pp 1-5 ;
- Moujib Bahri, relations **entre l'EVA ® et les pratiques d'affaires chez les pme manufacturières**, thèse présentée comme exigence partielle du doctorat en administration, université du Québec à Trois-Rivières, Décembre 2007, pp 20-33 ;
- Garfatta Riadh, **actionariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français**, THÈSE Pour obtenir le grade de Docteur, l'Université de Bourgogne, France, Décembre 2011, pp 39-42

performance globale pouvant servir d'outil d'aide à la prise de décision (**Swieringa et Weick, 1987**). Ceci est en effet possible en décomposant le ROE en trois ratios, qui à leur tour, peuvent être décomposés en d'autres ratios :

$$ROE = \frac{\text{Bénéfice Net}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Actifs}} \times \frac{\text{Actifs}}{\text{Fonds propres}} = \frac{\text{Bénéfice Net}}{\text{Fonds propres}}$$

Cette décomposition du ROE indique qu'il existe plusieurs voies (chiffre d'affaire, actifs, capitaux propres...) que la firme peut emprunter pour améliorer sa performance. Le point fort de cette mesure est qu'elle demeure un indicateur financier simple à calculer et requiert des informations relativement faciles à obtenir par les analystes.

B/ le rendement des actifs

Rendement des actifs (Return on Assets, **ROA**) mesure le rendement comptable de l'actif total de la firme. Il se calcule ainsi:

$$ROA = \frac{\text{Bénéfice Net}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Actifs}} = \frac{\text{Bénéfice Net}}{\text{Actifs}}$$

Le **ROA** est essentiellement une mesure de l'efficacité avec laquelle une compagnie alloue et gère le total de ses ressources. Vu qu'il représente une mesure du rendement de l'actif total de l'entreprise, il est considéré comme étant la meilleure mesure globale de la performance financière qui est la plus acceptée pour l'analyse stratégique (Dehning et Stratopoulos, 2002).

Cependant, le ROA doit être interprété avec prudence en raison des difficultés liées à la détermination du niveau réel des investissements. Par exemple, l'actif peut être sous-évalué si les investissements immatériels de la firme sont traités comme des charges au lieu d'être capitalisés. Considérer les frais de **R-D** comme des charges entraîne des **ROA** plus faibles pour les firmes qui ont des dépenses de **R-D** élevées. En plus, la différence des méthodes comptables adoptées entraîneront des **ROA** complètement différentes.

Les entreprises ne définissent pas de la même manière le dénominateur et le numérateur. Certains placent le résultat d'exploitation au numérateur. Au dénominateur, certains auteurs (Horngrén et al 2012) proposent une mesure de l'actif en additionnant l'actif immobilisé et le besoin en fond de roulement, en excluant ainsi l'actif financé par des dettes circulantes

C/ les limites des mesures comptables

On peut résumer les critiques adressées aux mesures comptables dans les points suivants :

- Elles ne tiennent pas compte du temps nécessaire pour rentabiliser des investissements ;
- Elles affichent tardivement les changements dans la firme ;
- Elles ne tiennent pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Elles ne tiennent pas compte du risque ;
- Elles n'intègrent pas le coût des fonds propres ;
- Elles dépendent des principes et des choix comptables ;
- Elles sont faciles à manipuler ;

- Elles sont plus orientées vers les résultats que vers les processus ;
- Elles ne font pas le lien entre les mesures financières et non financières ;

Le paradigme dans lequel ces mesures sont conçues est celui de l'économie néoclassique où l'entreprise est considérée comme « **boîte noire** ». Cette perspective stipule que le comportement rationnel doit résulter d'une optimisation, et les mesures comptables encourageant ainsi l'optimisation et mettent l'accent plus sur les résultats que sur les processus.

2.2.2. les mesures basées sur le marché (les mesures de performance ex ante) :

Les mesures basées sur le marché, bien qu'elles demeurent dans un paradigme qui privilégie l'optimisation, contournent quelques problèmes rencontrés dans l'utilisation des mesures comptables. En effet, elles sont plus orientées vers le futur, incluent de façon implicite le risque et traversent la frontière de la firme pour prendre en considération la perception du marché.

Ces critères supposent que la valeur boursière représente fidèlement la valeur créée par l'entreprise, cette hypothèse permettant en outre de résoudre facilement le problème de la mesure (grâce à l'hypothèse de l'efficience informationnelle), en s'inscrivant toujours dans ce paradigme. Deux mesures sont les plus connus : le **Q de Tobin** et le **ratio de Marris**.

Le ratio Q, proposé par Tobin, constitue dans son principe une mesure de l'ensemble des rentes anticipées, sur un horizon infini. Cette mesure se fait en rapportant la somme des valeurs de marché des titres détenus par les investisseurs financiers (actionnaires et créanciers) au montant des capitaux qu'ils ont investis. La valeur des capitaux investis est mesurée par le coût de remplacement des actifs financés, le plus souvent évalué à partir des immobilisations. Un ratio Q supérieur à l'unité signifie, à un moment donné, que la rentabilité sécrétée par l'ensemble des actifs de la firme et anticipée par le marché, est plus élevée que le CMP (coût moyen pondéré du capital). Toutefois, la critique spécifique à ce ratio concerne l'estimation du coût de remplacement des actifs. Ce coût est en effet difficile à estimer surtout si les actifs ne sont pas échangés sur un marché.

Le **ratio de Marris** — l'inverse du Book to Equity ratio — repose sur la même logique que le **Q de Tobin**, mais ne retient que les capitaux directement investis par les actionnaires. Il s'évalue en rapportant la capitalisation boursière à la valeur comptable des capitaux propres.

$$\text{Ratio de Marris} = \text{Capitalisation boursière} / \text{Valeur comptable des capitaux propres}$$

ces mesures basées sur le marché, par opposition aux mesures comptables, fournissent une perception de la performance **future** de la firme et tiennent compte du risque (s'appuyant sur les valeurs de marché (si on suppose l'efficience du marché financier), elles procèdent implicitement d'une actualisation des flux qui est censée se faire aux taux de rentabilité requis par les différentes catégories d'investisseurs financiers)¹¹⁷, en fonction du risque encouru de l'entreprise et des particularités de l'industrie dans laquelle elle évolue.

¹¹⁷ Il reflète donc la rentabilité à long terme (actualisation de plusieurs périodes)

Dans cette situation, ces mesures prennent en considération la perception de la performance future de la firme. C'est cette perception qui guide le choix des investisseurs et affecte le cours des titres.

Le tableau suivant résume les avantages et inconvénients des mesures basées sur le marché :

Tableau 7 : Avantages et limites des mesures de performance basées sur le marché

Avantages	limites
fournissent une perception de la performance future	ne reflètent pas parfaitement la valeur de la firme en raison de la présence d'une asymétrie d'information entre les investisseurs et les dirigeants
capturent les dimensions risque et rendement	peuvent moins guider la prise de décision
intègrent implicitement un taux d'actualisation ajusté au risque	dépendent de plusieurs facteurs hors du contrôle de la firme
incorporent la valeur capitalisée des actifs intangibles	ne sont pas disponibles pour les sociétés fermées
tiennent compte des particularités de l'industrie	
permettent d'apprécier les décisions de la direction	
sont moins susceptibles d'être manipulées par les gestionnaires internes	
sont moins sensibles aux choix comptables	
sont rapportées objectivement	
sont faciles à obtenir pour les firmes cotées	

Source : Moujib Bahri, relations entre l'EVA ® et les pratiques d'affaires chez les pme manufacturières, thèse présentée comme exigence partielle du doctorat en administration, université du Québec à Trois-Rivières, Décembre 2007, p30

2.2.3. Les mesures économiques : mesures basées sur la valeur

Ces différentes mesures, recommandées par un certain nombre de cabinets conseils **anglo-saxons** (pour plus de détail voir Caby et Hirigoyen (2001)¹¹⁸), sont représentées notamment par la *Market Value Added* (MVA) et l'*Economic Value Added* (EVA). Elles s'appuient sur le même référentiel théorique que les mesures présentées précédemment.

La MVA, « la valeur de marché ajoutée », se définit comme la différence entre la valeur de marché des capitaux investis VM (capitaux propres et dettes financières) et la valeur comptable de ces mêmes capitaux VC ; $MVA = VM - VC$. En supposant que cette dernière représente une approximation satisfaisante du coût de remplacement des actifs financés, cette mesure s'apparente au Q de Tobin. Cependant, alors que ce dernier représente un indice relatif de la création de valeur, la MVA constitue une mesure monétaire absolue de la valeur créée. La relation entre les deux mesures est triviale : $MVA = VC (Q \text{ de Tobin} - 1)$.

¹¹⁸ Caby Jérôme et Hirigoyen Gérard, La création de valeur dans l'entreprise, Economica, 2001.

L'EVA, la « valeur ajoutée économique », est égale à la différence entre le résultat économique après impôt et le coût des capitaux investis par les investisseurs financiers (actionnaires et créanciers financiers) : $EVA = Ka \cdot VC - CMP \cdot VC = (Ka - CMP) \cdot VC$ avec Ka le taux de rentabilité économique mesuré de façon comptable (résultat économique après impôt / actif économique). L'évaluation du CMP (le coût moyen pondéré) repose sur les approches traditionnelles. L'EVA représente ainsi le surprofit évalué relativement à la norme constituée par le CMP ; il s'agit en fait du concept traditionnel de « *rente du goodwill* » remis au goût du jour.

Contrairement à la **MVA** qui tient compte implicitement de l'ensemble des rentes futures anticipées, l'EVA ne retient que la rente sécrétée sur une période.

Dans le cadre restrictif de la mesure de performance assimilée à la valeur actionnariale créée, il apparaît que les mesures précédentes procèdent toutes des mêmes fondements théoriques et traduisent la même idée. Il n'y a création de valeur que dans la mesure où la rémunération offerte aux actionnaires est supérieure au coût d'opportunité des capitaux qu'ils ont investis, ce coût d'opportunité étant, le plus souvent, évalué à partir du Medaf¹¹⁹.

Cette origine commune étant reconnue, il faut cependant souligner que ces différentes mesures peuvent conduire à des conclusions fortement divergentes en raison des différences d'horizon qu'elles supposent, de leur caractère *ex ante* ou *ex post* ou, encore, de leur forme, mesure absolue de la valeur créée ou indice relatif. Le choix final d'une de ces mesures dépend, bien entendu, de l'objectif poursuivi.

Enfin, il faut rappeler que la fiabilité de la mesure de la valeur actionnariale est fortement conditionnée par deux hypothèses, l'efficacité des marchés financiers et la mesurabilité du coût du capital à partir du Medaf. Or, ces deux hypothèses sont de plus en plus contestées, au point que certains auteurs, notamment **Haugen (1996)**, n'hésitent pas à parler de « **nouvelle finance** ». Il apparaît ainsi que, même dans le cadre restrictif de la valeur actionnariale, les mesures de performance traditionnelles sont contestables et d'une fiabilité relative.

3. performance et gouvernance partenariale

la remise en cause du statut de créanciers résiduels aux seuls les actionnaires du fait que même les autres parties prenantes assument un risque, et par conséquent, la nécessité d'effectuer un arbitrage équitable de la rente entre les différentes **parties prenantes** de l'entreprise conduit à s'interroger sur des modèles et des mesures de performance qui dépassent la mesure de la valeur actionnariale et tentent de concevoir des mesures pour la création de la valeur pour l'ensemble des parties prenantes.

Ainsi, **Atkinson et al (1997)**¹²⁰ propose un modèle qui s'inscrit dans la performance organisationnelle basée sur l'approche des parties prenantes (**stakeholders**). Dans ce modèle

¹¹⁹ Le modèle d'équilibre des actifs financiers.

¹²⁰ Atkinson et al (1997), « **a stakeholder approach to strategic performance measurement** », Sloan management review, Vol 38(3), pp 25-37. Cité de Diane-Gabrielle Tremblay, **productivité et performance :**

l'entreprise doit identifier correctement les parties prenantes qui peuvent influencer sur son activité. Pour **Atkinson et al**, l'entreprise possède des objectifs primaires et secondaires. L'attention doit être portée sur les objectifs secondaires qui permettent de gérer les objectifs primaires.

Tableau 8 : mesures primaires et secondaires pour chaque partie prenante

Partie prenante	Mesures primaires	Mesures secondaires
Les actionnaires	Rendement sur les investissements des actionnaires	Croissance des revenus Croissance des dépenses Productivité Ratio de capital Ratio de liquidité
Les clients	Satisfaction de la clientèle et qualité des services	Enquête sur la clientèle pour différents marchés et produits
Les employés	Engagement des employés Compétences des employés Productivité des employés	Enquête d'opinion auprès des employés Indice sur divers éléments du service à la clientèle Ratios financiers du cout des employés
La communauté	Image publique	Différentes enquêtes externes

Source : Diane-Gabrielle Tremblay, productivité et performance : enjeux et défis dans l'économie du savoir, chaire de recherche au Canada sur les enjeux socio-organisationnelles de l'économie de savoir, université de Québec, 2003, p 25

Les chercheurs se sont davantage intéressés à chercher la valeur qui reflète la prise en compte des intérêts des parties prenantes et la création de la valeur pour ces derniers.

Charreaux et Desbrières (1998) proposent une mesure de l'objectif de l'entreprise qui s'appuie sur une mesure globale de la rente créée par la firme en relation avec ses différentes parties prenantes (valeur partenariale) et non seulement les actionnaires (valeur actionnariale). Cette valeur est égale à la différence entre le prix d'opportunité et le cout d'opportunité de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. La répartition de la valeur créée dépend des pouvoirs de négociation de l'ensemble des parties prenantes. Dans ce sens, le dirigeant doit agir sur le prix d'opportunité et le cout d'opportunité pour créer de la valeur.

Deux situations représentent une menace pour la pérennité de l'entreprise :¹²¹

- si les ventes d'opportunité ne couvrent plus les couts d'opportunité ;
- si l'entreprise crée globalement de la valeur mais une partie prenante reçoit une rémunération explicite inférieure à la rémunération d'opportunité, ce qui l'incite à ne pas participer à la coalition productive de l'entreprise ;

enjeux et défis dans l'économie du savoir, chaire de recherche au Canada sur les enjeux socio-organisationnel de l'économie de savoir, université de Québec, 2003, p25

¹²¹ Charreaux Gérard et Desbrières Philippe, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, *Finance Contrôle Stratégie – Volume 1, N° 2, juin 1998, p65* ;

Dans une firme qui crée une forte valeur partenariale, le dirigeant peut préférer s'attacher les clients par un prix intéressant, fidéliser les salariés et les inciter par une politique salariale généreuse ...plutôt d'attribuer la valeur aux actionnaires en leur assurant la rémunération d'opportunité.¹²²

Poulain-Rehm (2006)¹²³ propose une autre mesure de la valeur partenariale qui repose sur la distribution de la valeur ajoutée au sens comptable du terme. La valeur ajoutée exprime la création ou l'accroissement de la valeur que l'entreprise apporte aux biens et services en provenance des tiers. Elle correspond à la différence entre la production de l'exercice et les consommations des biens et services fournis par les tiers dans cette production. Pour cet auteur, c'est la répartition de la valeur ajoutée au profit des différentes parties prenantes à savoir les salariés, les prêteurs, l'état et les actionnaires qui reflète la création de la valeur pour ces parties prenantes. En effet, l'auteur mesure la valeur créée au profit des salariés par la part de la valeur ajoutée absorbée par les charges des personnels, la valeur des actionnaires correspond à la part de la valeur ajoutée consacrée aux dividendes distribués aux actionnaires...etc.

Michel Albouy (2006)¹²⁴ met en évidence le risque de la gestion court-termiste induit par la focalisation par les dirigeants sur la valeur actionnariale, il indique qu'il est tout à fait possible qu'un EVA (comme mesure de la valeur actionnariale) faible à court terme soit le résultat d'une politique d'investissement à long terme et à valeur actuelle nette pourtant positive, et qu'un EVA élevé ne traduise qu'une politique de sous-investissement, notamment en recherche et développement (**R-D**) ou en formation. Le risque de «court-termiste» de la part des dirigeants n'est donc pas écarté avec un tel indicateur.

Jensen (2000) critique la vision partenariale de la valeur, considérant même qu'elle est au service des intérêts privés des dirigeants. Il considère la suprématie de la valeur actionnariale car : **(1)** elle ne politise pas l'organisation, la vision partenariale étant source de conflits dans le partage de la valeur créée, ce qui laisse toute autonomie au dirigeant pour maximiser sa propre fonction d'utilité, **(2)** elle n'entraîne pas de confusion des objectifs et permet au contraire de fixer un but clairement identifié, et **(3)** elle est une mesure répondant au critère de bien-être collectif, résolvant tout problème d'arbitrages individuels. La valeur partenariale enlève tout critère objectif non seulement pour la conduite que doit tenir le dirigeant dans ses choix stratégiques mais également pour l'évaluation de son action. Conséquemment, le dirigeant se voit libéré d'une contrainte disciplinaire non pas totalement mais avec une perte de pouvoir de coercition notable¹²⁵.

¹²² Charreaux Gérard et Desbrières Philippe, **Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale**, op-cit, p66

¹²³ **Poulain-Rehm T, L'actionnariat salarié en France, un facteur de creation de valeur?**, Working paper, Université Montesquieu-Bordeaux IV.

¹²⁴ Albouy Michel, **théorie, application et limites de la création de valeur**, revue française de gestion, 2006/1, n160, pp 154-155 ;

¹²⁵ Michael Jensen, **value maximisation and the corporate objective function**, Harvard business school press, 2000, cité de Louizi Amir, **Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques**, thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Jean Moulin Lyon 3, 13 avril 2011, p78 ;

Selon **Jensen (2001)**¹²⁶, la prise en compte de la valeur actionnariale n'exclurait pas que les dirigeants prennent en considération les intérêts de l'ensemble des parties prenantes. Il indique que la recherche de la valeur actionnariale sur le long terme ne saurait se faire sans entretenir de bonnes relations avec les parties prenantes.

À l'instar de **Jensen (2000, 2001)**, Plusieurs chercheurs soutiennent l'idée que l'entreprise doit poursuivre un objectif unique. En effet, une étude menée par Cools et al. (2000) démontre que les entreprises qui cherchent à accomplir plusieurs objectifs échouent sur tous les fronts. Les auteurs concluent que chaque entreprise doit retenir un seul axe d'orientation, et donc un seul objectif à suivre.¹²⁷ Cette vision est en contradiction avec l'approche stakeholders qui cherche à trouver un équilibre dans le partage de la rente entre les différentes parties prenantes de l'entreprise.

Or, selon la vision de l'objectif actionnariale, l'approche stakeholders présente l'inconvénient que chaque stakeholders a un objectif différent et le manager ne peut satisfaire simultanément l'ensemble de ces objectifs qui sont parfois contradictoires.

Or, selon **Garfatta (2010)**¹²⁸ Avoir un objectif unique ne signifie pas pour autant que la firme ignore ses autres partenaires et *stakeholders*. Une firme rentable et en bonne situation financière est menée à procurer plus de travail à ses sous-traitants ou autres fournisseurs. De même, elle est mieux disposée à recruter de nouveaux employés et/ou à préserver ses ressources humaines lors d'une baisse conjoncturelle d'activité.

Freeman et Reed (1983) soutiennent en effet que l'objectif de maximisation de la valeur actionnariale de la firme s'accompagne obligatoirement de la prise en compte de la satisfaction de l'ensemble des parties prenantes. Le dirigeant, même inféodé aux exigences de profit des mandataires, se doit de gérer de la meilleure façon possible les intérêts de tous pour permettre de satisfaire *in fine* les intérêts des actionnaires¹²⁹.

Dans le même sens, **Albouy (2010)**¹³⁰ défend la thèse que le modèle de la valeur actionnariale n'est pas contradictoire avec la responsabilité sociale de l'entreprise (**RSE**)¹³¹ qui s'inscrit dans une logique de gouvernance partenariale.

¹²⁶ Michael C. Jensen, Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function, Harvard business school, 2001;

¹²⁷ Garfatta Riadh, actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français, op-cit, p28

¹²⁸ Ibid., p 29

¹²⁹ Louizi Amir, Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques, op-cit, p79

¹³⁰ Albouy Michel, Valeur actionnariale et responsabilité sociale de l'entreprise, op-cit, 2010 ;

¹³¹ la **RSE** est défini comme : « l'intégration volontaire – c'est-à-dire au-delà des obligations légales- par les entreprise de leur rôle social, environnemental, et économique »

CONCLUSION

Les théories contractuelles des organisations (théorie des droits de propriété, théorie de l'agence...) malgré leurs divergences partagent les mêmes hypothèses de l'économie néoclassique (efficacité statique, rationalité parfaite...). De ces théories est issu le courant disciplinaire de la gouvernance d'entreprise dont la création de la valeur passe par la réduction des conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants en incitant ces derniers à créer davantage de valeur pour les actionnaires (vision actionnariale) ou par inciter le dirigeant à agir dans l'intérêt de toutes les parties prenantes de l'entreprise (vision partenariale). Les théories alternatives qui tentent de dépasser les hypothèses néoclassiques ouvrent le chemin d'un nouveau courant de la gouvernance d'entreprise dont la performance se focalise sur la compétence et l'apprentissage et non sur la réduction des conflits d'intérêts.

Introduction

L'intérêt accru donnée à la notion de gouvernance d'entreprise suite aux nombreux scandales financiers qui ont agité le monde depuis **1990** s'est accompagné par l'apparition des codes de « **bonnes pratiques** » en matière de gouvernance d'entreprise qui offrent un panorama intéressant des mécanismes de gouvernance d'entreprise. En plus, l'étude de lien gouvernance-performance dans le contexte algérien nécessite la connaissance de toutes les dispositions (lois, Réglementations, code de gouvernance...) touchant au domaine de gouvernance d'entreprise.

Une compréhension du lien **gouvernance-performance** nécessite aussi une étude détaillée sur la revue de littérature sur cette question.

Ce chapitre abordera les questions suivantes :

- le cadre institutionnel de la gouvernance à travers l'exposition des recommandations des codes de « bonne gouvernance » et leur relation avec la création de la valeur (performance) dans l'entreprise. On s'intéresse aussi aux différents dispositions (juridique ou non) qui concernent la gouvernance d'entreprise en Algérie ;
- une revue de littérature théorique et empirique sur le lien qui peut exister entre les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise.

Section 1 : Le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise

Dans cette section nous allons présenter quelques codes de gouvernance pour expliciter les recommandations de gouvernance qui y sont incluses. En plus nous présenterons le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise en Algérie.

1. Les codes de bonne gouvernance

Les codes de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise sont des ensembles de recommandations à caractère non obligatoire destinées à améliorer et à aider aux pratiques de gouvernance des entreprises dans un environnement légal spécifique à tel ou tel pays et dans le contexte des affaires. Ces codes sont typiquement fondés sur des principes et traitent de questions spécifiques à tel ou tel pays. Leur objet ou leur portée peut être plus ou moins détaillé. Qu'ils soient destinés à restaurer la confiance des investisseurs ou à faciliter un meilleur climat d'investissement..., les codes de bonnes pratiques ont été adoptés dans de nombreux pays comme une manière d'introduire des normes internationales et de les adapter à un environnement local.

1.1. environnement des codes de bonne gouvernance

La pratique de gouvernance d'entreprise au niveau des entreprises est influencée aussi bien par les lois et les codes de bonne gouvernance qui touchent directement la gouvernance d'entreprise que par d'autres lois telles que les lois gouvernementaux (par exemple la loi de l'environnement) et des normes comme les normes industrielles et principes. Dans ce contexte, les codes de gouvernance doivent être élaborés en gardant l'esprit qu'ils s'inscrivent dans un système complexe composé d'un ensemble de lois, règlements...etc. les types des normes pouvant avoir un impact direct sur les pratiques de gouvernance d'entreprise sont :¹³²

- Lois internationales (traités, accords, directives)
- Lois nationales (codes légaux)
- Législation subnationale (lois d'Etat)
- Réglementations
- Règles de cotation en bourse
- Normes, principes et codes de bonnes pratiques
- Documents organiques de l'entreprise (statuts)
- Règles et dispositions de l'entreprise (règles annexes)

1.2. Quelques codes de « bonne gouvernance »

Nous allons présenter des codes de « bonne gouvernance » parmi les plus connus dans le monde à savoir trois codes français (Vienot 1995 ; Vienot 1999 ; Bouton 2002) ainsi que les principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE (2004).

¹³² Global corporate governance forum, « comment élaborer et mettre en œuvre un code de bonne pratique de gouvernance d'entreprise », volume 1, p27

1.2.1. le rapport Vienot 1995

Le rapport Vienot : « *le conseil d'administration dans les sociétés cotées* » a été fait suite à la demande du conseil national du patronat français (CNPF) et l'association française des entreprises privés (AFEP). Il avait pour objectif d'examiner les principaux problèmes relatifs à la composition, aux attributions et aux modes de fonctionnement des conseils d'administration.

Le premier objectif de ce rapport est de : « *raffermir la confiance des souscripteurs dans les organes sociaux des entreprises dans lesquelles ils sont invités à investir* »¹³³

Ce rapport est consacré au conseil d'administration qui, selon le comité Vienot, remplit les missions suivantes : « définit la stratégie de l'entreprise, désigne les mandataires sociaux chargés de gérer celle-ci dans le cadre de cette stratégie, contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations très importantes »¹³⁴.

Le rapport Vienot n'impose pas des modes d'organisation et de fonctionnement des conseils d'administration à cause de la diversité des sociétés. Chaque conseil en est le meilleur juge et sa première responsabilité est d'adopter le mode d'organisation et de fonctionnement qui lui permet d'accomplir au mieux sa mission. Le comité estime que chaque conseil a la double obligation d'examiner sa composition, l'organisation et le fonctionnement.

Malgré que ce rapport est destiné aux entreprises cotées, nous allons nous intéresser aux questions qui, à notre avis, peuvent être transposées et sont très utiles pour les entreprises non cotées.

Le rapport **Vienot** est divisé en trois parties :¹³⁵

I. missions et attributions du CA

- la finalité du CA est l'intérêt social de l'entreprise qui dépasse la maximisation de la valeur de l'action. il s'agit d'assurer l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise pour assurer sa pérennité (**vision partenariale de l'entreprise**) ;
- le rapport Vienot considère que la stricte séparation des fonctions de direction générale et de président du CA ne s'impose pas en France et ne constitue pas la condition d'une bonne direction générale et contrôle efficace puisque la grande majorité des sociétés anonymes sont dotées d'un CA (cumul) et non pas d'une structure duale (directoire et conseil de surveillance), le comité laisse l'appréciation au conseil d'adopter l'un des deux structures.

II. la composition du CA

- Le comité considère qu'il est souhaitable que le conseil d'administration comporte au moins deux administrateurs indépendants. l'administrateur indépendant est quelqu'un qui n'a aucun lien d'intérêt direct ou indirect avec la société.
- le comité n'a pas jugé important que soit représenté dans le conseil d'administration, les catégories d'intérêts spécifiques tels que les actionnaires minoritaires. il considère que la

¹³³ Vienot M., 1995, « Le conseil d'administration des sociétés cotées », CNPF, AFEP, p5

¹³⁴ Ibid., p6

¹³⁵ Idem, pp 8-23

nomination des administrateurs indépendants suffit pour la prise en compte de leurs intérêts.

- le CA doit veiller à ce que le nombre de mandats réciproques¹³⁶ ne doit pas être excessif en son sein pour réduire le risque de collusion ;
- il doit y avoir un comité de sélection des administrateurs (elle les propose à l'assemblée générale) pour que cela ne se fasse pas d'une manière informelle, ce qui n'induit pas l'équilibre optimal du CA

III. le fonctionnement du CA

- les délibérations du CA doivent être claires et font l'objet d'un procès verbal (transparence et trace de la diligence du conseil)
- l'administrateur doit réclamer au conseil toute information nécessaire pour les délibérations ;
- le comité recommande que chaque conseil se dote au moins d'un comité de sélection, un comité de rémunération et un comité d'audit ;

Ce qui est remarquable c'est que, concernant la séparation de la direction générale et la présidence du CA, le rapport Vienot s'oppose nettement aux propositions américaines et britanniques. Le rapport Cadbury (**GB**) (s.4.9) indique que ces fonctions doivent en principe être séparées car le cumul induit des concentrations de pouvoir. Le **code of best practice (USA) (s.1.2)** rejoint la même idée¹³⁷.

Il est à signaler que ce rapport n'est pas obligatoire et n'a pas le caractère contraignant dans son application, mais il a pour objectif d'améliorer le système de gouvernance d'entreprise.

1.2.2. le rapport Vienot 1999

Ce rapport établit un certain nombre de recommandations qui ont pour effet d'examiner la pertinence du rapport **Vienot 1995**. Il faut signaler que ce rapport, comme le rapport Vienot 1995, n'a pas le caractère contraignant et obligatoire. Il a pour objectif d'améliorer le bon fonctionnement et la transparence du système de gouvernance d'entreprise.

Malgré que, à l'instar du rapport Vienot 1995, ce rapport est destiné aux sociétés cotées, nous allons présenter des recommandations qui sont très utile pour notre étude et pour les entreprises non cotés.

On peut résumer ces recommandations énoncées par ce rapport, et qui sont nouveaux par rapport au rapport Vienot 1995, dans les points suivants :¹³⁸

- l'adoption d'un système ou l'autre (**CA** ou système duale) doit être laissée à l'appréciation de chaque conseil en fonction des besoins de la société ;

¹³⁶ on dit qu'il ya des mandats réciproques lorsqu'un administrateur de l'entreprise A est dirigeant d'une autre entreprise B, et en contrepartie un dirigeant de l'entreprise A est administrateur dans l'entreprise B.

¹³⁷ Tunc André. **Le Rapport Vienot sur le conseil d'administration des sociétés cotées**. In: Revue internationale de droit comparé Vol. 48 N°3, Juillet-septembre 1996, p653 ;

¹³⁸ Vienot, M., 1999, "**Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par M. Marc Vienot**", MEDEF, AFEP, pp 5-22

- dans le même sens, le comité recommande plus de flexibilité dans la formule unitaire (CA) en offrant la possibilité de dissocier la direction générale et la présidence du conseil d'administration qui est interdite par la loi française, et cela sans faire appel à la structure duale qui représente le modèle totalement achevé de la séparation des fonctions. le CA doit s'interroger périodiquement sur l'utilité et l'opportunité de la séparation en s'adaptant à l'évolution des circonstances. le comité considère nécessaire la clarification de la répartition des pouvoirs entre le **CA** et le **PDG** (cumul) ou le **DG** (séparation).
- le comité recommande une durée maximum de **4ans** pour les administrateurs pour permettre aux actionnaires de choisir leurs mandataires sociaux avec une fréquence suffisante et assurer une continuité raisonnable à la direction de l'entreprise ;
- Un échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs.
- le nombre des administrateurs indépendants doit être au moins un tiers dans le CA, le comité des comptes et le comité de nomination, et doivent être majoritaires dans le comité de rémunération ;
- le comité recommande qu'il y ait la possibilité pour les comités (par leur attributions et en informant le président du **CA**) de solliciter des études techniques externes aux frais de l'entreprise.

1.2.3. les principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE

Les principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE sont des outils qui définissent des « **bonnes pratiques** » en matière de gouvernance d'entreprise. Le premier objectif de ces principes est de construire un système de gouvernance d'entreprise de qualité pour une meilleure stabilité des marchés financiers, au dynamisme de l'investissement et à la croissance économique.

Dans ce contexte, il est logique que ces principes visent principalement les entreprises faisant appel public à l'épargne. Cependant le rapport de l'OCDE indique que : « dans la mesure où ils leur sont applicables, ces principes peuvent contribuer utilement à améliorer le gouvernement d'entreprise d'autres catégories de sociétés comme les sociétés au capital social privé ou des entreprises publiques »¹³⁹.

Ces principes n'ont pas le caractère contraignant et reposent sur des objectifs de gouvernance en suggérant plusieurs manières de les atteindre pour pouvoir les adapter aux circonstances des différents pays.

A/ le rôle des différentes parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise : le rapport de l'OCDE insiste qu'un régime de gouvernance d'entreprise doit reconnaître des droits de l'ensemble des parties prenantes pour assurer la coopération active de ces dernières à la création de la richesse et assurer la pérennité de l'entreprise. En effet :¹⁴⁰

¹³⁹ Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), **principes de gouvernement d'entreprise**, 2004, p11

¹⁴⁰, Ibid., pp 49-52 ;

- l'entreprise doit respecter ces engagements envers les parties prenantes (**lois** : droit du travail, droit de la faillite...et les accords mutuels). ces parties prenantes doivent pouvoir obtenir la réparation en cas de la violation de ces droits ;
- il convient de permettre le développement des mécanismes de participation des salariés qui peuvent améliorer les performances. parmi les mécanismes de participation des salariés on trouve la présence des salariés au conseil d'administration, la présence d'un comité d'entreprise permettant de prendre en considération le point de vue des salariés dans les décisions importantes et les plans d'actionnariat salariés et les mécanismes de partage des bénéfices...ces mécanismes améliorent la performance des salariés en les incitant à accroître leurs compétences spécifiques dans l'entreprise.
- ces parties prenantes doivent avoir accès régulièrement à l'information pertinente lorsqu'ils contribuent à la gouvernance d'entreprise. ces parties prenantes doivent faire état dans le conseil d'administration de leurs inquiétudes concernant d'éventuelles pratiques illicites ou contraires à l'éthique. par exemple, le conseil d'administration est encouragé par la loi et/ou par des principes en vigueur à protéger ces parties prenantes et les organes qui les représentent, et à leur permettre de s'adresser directement et à titre confidentiel à un administrateur indépendant ;
- le régime de gouvernance d'entreprise doit être complété par un dispositif efficace et efficient en matière de faillite et par la mise en œuvre effective des droits de créanciers. en effet, les modalités, montants, la nature des prêts consentis aux entreprises dépendent pour une large partie des droits donnés aux créanciers ainsi que leur caractère exécutoire. ces droits sont déterminés par la gouvernance de l'entreprise en question.

B/ responsabilités des conseils d'administrations

L'OCDE propose des principes qui peuvent être appliqués à n'importe quelle structure (monôme, duale) pour présider aux destinées d'une entreprise et en surveiller la gestion.

Selon les principes de l'OCDE, le conseil d'administration, Outre qu'il guide la stratégie de l'entreprise, il a principalement pour mission de surveiller les performances de la direction et d'assurer aux actionnaires un rendement satisfaisant, tout en veillant à prévenir les conflits d'intérêt et à trouver un équilibre entre les sollicitations contradictoires auxquelles l'entreprise se trouve soumise. Il est de surcroît censé prendre dûment en considération les autres parties prenantes et servir loyalement leurs intérêts, notamment ceux des salariés, des créanciers, des clients, des fournisseurs et des collectivités locales. Le respect des normes sociales et environnementales est aussi de son ressort.

Les responsabilités du conseil d'administration, selon les principes de l'OCDE, peuvent être résumées dans les points suivants :¹⁴¹

- les administrateurs doivent agir en toute connaissance de cause et avec diligence dans l'intérêt de la société et ses actionnaires. ces derniers doivent être traités équitablement ;

¹⁴¹ Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), **principes de gouvernement d'entreprise**, op-cit, pp 64-74

- Le conseil d'administration doit appliquer des normes éthiques et doit prendre en considération les intérêts de l'ensemble des parties prenantes.
- le conseil d'administration doit remplir certaines fonctions essentielles, notamment :
 - il doit guider la stratégie de l'entreprise, ses plans d'action, les budgets annuels, définir les objectifs de l'entreprise et assurer la surveillance de leur mise en œuvre... ;
 - surveiller les pratiques de l'entreprise en matière de gouvernance ;
 - recruter les dirigeants, les remplacer et aligner la rémunération de principaux dirigeants et administrateurs à l'intérêt à long terme de l'entreprise en précisant, par exemple, les conditions dans lesquelles les administrateurs et les principaux dirigeants peuvent détenir et négocier les titres de la société, ainsi que les procédures à suivre pour l'attribution des options d'achat d'actions et l'ajustement de leur prix
 - s'assurer de la clarté et la transparence et al clarté des procédures de nomination des administrateurs ;
 - surveiller et gérer les conflits entre la direction, les administrateurs et les actionnaires et l'ensemble des parties liées. par exemple : dans un certain nombre de sociétés, les salariés s'adressent au comité d'audit ou au comité d'éthique pour faire part de leurs inquiétudes et leurs préoccupations ;
 - S'assurer de l'intégrité des systèmes de comptabilité et de communication financière de la société, notamment de l'indépendance de la vérification des comptes, et que l'entreprise est dotée de dispositifs de contrôle adéquats, en particulier de dispositifs de gestion des risques et de contrôle financier et opérationnel, ainsi que de respect du droit et des normes applicables ;
 - le conseil d'administration doit porter un jugement objectif et indépendant sur la conduite des affaires de l'entreprise. cette exigence a des répercussions importantes sur sa composition et sa structure. en effet, il doit inclure des administrateurs indépendant dont on leur confie les taches qui sont sources des conflits d'intérêts comme la surveillance de l'intégrité des informations financières, la nomination des administrateurs et des dirigeants et leurs rémunération... l'objectivité et l'indépendance peuvent être soutenues par la séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration. cette séparation peut contribuer à assurer l'équilibre des pouvoirs, renforcer l'obligation de rendre compte et accroître la capacité du conseil d'administration à prendre des décisions indépendante vis-à-vis la direction.

En résumé, ces deux éléments montrent que les principes de l'**OCDE visent à dépasser la vision restrictive de la gouvernance d'entreprise** en limitant cette dernière à la relation actionnaire-dirigeant, mais visent à intégrer l'ensemble des parties prenantes dans la réflexion sur la gouvernance d'entreprise. En effet, le bon gouvernement d'entreprise doit entretenir de bonnes relations avec l'ensemble des parties prenantes comme les actionnaires, les salariés, les créanciers... dont la survie de l'entreprise en dépend. Ces principes insistent aussi, au delà de son rôle de surveillance et d'amélioration de la transparence, sur l'apport cognitif du conseil d'administration en lui attribuant le rôle de guider la stratégie de l'entreprise.

1.2.4. le rapport Bouton

Le rapport bouton 2002 « **pour une meilleur gouvernement des entreprises cotées** » a été publié en France le 23 septembre 2002. Le premier objectif de ce rapport est d'améliorer les systèmes de gouvernance des entreprises pour restaurer la confiance des investisseurs suite aux nombreux scandales qui ont agité le monde (Enron, Worldcom...aux USA ; Vivendi, France télécom...en France...etc.).

ce rapport de « bonne gouvernance » favorise en premier lieu la transparence (pour rétablir la confiance des investisseurs) à travers un certain nombre de principes relatifs à l'indépendance des commissaires aux comptes en préconisant que le mandat des commissaires aux comptes doit être fixé à 6 ans pour assurer son indépendance, et des principes relatifs à l'information financière et les normes comptables dont les recommandations portent sur l'intérêt d'indiquer dans le rapport annuel (**reporting externe**) les procédures internes mises en œuvre pour l'identification des engagement hors bilan ainsi que l'évaluation des risques significatifs et de développer et clarifier l'information aux actionnaires et aux investisseurs sur ces éléments. Cette clarification se traduit par exemple par la publication des notations de l'entreprise par les agences de notation financière et des changements intervenus au cours de l'exercice.

le rapport Bouton favorise aussi l'efficacité de l'entreprise et sa performance à travers des principes et recommandations visant à améliorer les pratiques de gouvernance concernant surtout le rôle de conseil d'administration et des administrateurs indépendants.

Les grandes recommandations du rapport Bouton sont :¹⁴²

- Il préconise une plus grande indépendance du conseil d'administration. Il améliore le rapport Vienot II en proposant que les administrateurs indépendants soient constituer à 2/3 par les membres des comités des comptes et non se contenter d'un petit tiers comme préconiser dans le rapport Vienot II ;
- quant à la composition du conseil d'administration, ce rapport préconise qu'il y ait dans le conseil un dosage équilibré entre la compétence, l'expérience et l'indépendance au service de l'intérêt de la société et ses actionnaires. le rapport insiste sur la compétence et l'indépendance qui sont les qualités premières des administrateurs car ces derniers doivent maîtriser les enjeux stratégiques et la connaissance des métiers de l'entreprise;
- Enfin, ce rapport préconise des rémunérations plus humble et que le comité de rémunération ne soit pas composé de mandataires sociaux ;

1.3. Commentaires sur les codes de gouvernance

L'étude de **Weil, Gotshal et Manges**¹⁴³ dans son annexe V intitulé « Comparative Matrix of corporate governance codes relevant to the european union and its member states » a établi une étude comparative de l'ensemble des codes de bonne conduite en matière de gouvernance d'entreprise en Europe. Cette étude sous forme de tableaux comparatives, compare les code dans *36 thèmes* de la gouvernance d'entreprise comme : la définition de la gouvernance

¹⁴² Bouton, D, "**Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées**", rapport du groupe de travail présidé par D. Bouton, MEDEF, AFEP-AGREF, septembre, 2002, pp 5-24

¹⁴³ Weil, Gotshal Et Manges (2002), **Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States**, annex V, Commission européenne;

d'entreprise, le conseil d'administration (ses missions, membres, indépendance, taille, information, comité...), les conflits d'intérêts, la rémunération des dirigeants, la séparation des fonctions de directeur général et de président de conseil d'administration, le rôle des parties prenantes...etc.

Ce qui apparaît problématique dans les yeux des promoteurs des codes de bonne gouvernance est la distribution inégale de l'information entre les différentes parties prenantes.

L'accent mis sur les conflits d'agence et la discipline des dirigeants dans le courant dominant en finance d'entreprise se retrouve comme une principale justification des « **meilleures pratiques** » des codes de gouvernance. En effet, la théorie de l'agence constitue la justification principale des codes de gouvernance. Cette théorie fonde son raisonnement sur des concepts comme l'asymétrie de l'information et les conflits d'intérêts dont leur couplage conduit à des coûts d'agence. C'est précisément ce raisonnement qui inspire en grande partie ces codes de gouvernance. Par exemple, lorsque ceux-ci réclament un haut degré de transparence dans des domaines bien connus par leurs conflits d'intérêts potentiels¹⁴⁴.

Ces codes de gouvernance donnent une grande importance à la capacité du dirigeant à rendre compte de leur gestion aux différentes parties prenantes. En effet, les intérêts devant être servis par les dirigeants sont définis d'une manière large qui dépasse les seuls actionnaires même dans des pays comme la grande Bretagne (**GB**) dont son système de gouvernance orienté marché a historiquement une idéologie actionnariale. Les promoteurs des meilleures pratiques visent à aligner le comportement des dirigeants à celui des parties prenantes. Malgré cela, la gouvernance reste tournée vers la surveillance des dirigeants dans ses conflits avec l'ensemble des parties prenantes (vision disciplinaire de la gouvernance).

Une deuxième idée dont focalisent ces codes est la nécessité d'un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires. Pour cela, les codes préconisent une circulation de l'information sans faille auprès de tous les actionnaires et une réduction des barrières de la participation active des actionnaires dans les assemblées générales¹⁴⁵.

concernant le conseil d'administration et malgré que les pratiques de cet organe sont différentes (conseil d'administration unique, directoire et conseil de surveillance), beaucoup de codes de gouvernance soutiennent la séparation entre les fonctions de surveillance et de management même dans les firmes dotées d'un conseil d'administration, et cela par plusieurs mesures tels que la séparation des fonctions entre le directeur général et le président du conseil d'administration et l'indépendance de l'organe de contrôle...etc.

de fait que la majorité des codes de gouvernance sont destinés aux entreprises cotées, ils cherchent à promouvoir la transparence en incitant les firmes à rendre publique toute information pertinente qui concerne la gouvernance de l'entreprise comme le fonctionnement du conseil d'administration (nombre de réunions, durée...), les procédures de contrôle interne et la rémunération du dirigeant...

¹⁴⁴ Wirtz Peter, « **Meilleures pratiques** » de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 2005/1 Tome 1, p147

¹⁴⁵ *Ibid.* p148 ;

L'analyse détaillée des objectifs affichés par les différents CG renforce le constat de leur ancrage conceptuel dans l'approche traditionnelle de la théorie de l'agence, focalisée sur les coûts d'agence informationnels liés au comportement du dirigeant. Les termes « information » et « accountability » sont des objectifs très fréquemment cités. L'analyse des définitions du terme gouvernance contenues dans les CG donne une indication supplémentaire quant à la visée essentiellement disciplinaire de ces textes. L'emploi privilégié des termes « supervision » et « monitoring » est ainsi révélateur.¹⁴⁶

il faut signaler que les aspects cognitifs de la gouvernance ne sont pas totalement ignorés. on peut trouver, même implicitement, des recommandations qui visent à améliorer les compétences de l'entreprise et son expertise. Par exemple le code intitulé Swedish Shareholders Association Policy indique que: « The board should be composed of capable members representing all-round competence »¹⁴⁷.

1.4. Le jugement des pratiques de gouvernance

1.4.1. La création de valeur comme critère de jugement des pratiques de gouvernance

bien que le premier objectif des codes de gouvernance, aux yeux de leurs prometteurs, est l'amélioration de fonctionnement des marchés financiers par l'amélioration de la transparence et le rétablissement de la confiance des investisseurs, cela ne nous empêche pas de poser la question de critère de jugement de codes de « meilleures pratiques » par les entreprises (surtout que ces codes laisse la liberté aux entreprise vis-à-vis leurs recommandations) et les investisseurs, surtout que L'expression « meilleures pratiques » dans les codes de bonne conduite en matière de gouvernance d'entreprise (**Cadbury 1992, Vienot 1995 et 1999, Bouton 2002...**) contient incontestablement un jugement de valeur. Donc, la question qui se pose est : Comment peut-on appréhender la valeur d'une pratique de gouvernance, voire la mesurer?

Pour répondre à cette question, il convient de s'interroger sur la finalité des codes de bonne gouvernance auprès des individus et des institutions les plus intéressés par l'adoption des pratiques de bonne gouvernance, à savoir les investisseurs institutionnels. **Wirtz (2008)**¹⁴⁸ indique que les grands investisseurs institutionnels tels que Calpers (le fond de retraite des fonctionnaires de la Californie) pensent que « la bonne gouvernance conduit à faire de bonnes affaires » et crée donc par défaut de la valeur pour les actionnaires.

Dans le même contexte, Une étude universitaire indépendante réalisée sur 5 460 entreprises américaines cotées en bourse a montré que celles disposant de meilleures pratiques de gouvernance ont tendance à enregistrer de meilleures performances en matière de prix d'actions, ainsi que de meilleurs rendements, des dividendes plus élevés et présentent des niveaux de risque moins élevés que les entreprises similaires travaillant dans le même secteur. Cette étude a été menée par le professeur Lawrence Brown et une équipe de recherche de l'Université de Géorgie. Les données sources de cette étude étaient le Corporate Governance

¹⁴⁶ Wirtz Peter, « **« Meilleures pratiques » de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite** », *op-cit*, p147

¹⁴⁷ Weil, Gotshal Et Manges (2002), **Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States**, *op-cit*, p58;

¹⁴⁸ Wirtz Peter, **les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise**, La découverte, paris, 2008, p27

Quotient (CGQ) de l'ISS, un ensemble de données concernant plus de 60 critères de gouvernance dans les catégories suivantes : conseil d'administration, statuts ou règlements annexes, constitution de la société, rémunération des cadres supérieurs et des administrateurs, facteurs qualitatifs, actionnariat, et formation de la direction¹⁴⁹.

Dans ce contexte, les critères qui déterminent la valeur des pratiques et recommandations de la gouvernance d'entreprise est leur capacité à créer davantage de valeur pour les actionnaires (parmi ces actionnaires on trouve les investisseurs institutionnels). Donc, elle est considérée comme « **meilleure** » toute pratique qui contribue à créer de la valeur pour les investisseurs (**la valeur actionnariale**), et, par conséquent, ils seront prêts à payer plus cher les actions des entreprises bien gouvernées.

La valeur actionnariale se réfère à l'approche traditionnelle de la création de la valeur en finance. Ainsi, on dit qu'il ya création de la valeur dans la théorie financière traditionnelle lorsque la création de la valeur pour les investisseurs (**la rentabilité financière**) excède leur cout d'opportunité (le cout de capital). Dans cette perspective, les mécanismes de gouvernance doivent concourir à créer davantage de valeur pour les actionnaires en considérant que les autres parties (salariés, fournisseurs, clients...) sont rémunérés à leur cout d'opportunité et sont complètement protégés contre le risque par des contrats avec l'entreprise. Dans ce contexte, les actionnaires sont les seuls à avoir droit de bénéficier de la totalité de la rente parce qu'ils sont les seuls créanciers résiduels (gouvernance actionnariale). L'utilisation de l'EVA comme critère de création de la valeur est parfaitement adapté à la logique actionnariale.

Il est intéressant de signaler que la valeur actionnariale n'est pas le seul critère proposé par les **chercheurs** pour mesurer la pertinence des pratiques de gouvernance. Ainsi, la valeur actionnariale est loin d'être unanimement accepté. On renonçant à l'hypothèse que les actionnaires sont les seuls créanciers résiduels, on peut opposer la valeur partenariale à la valeur actionnariale. La valeur partenariale (**Charreaux et Desbrières 1998, Charreaux 2006**) repose sur la généralisation du concept de création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise (voir **chapitre 1 section 3**). Cette vision partenariale est conforme à la finalité de la gouvernance d'entreprises dans les codes français de gouvernance d'entreprise (**Vienot, Bouton**). Le rapport Vienot 1995 indique que : « Dans les pays anglo-saxons, l'accent est principalement mis sur l'objectif de maximisation rapide de la valeur de l'action, alors que, sur le continent européen et en particulier en France, il est plutôt mis sur l'intérêt social de l'entreprise... L'intérêt social peut ainsi se définir comme l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise »¹⁵⁰.

¹⁴⁹ Global corporate governance forum, « **comment élaborer et mettre en œuvre un code de bonne pratique de gouvernance d'entreprise** », op-cit, p 10 ;

¹⁵⁰ Vienot M., 1995, « **Le conseil d'administration des sociétés cotées** », op-cit, p 8 ;

1.4.2. la notation en matière de gouvernance d'entreprise

En parallèle de la question de critère de jugement des pratiques de « **bonne gouvernance** », se développe une pratique de notation en matière de gouvernance des entreprises, susceptible d'influencer l'attitude d'investisseurs potentiels vis-à-vis d'une entreprise. Cette notation influe donc sur la disponibilité et le coût des capitaux pour le financement des projets de l'entreprise. La notation se réfère, en grande partie, aux recommandations émises par les codes de gouvernance notamment par rapport à la composition, la structure et au fonctionnement du conseil d'administration. Les clients les plus importants des services de notation sont pour la plupart aussi les promoteurs les plus actifs des codes de « **meilleures pratiques** » à savoir les investisseurs institutionnels.¹⁵¹

2. la cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise en Algérie

Le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise en Algérie englobe des dispositions juridiques issues des différents codes (code de commerce, code de travail...) et les dispositions qui n'ont pas le caractère juridique et obligatoire (code de gouvernance...).

2.1. dispositions juridiques

Les dispositions juridiques sont des dispositions qu'on peut les trouver dans les différents codes (code de commerce, code de l'environnement, le code fiscal...) et ont donc un caractère obligatoire dans leur application. Ces codes traitent aussi bien la relation entre les dirigeants et les actionnaires dans l'entreprise (assemblée générale, conseil d'administration...), ainsi que la relation de l'entreprise avec ses partenaires (état, clients, fournisseurs...).

2.1.1. Dispositions concernant l'administration des entreprises

Ces dispositions sont régies par le code de commerce qui donne la liberté aux entreprises de choisir, concernant leurs mode de gouvernance, entre deux structures qui sont la structure monale (**conseil d'administration**) et la structure duale (**directoire et conseil de surveillance**). Le conseil d'administration a pour rôle l'administration de l'entreprise. Selon le code de commerce algérien : « Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires »¹⁵². Dans le cas où l'entreprise choisit d'être régie par la structure duale, l'entreprise est dirigée par un directoire qui est contrôlé par un conseil de surveillance¹⁵³. Le directoire, au même titre que le conseil d'administration « est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société »¹⁵⁴. Quant au conseil de surveillance, son rôle est le contrôle permanent de la société. Pour cette raison Le directoire doit présenter une fois par trimestre au moins et à la fin de chaque année un rapport sur sa

¹⁵¹ Wirtz Peter, **les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise**, op-cit, p25

¹⁵² Article 622 du **code de commerce algérien**, 2007

¹⁵³ Ibid. Article 643

¹⁵⁴ Idem. Article 648

gestion au conseil de surveillance. Ce dernier en présente ses observations à l'assemblée générale.¹⁵⁵

A/ Élection et durée des mandats

Les membres du conseil d'administration ou conseil de surveillance sont élus par l'assemblée générale constitutive ou par l'assemblée générale ordinaire, et les membres du directoire sont nommés par le conseil de surveillance.¹⁵⁶ La durée du mandat est déterminée par les statuts sans pouvoir excéder six ans pour les membres de CA et entre deux et six ans pour les membres du directoire¹⁵⁷. Pour les membres du conseil de surveillance, La durée est déterminée par les statuts sans dépasser six ans en cas de nomination par l'assemblée générale et trois ans en cas de nomination par les statuts.¹⁵⁸

B/ La composition du CA : Taille, indépendance, capital détenu par les administrateurs

La taille du CA est entre trois et douze membres, et entre trois et cinq membres pour le directoire et sept à douze membres pour le conseil de surveillance¹⁵⁹.

Pour le conseil d'administration, un salariés actionnaire ne peut être nommé administrateur sauf si son contrat de travail est antérieur d'une année au moins à sa nomination et correspond à un emploi effectif. En plus Un administrateur ne peut se voir consentir un contrat de travail par la société, postérieurement à sa nomination.¹⁶⁰ Cette disposition fait implicitement appel à la notion de l'enracinement (au sens négatif) de dirigeant s'il cumule ces trois fonctions (assomption du risque, direction et administration) et elle est contraire aux propositions de **Fama et Jensen 1983**. Dans cette situation le conseil est composé par des administrateurs indépendants ou non indépendants (actionnaires non salariés et salariés non actionnaires).

Par contre, Aucun membre du conseil de surveillance ne peut faire partie du directoire. (Indépendance totale entre la gestion et le contrôle)¹⁶¹.

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique.¹⁶² Dans ce cas Le président du CA peut donc ne pas être un directeur générale ou un salarié (cumul des fonctions de gestion et de contrôle). Il peut être un administrateur indépendant ou actionnaire non salarié (séparation des fonctions de gestion et de contrôle).

Le conseil d'administration et le conseil de surveillance doivent être propriétaire d'un nombre d'actions représentant **au minimum** vingt pour cent (**20%**) du capital social. ces actions sont garant de leur gestion¹⁶³. cette disposition fait appel, implicitement, à l'hypothèse de la

¹⁵⁵ Idem, Articles 654, 655, 656

¹⁵⁶ **Code de commerce Algérien**, 2007, Articles 611, 644, 662

¹⁵⁷ A défaut de dispositions statutaires expresses, la durée du mandat est de quatre ans.

¹⁵⁸ **Code de commerce Algérien**, 2007, Articles : 611, 644, 662

¹⁵⁹ Ibid. Articles : 610, 643, 657

¹⁶⁰ Idem. Articles : 615, 616

¹⁶¹ Idem. Articles : 661

¹⁶² Idem. Articles : 672

¹⁶³ Idem. Articles : 619, 659

convergence des intérêts (plus l'administrateur détient une part importante du capital de l'entreprise, plus il sera incité à agir dans l'intérêt de cette dernière).

Une personne morale peut être nommée au conseil d'administration et au conseil de surveillance. Lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités pénales et civiles que s'il était membre en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente¹⁶⁴. Cette disposition donne la possibilité aux investisseurs institutionnels (banques, compagnies d'assurance, sociétés de capital investissement...) de faire partie du conseil d'administration.

C/ Cumul des mandats et réciprocité

Une personne physique ne peut appartenir simultanément à plus de cinq conseils d'administration ou conseil de surveillance. Par contre, cette disposition n'est pas applicable aux représentants des personnes morales.¹⁶⁵

Toutes les conventions entre l'entreprise d'une part et l'un de ses administrateurs **et/ou** membres du conseil de surveillance d'autre part doivent faire l'objet d'une autorisation préalable par le conseil d'administration et le conseil de surveillance respectivement. Il en est de même pour les conventions entre une société et une autre entreprise, si l'un des administrateurs ou des membres de conseil de surveillance de la société est propriétaire associé ou non, gérant, administrateur ou directeur de l'entreprise. La partie qui se trouve dans l'un des cas ainsi prévus, est tenu d'en faire la déclaration au conseil d'administration. est interdit aux administrateurs d'une société de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de se faire consentir par elle un découvert en compte courant ou autrement ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle, leurs engagements envers des tiers¹⁶⁶.

2.1.2. Autres aspects de la gouvernance d'entreprise en Algérie

A/ La codification des relations entre les entreprises et leurs partenaires (actionnaires, employés, communautés, fournisseurs, clients)

On peut recenser de nombreux codes qui précisent les droits et obligations des entreprises vis-à-vis ses partenaires (clients, fournisseurs, actionnaires, pouvoirs publics...). Entre autres, on peut citer des codes comme le code de commerce, le code de travail, le code fiscal, le code des assurances...etc. il est utile de présenter les dispositions légales qui codifient la relation de l'entreprise avec ses partenaires selon la nature de ces derniers et n'ont pas selon la nature de code.

¹⁶⁴ **Code de commerce Algérien**, 2007, Articles : 612, 663

¹⁶⁵ Ibid. Articles : 612, 664

¹⁶⁶ Ibid. Articles : 628, 670

En effet, La protection et la garantie des investissements est assurée par l'ordonnance n° 01-03 du **20 Aout 2001**¹⁶⁷ qui fixe le régime applicable aux investissements nationaux et étrangers ainsi que les avantages dont en bénéficient ces investissements (incitations fiscales, parafiscales et douanières), et les garanties accordés aux investissements, surtout à l'investissement étranger. Selon **Boutaleb (2008)**¹⁶⁸, cette protection est établit aussi par divers arrangements multilatéraux ratifiés par l'Algérie, dont la convention créant l'Agence Internationale des Garanties des Investissements entre Etats et ressortissants d'autres Etats.

Les intérêts des actionnaires sont protégés par le code de commerce qui leur accorde des droits qui sont exercés au sein des assemblées générales ordinaires ou extraordinaires. Ces droits sont exercés par les droits de vote des actionnaires qui sont proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent dont chaque action donne droit à une voix au moins. Cependant, Les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées, sous la condition que cette limitation soit imposée à toutes les actions sans distinction de catégories¹⁶⁹. Les actionnaires peuvent accéder à tout document de la société et doivent être informés, selon les dispositions de code de commerce, sur les états financiers de l'entreprise et le rapport du commissaire aux comptes avant la tenue de l'assemblée générale pour leur permettre de se prononcer en connaissance de cause sur sa gestion¹⁷⁰. Ils peuvent aussi désigner et révoquer les membres du conseil d'administration et les membres du conseil de surveillance, désigner un ou plusieurs Commissaires aux Compte pour veiller à la fiabilité des états financiers de la société...etc. Le dispositif de protection des intérêts des actionnaires et associés demeure valable, quelque soit la forme juridique de la société considérée. Il incombe aussi aux membres de l'assemblée générale l'adoption des objectifs en matière de développement, des résultats et de la prise de risque, approbation des comptes annuels ; affectation des résultats et fixation des dividendes à distribuer ; ouverture et augmentation du capital par l'émission de nouvelles actions ; modification de la structure du capital ; transactions exceptionnelles ou opérations ayant un impact significatif et irréversible.

Il existe également un important dispositif qui protège les droits des autres partenaires (créanciers, fournisseur...) De l'entreprise. En effet, *l'ordonnance 01-04* relative à la gestion, l'organisation et la privatisation des entreprises publiques indique que : « le capital social constitue le gage permanent et irréductible des créanciers sociaux »¹⁷¹. Cette disposition indique que lors de la faillite de l'entreprise, les droits des créanciers sont remboursés par le capital social après la liquidation de l'entreprise, ce qui donne une protection à ces parties prenantes. **Boutaleb (2008)**¹⁷² met l'accent sur d'autres dispositifs juridiques qui sont le **Code Civil**, en ce qui concerne le contrat portant sur la propriété, les Lois du consommateur, les lois relatives aux relations de travaux, à la prévention et au règlement des conflits et à l'exercice

¹⁶⁷ Journal officiel de la république algérienne n° 47, **ordonnance n° 01-03 du aouel jourmada ethania1422 correspondant au 20 aout 2001 relative au développement de l'investissement.**

¹⁶⁸ Boutaleb Kouider, **La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie**, université de Tlemcen, p 12 ;

¹⁶⁹ Articles 684 et 685 du **code de commerce Algérien 2007** ;

¹⁷⁰ Ibid. Article 689 ;

¹⁷¹ **Ordonnance n° 01-04 du Aouel Jourmada Ethania 1422 correspondant au 20 août 2001 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques**, article 4.

¹⁷² Boutaleb Kouider, **La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie**, op-cit, p12 ;

du droit syndical qui protège les salariés, le **Code du Commerce** et les dispositions statutaires qui précisent les relations entre les administrations et la société.

B/ La responsabilité des entreprises, directeurs et cadres :

Les entreprises, les institutions de crédits, les établissements financiers et les sociétés d'assurance, publics ou privées, sont tenus par le Code de Commerce , les dispositions du Conseil de le Monnaie et du Crédit , le Code des Assurances, le Code des Impôts , sous peine de sanctions civiles et pénales d'établir dans les délais et selon les mêmes formes et méthodes d'évaluation tous leurs documents comptables certifiés par le commissaire aux compte. Selon le code de commerce : « Le compte d'exploitation générale, le compte des résultats et le bilan sont établis à chaque exercice selon les mêmes formes et les mêmes méthodes d'évaluation que les années précédentes font l'objet dans le mois qui suit leur adoption par l'assemblée générale d'un dépôt au centre national du registre de commerce. Ledit dépôt vaut publicité »¹⁷³. Ils doivent aussi fournir, sous peine de sanctions pécuniaires, les informations non financières à l'Office National des Statistiques (ONS)¹⁷⁴.

2.2. le code algérien de gouvernance d'entreprise

2.2.1. objectifs de l'initiative

Le besoin d'une réforme radicale de l'économie algérienne qui est à la base de l'initiative de lancement d'un code de gouvernance d'entreprise en Algérie induit des enjeux que ce code doit les satisfaire. Ces enjeux se résument en :¹⁷⁵

- le besoin de créer un climat de confiance entre le secteur privé et l'administration publique, en relation avec le développement du rôle du secteur privé dans le développement de l'économie à travers la facilitation de l'investissement privé ;
- préparer les entreprises aux exigences de gouvernance induites par la perspective de gouvernance induite par la perspective de redynamisation de la bourse d'Alger ;
- Fournir un cadre d'appui méthodologique pour les **PME** en phase de croissance et à qui se posent déjà des problématiques de transmission, succession, et d'ouverture de capital.

2.2.2. origine de l'initiative

Le code algérien de gouvernance d'entreprise a été publié en mars 2009 à l'issue d'un plus d'un an de travaux de « **Taskforce gouvernance Algérie** » (**GOAL 08**). Taskforce a été créée à l'issue du premier séminaire international sur la gouvernance d'entreprise organisé en Algérie en juillet 2007 avec le soutien de la société financière internationale (SFI ou IFC), filiale de la Banque mondiale au travers global corporate governance Forum (organe de la SFI) et la participation active du ministère en charge de la **PME**. Elle a été définie comme une

¹⁷³ Article 717 **du code de commerce Algérien**, 2007 ;

¹⁷⁴ Boutaleb Kouider, **La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie**, op-cit, p13

¹⁷⁵ HAWKAMA EL DJAZAIR : « papier de présentation de l'initiative HAWKAMA el djazair »

initiative conjointe des associations cercle d'action et de réflexion sur l'entreprise (**CARE**), Forum des chefs d'entreprises (**FCE**) et associations de producteurs de boissons (**APAB**).¹⁷⁶

GOAL 08 a été constitué d'une équipe d'une quarantaine de personnes représentant toutes les parties intéressées par la gouvernance d'entreprise. Ce code se base principalement sur les principes directeurs de gouvernance d'entreprise de l'**OCDE** en essayant d'adapter ces principes aux enjeux de la gouvernance d'entreprise en Algérie.

2.2.3. présentation du code

Ce code représente une philosophie managériale et un **ensemble de pratiques** visant à **assurer** la compétitivité de l'entreprise et sa pérennité en définissant les droits et devoirs des parties prenantes ainsi que le partage des prérogatives et responsabilités qui en résultent. Ces objectifs prévalent car les entreprises concernées par ce code ne sont pas les entreprises cotées seulement mais il est destiné à toutes les entreprises algériennes (sauf les entreprises dont les capitaux sont totalement étatiques) et plus particulièrement la grande masse de PME privées et les entreprises cotées en bourse ou préparant de l'être. ce code prend toute son importance dans le niveau faible de compétitivité des entreprises algériennes dans un environnement international qui se caractérise par la mondialisation et une compétition accrue entre les entreprises dans tous les pays de monde, et cela dans le but de construire une économie algérienne solide hors hydrocarbures à travers un tissu industriel important.

Ce code ne représente pas un outil qui pousse **l'entreprise** s'enfermer, de son propre gré, dans une démarche qui finira par devenir pour elle un carcan supplémentaire au point d'entraver ses activités. Bien au contraire, le **Code** lui offre les outils qui l'aideront à libérer son fonctionnement en lui procurant un maximum de sécurité. Pour cette raison, Le Code proposé, tout en s'inscrivant dans le cadre des lois et règlements en vigueur, ne revêt aucun caractère légal et ne **comporte** aucune disposition contraignante. L'adhésion à ce code donc d'une démarche libre et volontaire de l'entreprise. Elle requiert l'intime conviction sur l'opportunité d'une telle démarche, en premier lieu celle des propriétaires, ainsi que la ferme intention stratégique d'insuffler à l'entreprise, les conditions managériales internes de sa consolidation et de sa pérennité.¹⁷⁷

2.2.4. les standards de gouvernance proposés par ce code

Le code de bonne gouvernance présente des standards relatifs à la relation entre les parties prenantes internes à l'entreprise et la relation entre l'entreprise et ses parties prenantes.

A/ Les parties prenantes internes et leurs relations réciproques

Les parties prenantes internes à l'entreprise agissent dans le cadre de leurs organes qui leur sont dédiés. Bien que les standards proposés concernent toutes les formes d'entreprises (SPA,

¹⁷⁶ Benbala Mouloud, les **pratiques de bonne gouvernance dans les PME Algériennes : Etat des lieux et perspective à moyen terme**, mémoire de magister en sciences commerciales et financières, Ecole supérieure de commerce, Alger, décembre 2013, p79 ;

¹⁷⁷ Le **code** algérien de gouvernance d'entreprise, édition 2009, pp 16-17 ;

SARL, EURL...), le présent code fait référence aux organes utilisés au sein des SPA (assemblée générale, conseil d'administration et direction générale).

Quant à l'assemblée générale, le code insiste sur son rôle de protection des droits des actionnaires à travers la réception, en temps réel, des informations nécessaires pour son fonctionnement, la participation effective dans les semblées générales et l'obligation de conseil d'administration de rendre compte.

Pour le CA, ce code lui donne deux rôles qui sont complémentaires. Le premier rôle consiste au pilotage de l'entreprise et le deuxième rôle concerne le contrôle de l'activité de l'entreprise. Il propose pour chacun des deux fonctions, les principes de gouvernance qui lui sont attribués. Ce code propose aussi des principes de fonctionnement du conseil d'administration qui concernent le traitement équitable des actionnaires, l'accès à l'information pour les administrateurs, la composition équilibrée en termes de compétence, expertise et indépendance. **(Voir l'annexe pour un exposé détaillé des fonctions de pilotage et de contrôle et les principes de gouvernance associés ainsi que les principes de fonctionnement du CA).**

B/ Les relations de l'entreprise avec les parties prenantes externes

Le code insiste sur l'amélioration de la relation entre l'entreprise et ses partenaires externes (Les pouvoirs publics, les banques et autres institutions financières, les fournisseurs, les clients, Les employés, Les concurrents). Le code propose quelques modalités pratiques pour améliorer cette relation pour assurer la pérennité de l'entreprise.

Section 2 : Revue de la littérature de l'impact de la gouvernance sur la performance des entreprises

3. les méthodologies utilisées dans les études empiriques

3.1. les études utilisant la régression linéaire

La plus grande majorité des études traitant la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise abordent le sujet en utilisant les modèles économétriques de la régression linéaire¹⁷⁸. Ainsi, ces modèles testent l'existence d'une relation supposée linéaire entre les variables de la gouvernance considérées comme des variables endogènes, et les variables qui reflètent la performance de l'entreprise considérées comme des variables exogènes. Ce qui est remarquable est l'existence d'une grande diversité d'indicateurs de performance et de gouvernance.

En général, les indicateurs de gouvernance tournent souvent autour de deux catégories d'indicateurs. La première catégorie concerne le conseil d'administration. On s'intéresse ici principalement aux mécanismes de gouvernance proposés par la théorie de l'agence (**Jensen**

¹⁷⁸ On peut citer, entre autres, Omri et al (2003) ; Omri Abdelwahed (2003) ; Paul André et al (2004) ; El Gaied et al (2009) ; Bouaziz Zied et al (2012) ; Shabou (2003) ; Elmanaa Madani et al (2005) ; Yves Bozec et al (2004) ; Robert Wanda (2001) ; Bhagat et al (2000) ; Bhagat et al (2009) ; Michel Sayumwe (2008) ; Godard et al (2004, 2005) ; Charreaux (2001) ; Ali Omri (2006) ; Shabou (2003)...etc.

et Meckling 1976, Fama et Jensen 1983, Fama 1980, Jensen 1993...) comme l'indépendance du conseil d'administration, la taille du conseil d'administration, la séparation des fonctions de direction général et présidence du conseil d'administration, le nombre et la durée des réunions du conseil d'administration... ces mécanismes sont supposés intensifier le contrôle sur les dirigeants en réduisant ainsi l'asymétrie d'information entre les actionnaires et les dirigeants, ce qui oblige les dirigeants à gérer l'entreprise dans un sens conforme aux intérêts des actionnaires (mécanismes disciplinaires des dirigeants). La deuxième catégorie concerne la structure de propriété (Alchian et Demsetz 1972). On s'intéresse ici à la concentration du capital (le pourcentage du capital détenu par le(s) premier(s) actionnaire(s)), l'actionnariat -salarie, le pourcentage du capital détenu par les investisseurs institutionnels, la nature des actionnaires majoritaires... ces indicateurs essayent de prédire la relation entre la structure de propriété et la performance de l'entreprise qui est supposé positive (Berle et Means 1932), ou négative (Shleifer et Vishny 1989), ou neutre (Demsetz 1983 ; Demsetz et Lehn 1985).

D'autres chercheurs ont utilisés d'autres indicateurs de la gouvernance. On peut citer entre autres l'âge des administrateurs et des dirigeants et leur ancienneté (Jean Ndong Obama 2013), l'expérience des auditeurs (auteur non manuscrit 2010), la formation des dirigeants (louizi 2011), les compétences des administrateurs et le fonctionnement du conseil (adoption des procédures formelles pour le fonctionnement du conseil d'administration telles que les procédures de reporting, la régularité des réunions...) (Khelif et al 2010). Ces mécanismes de gouvernance tentent, parfois implicitement, à proposer des mécanismes qui s'inscrivent dans le cadre de la gouvernance cognitive qui propose des déterminants de la performance de l'entreprise autres que celles proposées par la gouvernance disciplinaire. Ces mécanismes (khelif et al2010) tentent d'ouvrir le conseil d'administration qui est resté souvent perçu comme « boîte noire » dont son efficacité dépendait de la réduction des asymétries d'information. L'étude de Pugliese et Winstop (2007)¹⁷⁹ montre que l'adoption de procédures régulières d'évaluation affecte positivement et significativement l'implication du CA dans les processus de prise de décision stratégique et par conséquent la performance de l'entreprise.

Dans l'autre coté, les chercheurs utilisent une gamme très vaste des indicateurs de performance afin de refléter l'efficacité des pratiques de gouvernance. On peut diviser les indicateurs de performance utilisés en deux catégories. La première contient les indicateurs qui mesurent la performance ex post (la performance passé) tel que le rendement des fonds propres (la rentabilité financière, ROE), le rendement des actifs (la rentabilité économique, ROA) qui se construisent à partir des données comptables. la valeur ajouté économique (EVA) présente aussi une mesure de la performance ex post dont sa construction exige un mélange entre les données comptables et de marché (voir section 3 du chapitre1). La deuxième catégorie contient des indicateurs qui mesurent la performance ex ante (la performance future). Cette catégorie utilise des indicateurs comme le Q de Tobin, le ratio de

¹⁷⁹ Pugliese A. et Winstop P. Z. (2007) « **Board members' contribution to strategic decision-making in small firms** », Journal of Management and Governance, Volume 11, Number 4, Cité de Karoui Lotfi et autres, **les déterminants «traditionnels» de la performance des conseils d'administration ont-ils encore du sens dans les pme ? : une étude exploratoire dans le contexte français**, halshs-00460409, version 1 - 4 mars 2010, p6 ;

Marris (**voir section 3 du chapitre 1**), Market to book¹⁸⁰, la valeur ajoutée du marché (Market value Added, **MVA**) qui sont des indicateurs basées sur les données du marché, et qui tentent de prédire la performance future de l'entreprise en supposant l'efficacité des marchés financiers.

Ces indicateurs reflètent la performance de l'entreprise de point de vue de ses actionnaires (**ROE, EVA, le ratio de Marris.**), ou de point de vue de l'ensemble des apporteurs de capitaux permanents (actionnaires et créanciers financiers comme les banques) (**MVA, ROA, Q de Tobin...**).

Les indicateurs de performance qui mesurent la performance de l'entreprise vis-à-vis les autres parties prenantes sont très rares. **Garfatta (2010)**¹⁸¹, en s'inspirant du travail de **Poulain-Rehm (2006)** propose de mesurer la création de valeur pour chaque partie prenante de l'entreprise (**stakeholder**) (**salariés, actionnaires, Etat, créanciers...**) par sa part dans la valeur ajoutée créée par l'entreprise. Il mesure la création de valeur pour les salariés par le pourcentage de la valeur ajoutée qu'ils s'approprient.

L'étude de l'impact de la gouvernance sur la performance par la régression linéaire présente des limites. **Premièrement**, la régression linéaire a pour objectif de tester l'existence ou non d'une relation linéaire significative entre la variable endogène et le (s) variable(s) exogène(s). L'absence d'une relation significative entre ces deux variables traduit l'absence d'une relation linéaire. Ainsi, cette méthode n'a pas la capacité d'appréhender l'existence d'une relation non linéaire entre les deux variables. **Deuxièmement**, cette méthode suppose des relations de cause à effets entre les variables exogènes et endogènes. En effet, elle ne permet pas tenir le caractère endogène de certains mécanismes de gouvernance.

3.2. la notation en matière de gouvernance d'entreprise

Les stratégies de notation ne permettent pas de tester la relation gouvernance- performance, mais proposent des méthodes qui permettent, selon les variables de gouvernance utilisées par les chercheurs et selon la méthode de notation utilisée, qui tentent d'appréhender l'efficacité du système de gouvernance de l'entreprise.

Plusieurs organismes ont mis à la disposition de public des indices de gouvernance. Ces indices ont été considérés comme des réponses aux exigences des investisseurs en matière de gouvernance d'entreprise après les scandales financiers de grandes entreprises (**Enron, Worldcom...**). En effet, les investisseurs ne peuvent pas avoir une bonne idée sur le système de gouvernance d'entreprise en utilisant directement les rapports et documents publiés par l'entreprise.

Standard & Poor's (2002) a lancé une notation spécifique dans le domaine de gouvernement d'entreprise. Pour S&P, la qualité de la gouvernance peut être étudiée en se basant sur quatre thèmes à savoir : la structure de propriété et sa concentration, la nature des relations qui lient

¹⁸⁰ Le ratio **Market to book** est l'inverse du ratio de Marris.

¹⁸¹ Garfatta Riadh, **actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français**, Op-cit.

les différents acteurs, la transparence et la divulgation de l'information et la structure du conseil d'administration et son fonctionnement. Le score est le résultat d'un calcul fondé sur une analyse détaillée des rapports de gestion et d'autres documents de la compagnie.

L'institutionnal shareholders service (ISS) a développé en 2003 un indice qui synthétise les pratiques de gouvernance d'entreprise en prenant en considération 61 variables de gouvernance relatives au conseil d'administration (âge de la retraite des administrateurs, les réunions, les administrateurs externes...), la rémunération des dirigeants, la structure de propriété, la structure du capital...

CLSA (Crédit Lyonnais Securities Asia) a établi en 2001 un indice de gouvernance pour 495 firmes appartenant à **25 marchés émergents** et **18 secteurs**. Cet indice est calculé en se basant sur **57 questions binaires** relatives à la discipline des dirigeants, la transparence de l'information, la structure et le fonctionnement du conseil d'administration, la responsabilité et l'impartialité du comité d'audit...

Il est aussi à remarquer que certaines études se sont basées sur les indices calculés par les organismes cités afin de mener leurs études. Par exemple en utilisant les indices de **CLSA (2001)** et **S&P (2002)**, **Dunerv et Kim (2003)** montrent que les firmes ayant une bonne gouvernance investissent beaucoup plus que les autres firmes et ont une valeur élevée sur le marché. Les auteurs montrent aussi que les bonnes opportunités d'investissement, le recours aux sources de financement externes et une structure de propriété concentrée améliorent la qualité de la gouvernance.¹⁸²

Hanen ghorbel et al (2011)¹⁸³ ont testés l'impact de la gouvernance sur la performance en utilisant **4 sous indices de gouvernance** relatifs au conseil d'administration, la politique de rémunération, le respect des droits des actionnaires, la divulgation ; et un indice reflétant la gouvernance globale. Ces indices de gouvernance sont calculés en utilisant l'indice de gouvernance « **globe and mail** » appelé « **corporate governance index** ». Les résultats montrent qu'un seuil relatif à l'indice de divulgation doit être dépassé pour que la gouvernance puisse se traduire par un effet positif sur la performance financière.

Plusieurs critiques peuvent être adressés aux stratégies de notation de la gouvernance d'entreprise. Ainsi, l'indice calculé suppose généralement que les différentes composantes de la gouvernance contribuent de la même façon dans l'amélioration de la qualité de cette dernière¹⁸⁴. Ajoutons qu'il y a une grande divergence concernant les variables retenues pour calculer l'indice de gouvernance.¹⁸⁵ **En plus**, il paraît que les variables de gouvernance utilisés pour construire le score de gouvernance ne s'appuient pas sur

¹⁸² Ali el Mir et Imen Khanchel, de l'efficience de la gouvernance, 13^e conférence de l'AIMS, Normandie, juin 2004, p5 ;

¹⁸³ Kholsi Manel et Ghorbel Hanen, effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : cas des entreprises canadiennes ; hal-00650537, version 1 - 10 Déc. 2011 ;

¹⁸⁴ Or, Dans la recherche Gouvernance-performance on recherche les pratiques de gouvernance qui influent le plus la performance de l'entreprise en supposant que les variables ont un incidence différent sur la performance.

¹⁸⁵ Ali el Mir et Imen Khanchel, de l'efficience de la gouvernance, 13^e conférence de l'AIMS, Normandie, juin 2004, p10 ;

3.3. les études utilisant la méthode d'enveloppement des données (DEA)

Pour essayer de remédier aux problèmes des deux méthodologies précédentes, d'autres chercheurs (Ali el mir et al (2004), Louizi Amir (2011), Jean Ndongo Obama (2013)¹⁸⁶ ...) ont utilisé une autre méthodologie pour déduire les « meilleures pratiques de gouvernance » qui influencent le plus la performance de l'entreprise. Ces chercheurs ont utilisé deux étapes pour déduire les pratiques de « bonne gouvernance ». La première étape permet de mesurer un score d'efficacité pour le système de gouvernance de l'entreprise par l'utilisation de la méthode d'enveloppement des données (Data envelopment analysis, DEA). Dans la deuxième étape, les chercheurs comparent les variables de gouvernance pour différentes catégories d'entreprise (les entreprises sont divisées selon leurs scores de gouvernance : par exemple les entreprises qui sont au dessous et au dessus de la valeur médiane).

La méthode DEA détermine le score de gouvernance pour chaque entreprise en comparant celle-ci à une frontière d'efficacité construite en fonction des données de l'échantillon en prenant en compte la capacité de l'entreprise à maximiser l'output pour un niveau d'input (la méthode peut utiliser simultanément plusieurs inputs et outputs). Les entreprises dont leurs scores de gouvernance se situent à la frontière représentent les entreprises efficaces. Cette méthode est utilisée en considérant les variables de gouvernance comme des inputs et la performance comme output. L'avantage de la méthode DEA est : « qu'elle permet, d'une part, de tenir compte des relations endogènes et non linéaires entre les différents aspects de la gouvernance et la performance. D'autre part, elle nous permet de déterminer une frontière de bonnes pratiques qui englobent les firmes dont la combinaison des pratiques permet d'atteindre un niveau élevé de performance »¹⁸⁷. Parmi les critiques qu'on peut adresser à cette méthodologie de calcul de score de gouvernance par la méthode DEA est l'utilisation des variables de gouvernance comme inputs. En effet, l'objectif de la méthode est de déterminer l'efficacité relative à la maximisation de l'output avec un minimum d'inputs. Les inputs sont considérés donc comme des coûts à réduire. Or, les variables de gouvernance ne sont pas considérés comme des coûts et l'objectif de l'entreprise n'est pas de les réduire mais de déterminer la structure et la combinaison des variables de gouvernance qui permettent de maximiser la performance de l'entreprise. En conséquence, les scores obtenus ne reflètent pas l'efficacité du système de gouvernance des entreprises.

Dhahri (2008)¹⁸⁸, Lehmann et al (2002)¹⁸⁹ calculent dans une première étape un score de gouvernance par l'utilisation de la méthode d'enveloppement des données (DEA). La seule différence aux trois études précédentes est qu'elles utilisent les coûts d'agence comme

¹⁸⁶ Ndongo Obama Jean, L'impact de la Qualité de la Gouvernance sur la Rentabilité Durable des Entreprises Familiales dans le Contexte du PED : Le Cas du Cameroun, Rapport de Recherche du FR-CIEA N° 51/13, université de Yaoundé, 2013

¹⁸⁷ Ali el Mir et Imen Khanchel, de l'efficacité de la gouvernance, op-cit, p10 ;

¹⁸⁸ DHAHRI Nadia, Impact de l'efficacité des systèmes de gouvernance sur la performance des entreprises tunisiennes cotées, les cahiers de CEDIMES, pp. 139-154, v2 n°2 2008 ;

¹⁸⁹ LEHMANN, E., WARNING, S., WEIGAND, J., (2002), "Efficient Governance Structures, Corporate Investment, and Profitability", *GEABA Discussion Paper N°02-07, Belin Meetings Discussion Paper*.

outputs. Les variables utilisées pour représenter les coûts d'agence sont : **l'investissement**¹⁹⁰ et la **croissance**¹⁹¹ de la firme. Dans ce cas le score d'efficacité du système de gouvernance d'entreprise reflète la bonne gestion des coûts d'agence qui représente la réduction de l'espace discrétionnaire du dirigeant. Les mêmes critiques précédentes (**louizi, El mir...**) peuvent être adressées à ces études. Dans la deuxième étape, les auteurs ont procédé à une régression linéaire entre la performance¹⁹² et le score de gouvernance. Ces deux études permettent de savoir si un bon système de gouvernance (efficace) va permettre d'améliorer la performance de l'entreprise.

Zelenyuk. V et al (2004), Chen Lin et al (2007), Joanna Dziao... ont cherché un lien entre les indicateurs de gouvernance et l'efficacité de la firme. L'idée de base de ces études est que : « à côté des conséquences extrêmes comme la corruption ou la faillite, la conséquence majeure d'un système de gouvernance défaillant est l'utilisation inefficace des ressources »¹⁹³. Dans le même ordre d'idées que les études précédentes, ces études utilisent la méthodologie de deux étapes. La première étape consiste au calcul de l'efficacité de l'entreprise par la méthode **DEA**. L'efficacité traduit la capacité de l'entreprise à produire un maximum de revenus avec des ressources données. Ces études utilisent les données financières de « **revenu total** » comme output ; et le « **coût de capital** », du travail et autres coûts comme inputs. Cette utilisation de la méthode **DEA** permet de remédier aux critiques précédentes de son utilisation. La deuxième étape utilise la régression linéaire pour analyser la dépendance entre le score d'efficacité et les variables de gouvernance¹⁹⁴.

3.4. les études traitant la relation gouvernance-performance dans le contexte algérien

Les études qui traitent la relation entre la gouvernance et la performance sont très rares. La principale difficulté rencontrée par les chercheurs dans le contexte algérien est l'accès aux informations relatives au gouvernement d'entreprise (conseil d'administration, structure de propriété...). Cette difficulté est due au nombre très faible des entreprises cotées en bourse en Algérie¹⁹⁵, car les travaux effectués sur ce thème se font principalement sur des entreprises cotées dont les informations sur la gouvernance sont obligatoirement publiées dans un souci de transparence. Ainsi, **Touil (2008)**¹⁹⁶ a traité théoriquement les aspects relatifs à la création de la valeur dans l'entreprise et sa relation avec la gouvernance, ainsi que les nouvelles approches de la gouvernance d'entreprise. Ce qui est remarquable dans cette étude est l'absence d'une partie pratique traitant la relation entre la gouvernance et la performance.

¹⁹⁰ Il est défini comme étant le rapport entre les immobilisations non financières et l'actif total. Ce ratio renseigne sur l'abus de la discrétion managériale par le surinvestissement dans des projets non rentables.

¹⁹¹ Elle est définie comme le logarithme du changement annuel du chiffre d'affaire ($CA_N - CA_{N-1}$).

¹⁹² Mesurée par la rentabilité économique (**rentabilité des actifs, ROA**)

¹⁹³ Zelenyuk Valentin et al, **Corporate Governance and Firm's Efficiency: The Case of a Transitional Country: Ukraine**, interuniversity attraction pole, Ukraine, 2004, p3

¹⁹⁴ Les auteurs utilisent des variables de gouvernance comme : la propriété du capital par l'état, propriété des individus (**public**), la publication des états financiers, le respect de la législation sur la gouvernance d'entreprise, les administrateurs externes, l'identité de l'actionnaire majoritaire...

¹⁹⁵ Actuellement (octobre 2014), les entreprises dont les titres (obligations et actions) sont cotées officiellement sont : Alliance assurance, Sâdal, NCA-Rouiba, El Aurrassi, SPA Dahli.

¹⁹⁶ Touil Ratiba, **Gouvernance d'entreprise et Création de valeur: Tendances actuelles et orientations futures**, Mémoire en vue de l'obtention du Magistère en Analyse Economique, Université D'Alger Faculté des Sciences Economiques et des Sciences de Gestion, Décembre 2008 ;

Khelif (2013)¹⁹⁷, sur un échantillon de 64 entreprises algériennes publiques et privées, s'est contenté d'étudier l'impact de la présence d'une structure d'audit interne¹⁹⁸ et de niveau d'endettement sur la performance de l'entreprise mesurée par la rentabilité économique (ROA) et la rentabilité financière (ROE). la méthodologie utilisée est la régression linéaire.

Salaouatchi (2013)¹⁹⁹, à travers des questionnaires destinés à l'ensemble des parties prenantes (administrateurs, investisseurs institutionnels, représentants des personnes morales et salariés) des **entreprises algériennes cotées**, a construit des variables de gouvernance (structure de propriété, conseil d'administration, enracinement des dirigeants, structure de gouvernance...) et des variables qui représentent la performance financière et organisationnelle²⁰⁰. Il cherche ensuite à déterminer la corrélation entre les variables de gouvernance et de la performance, ainsi que l'influence des variables de gouvernance dans la performance (à travers des régressions linéaires).

4. Revue théorique et empirique

Nous allons s'intéresser, pour les différents mécanismes de gouvernance (structure de propriété, conseil d'administration...) aux prédictions théoriques sur l'efficacité des mécanismes de gouvernance et leur impact sur la performance. Nous allons aussi s'intéresser aux résultats des études empiriques concernant la relation gouvernance-performance.

4.1. structure de propriété et performance de l'entreprise

L'impact de la structure du capital sur la performance de l'entreprise peut être étudié de deux manières :²⁰¹

- **L'impact de concentration du capital sur la performance** : cette notion a été fondée par l'analyse fondatrice de Berle et Means (1932). en effet, Pour **Berle et Means (1932)**, l'atomisation de la structure du capital au sein des grandes entreprises est à l'origine à la fois du divorce entre la propriété et le contrôle de ces entreprises, de la montée en puissance structurelle du pouvoir managérial en leur sein et, partant, de leur moindre performance au cours du temps. Dans cette perspective, une dilution du capital entre un nombre important d'actionnaires (plus ou moins anonymes) a alors tendance à permettre « l'enracinement » des managers (**Shleifer et Vishny, 1989**), dans la mesure où les actionnaires de ces entreprises ne peuvent généralement pas (ou ne souhaitent pas) supporter le coût de contrôle (ou coût d'agence) des dirigeants. A contrario, une concentration élevée du capital dans les mains d'un nombre réduit et identifié d'actionnaires permet habituellement de contrôler davantage les dirigeants -en réduisant

¹⁹⁷ Khelif Brahim, **l'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance financière des entreprises algériennes**, mémoire de magister en sciences commerciales et financières, Ecole supérieure de commerce, Alger, décembre 2013,

¹⁹⁸ Cette variable prend la valeur 1 si l'entreprise concernée dispose une structure d'audit interne, 0 sinon

¹⁹⁹ صلواتشي هشام، **حوكمة المؤسسات: دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية – دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية-**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013

²⁰⁰ Chaque variable constitue la moyenne d'un ensemble de questions sur une échelle de Likert de 5.

²⁰¹ Marc-Hubert Depret Et Abdalilah Hamdouch, **chapitre 2 : gouvernement d'entreprise et performance**, in Alain Finet, *Gouvernement d'entreprise De Boeck Supérieur*, 2005, pp55-61 ;

ainsi les coûts d'agence induits par les conflits d'intérêts potentiels entre eux- et, ainsi, d'améliorer la performance des entreprises qu'ils dirigent (**Shleifer et Vishny, 1986, 1997**) ;

- **la nature de l'actionnariat et performance** : il s'agit de mesurer, en termes de performance, l'impact de contrôle « externe » selon le type d'actionnaire. on distingue ici les actionnaires financiers (banques et institutions financières non bancaires) des actionnaires non financiers (entreprises non financières et ménages) dans la mesure où chaque type d'actionnaires exerce un contrôle différent sur les dirigeants et ne font généralement pas appel aux mêmes critères de performance. on peut aussi étudier l'impact de l'actionnariat « interne » (cadres dirigeants et salariés qui sont des actionnaires de l'entreprise) sur la performance de l'entreprise.

Selon **Charreaux (1997)** trois thèses s'affrontent concernant la relation entre la structure de propriété en tant que mécanisme de contrôle des dirigeants et la performance de l'entreprise :
202

- **la convergence** : selon cette thèse qu'on peut l'attribuer à **Berle et Means (1932)** et plus récemment à **Jensen et Meckling (1976)**, plus le pourcentage du capital détenu par le dirigeant est important, plus l'écart par rapport à l'objectif traditionnel de maximisation de la valeur de la firme est faible et plus la firme est performante ;
- **la neutralité** : cette thèse est soutenue par **Demsetz (1983)** où la structure du capital constitue une réponse endogène du processus de maximisation de la valeur, fonction des caractéristiques de la firme et les pressions exercées par les différents marchés et donc toutes les structures sont équivalentes ;
- **l'enracinement** : dans ce cas, le dirigeant qui domine le capital échapperait à tout contrôle et pourrait gérer en fonction d'objectifs contraires à la maximisation de la valeur. dans ce cas les firmes dont le capital est dominé par le dirigeant sont moins performantes.

Des positions nuancées existent également. En particulier, celle du modèle de **Stulz (1988)** qui prévoit une relation **concave** entre la propriété des dirigeants et la valeur de la firme. Dans ce modèle, plus la part du capital détenue par les dirigeants augmente, l'effet de l'enracinement domine sur l'effet de la convergence des intérêts et inversement²⁰³.

concernant la relation entre la concentration du capital et la performance de l'entreprise, **Berle et Means (1932)** montre que la **dispersion** du capital (situation d'absence des actionnaires de contrôle) conduit les dirigeants à gérer l'entreprise dans un sens non conforme aux intérêts des actionnaires, et par conséquent, la concentration du capital permettra d'améliorer la performance de l'entreprise. Donc, selon ces auteurs, la relation entre la concentration du capital et la performance de l'entreprise (dans le sens de la valeur actionnariale) est positive et linéaire (toute augmentation de la concentration du capital induit une augmentation de la

²⁰² Charreaux Gérard, **Le Gouvernement des entreprises : théories et faits, Economica**, paris, 1997, op-cit, p 6

²⁰³ Shabou R. (2003), « **Nature des détenteurs de blocs de contrôle, mécanismes de contrôle et performance financière des entreprises tunisiennes.** » *Gestion 2000*, n°6, p3;

performance de l'entreprise). Dans ce contexte, Agrawal et **Mandelker (1990)**²⁰⁴ montrent que l'existence des gros actionnaires conduit à un meilleur monitoring des managers et une meilleure performance, Plus particulièrement lorsque la propriété est concentrée dans les mains des investisseurs institutionnels. Par contre, **Demsetz et Lehn (1985)** examinent l'influence de la présence des actionnaires majoritaires sur la performance. Ils classifient la propriété concentrée en trois groupes : tous les investisseurs, les investisseurs institutionnels et les actionnaires appartenant à la famille fondatrice. Les résultats montrent que la relation entre l'indice de concentration et le taux de rentabilité des capitaux propres n'est ni significative ni de signe prévu (positif). **Wanda (2001)**²⁰⁵, dans un contexte sans marché financier de 39 entreprises camerounaises non cotées et sur la période **1996-1999**, conclut que la performance comptable de l'entreprise (le résultat net et la valeur ajoutée) est positivement sensible à une concentration du capital. L'auteur explique ce résultat par la thèse soutenue par **Jensen et Meckling (1976)**, que l'actionnariat diffus ne peut jouer un rôle positif sur la performance que si le marché financier est très actif²⁰⁶. En cas d'absence de ce dernier, la concentration du capital constitue un monitoring interne et fort, propice à la performance. On remarque que les résultats de ces études donnent des résultats contradictoires, ce qui ne permet pas d'établir des prédictions concernant la relation entre la concentration du capital et la performance de l'entreprise.

Concernant l'impact de l'actionnariat interne (**actionnariat salarié**) sur la performance de l'entreprise. **Bhagat, Carey et Elson (1999)**²⁰⁷ ont étudié la relation entre la proportion du capital détenue par les dirigeants et la performance. Ils ont abouti à l'existence d'une relation positive (**linéaire**) entre la valeur des actions détenues et la performance de l'entreprise. **Mork, Shleifer et Vishny**²⁰⁸(1988) montrent qu'il existe une relation non régulière entre le taux de participation du conseil d'administration, mesure par le capital détenu par les dirigeants, et le Q de Tobin, en se référant à un échantillon de 371 firmes Fortunes 500 en 1980. Ces auteurs confirment que cette relation non linéaire provient de la coexistence de deux hypothèses contradictoires à savoir l'hypothèse de "la convergence des intérêts" et celle de "l'enracinement managérial". Ces dernières sont alternatives et apparaissent à des stades différents de l'évolution des managers dans l'entreprise. Dans le même sens, **Garfatta (2010)**²⁰⁹ montre que la relation est non monotone entre la présence de l' « actionnariat salarié

²⁰⁴ Agrawal, A., Mandelker, G., 1990, «**Large Shareholders and the Monitoring of Managers, the Case of Antitakeover Charter Amendments**», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 25, p. 143-167. Cité de Shabou R. (2003), «**Nature des détenteurs de blocs de contrôle, mécanismes de contrôle et performance financière des entreprises tunisiennes**», op-cit, p4

²⁰⁵ Robert Wanda, **Structure financière et performance des entreprises dans un contexte sans marché financier : le cas du Cameroun**, CREF de l'Université Montesquieu Bordeaux IV, octobre 2001,

²⁰⁶ Cette thèse est confirmée par Rajan R.G., Zingales L., (1995) : l'actionnariat diffus des entreprises américaines, anglaises et canadiennes s'accompagnent d'un marché financier très actif contrairement à la concentration de l'actionnariat des entreprises de l'Europe continentale et du Japon ayant des marchés peu actifs.

²⁰⁷ Bhagat S., Carey D. ET Elson, C. (1998), "**Director Ownership, Corporate Performance.**" *Management Turnover*, Working paper;

²⁰⁸ Mork R. et al., (1988), "Management Ownership and Market Valuation", *Journal of Financial Economics*, vol 20, pp 293-315

²⁰⁹ Garfatta Riadh, **actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français**, THÈSE Pour obtenir le grade de Docteur, l'Université de Bourgogne, France, Décembre 2011

» et « création de valeur actionnariale ». Il montre l'existence d'un effet de seuil dans la relation étudiée. La relation est positive et statistiquement significative tant que le pourcentage du capital détenu par les salariés ou des droits de vote qui leurs sont accordés est inférieur à 3%. À partir de ce seuil, l'effet du « pourcentage du capital détenu par les salariés » devient non significatif ; alors que l'effet du « pourcentage des droits de vote accordés aux salariés » s'inverse de signe et devient négatif et significatif au seuil de 1% (sur la valeur boursière ajoutée, **VBA**²¹⁰). Les auteurs expliquent ce résultat par le fait que, à faible niveau, l'actionnariat salarié est un mécanisme de motivation et d'incitation qui permet de réduire les coûts d'agence en alignant les intérêts des salariés à ceux des actionnaires (convergence des intérêts). Alors que, à un niveau significatif (un pourcentage de droits de vote égal ou supérieur à 3%), nous pouvons penser que le dirigeant serait motivé d'instrumentaliser l'actionnariat salarié à des fins d'enracinement. De plus et selon **Trébucq (2002)**²¹¹, l'hypothèse de l'enracinement est confirmée par le point de vue des dirigeants eux-mêmes qui admettent que l'actionnariat salarié est un moyen efficace pour la création d'un noyau dur d'actionnaires stables qui peut s'avérer très utile pour échapper à la discipline externe des prises de contrôle hostiles.

Plusieurs études se sont intéressées au rôle de la présence des investisseurs institutionnels dans le capital de l'entreprise dans l'amélioration de la performance de cette dernière. Les auteurs essaient de distinguer le rôle joué par ces investisseurs du rôle joué par les autres actionnaires. Les investisseurs institutionnels représentent : « régimes de retraite privées et publiques, des fonds communs de placement, des banques et quasi banques, des compagnies d'assurance et des fondations publiques et privées »²¹².

Le tableau suivant résume quelques études empiriques qui utilisent les investisseurs institutionnels comme indicateur de la structure de contrôle de l'entreprise :

²¹⁰ L'étude utilise deux indicateurs pour le calcul de la valeur actionnariale. EVA (la valeur ajoutée économique) qui représente la rente supplémentaire par rapport aux exigences des actionnaires. $EVA = \text{Capital investi} \times X$ (le retour sur les capitaux investis – le coût moyen pondéré du capital). **Valeur boursière ajoutée** = (valeur de marché des capitaux employés – valeur comptable des capitaux employés) / valeur comptable des capitaux employés.

²¹¹ Trébucq Stéphane, **L'actionnariat salarié dans les entreprises familiales du SBF250 : un outil de création de valeur**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 5, N° 4, décembre 2002, p. 107 – 135.

²¹² Pascale Lapointe, **structure de propriété, investisseurs institutionnels et performance de l'entreprise : le point des connaissances, version 3**, université Laval, juillet 2000, p18

Tableau9 : l'impact des investisseurs institutionnels dans la performance de l'entreprise

AUTEURS	SUJET	TYPE DE MESURE DE LA PERFORMANCE	CONCLUSION
Boardman, Freedman et Eckel (1986)	Impact d'une prise de contrôle par le gouvernement ou un de ses organismes affiliés sur la performance boursière de l'entreprise	Boursière	La prise de contrôle a un impact négatif sur la performance boursière; le marché anticipe une baisse des bénéfices futurs causée par la poursuite d'objectifs socio-politiques autres que la maximisation de la valeur de la firme.
Chaganti et Damanpour (1991)	Relation entre la présence d'II parmi les actionnaires et la performance de l'entreprise.	comptable	La performance de l'entreprise, mesurée par le ROE est améliorée par la présence d'II. La performance de l'entreprise, mesurée par d'autres indicateurs comptables, n'est pas affectée par la présence d'II
Eckel et Vermaelen (1986)	Impact d'une prise de contrôle par le gouvernement ou un de ses organismes affiliés sur la performance boursière de l'entreprise	Boursière	Pour les entreprises œuvrant dans un secteur non réglementé, la prise de contrôle a un impact négatif sur la performance boursière. Pour les entreprises œuvrant dans un secteur réglementé, la même prise de contrôle a un impact positif sur la performance boursière.
McConnell et Servaes (1990)	Relation entre la présence d'II et la performance de l'entreprise	Intégrée, Q de Tobin	La présence d'II permet d'accroître la performance de l'entreprise. La relation n'est pas linéaire.
Rajgopal, Venkatachalam et Jambalvo (1999)	Lien entre le niveau des charges discrétionnaires et la présence d'investisseurs institutionnels.	Niveau des charges Discrétionnaires	Relation négative entre le niveau des charges discrétionnaires et la présence d'II. En raison des informations privilégiées détenues par les II, les dirigeants sont moins enclins

			à manipuler leurs états financiers.
Short et Keasey (1997)	En Grande-Bretagne : Objectifs des II et capacité d'influencer les décisions pour les entreprises faisant partie du portefeuille. Évidence empirique de l'effet des II sur la performance de l'entreprise	Comptable et boursière	La relation entre le % d'actions détenu par les II et la performance dépend de la présence d'autres actionnaires externes importants. La performance de l'entreprise ne s'accroît avec la présence d'II que s'il n'y a aucun autre actionnaire externe important. Ce sont les mesures comptables de la performance qui sont affectées par la présence d'II, aucun impact sur les mesures boursières. La relation entre les II et la performance est complexe et affectée par des interrelations avec d'autres parties.
Wahal et McConnell (1997)	Lien entre le niveau de dépenses en recherche et développement et en capital et la présence d'investisseurs institutionnels	Niveau des dépenses en R&D et en capital	Les II agissent à titre d'intermédiaires entre les investisseurs individuels impatientes et les entreprises. Comme ils disposent d'informations privilégiées sur les entreprises, ils peuvent être plus patients envers elles donc permettre un plus haut niveau de ces dépenses.

Source : Pascale Lapointe, structure de propriété, investisseurs institutionnels et performance de l'entreprise : le point des connaissances, version 3, université Laval, juillet 2000, pp 21-22

On remarque que les résultats concernant l'impact de la présence des investisseurs institutionnels sur la performance de l'entreprise ne sont pas concluants et parfois contradictoires et dépendent d'un contexte bien précis et de type de l'investisseur institutionnel qui détient le contrôle de l'entreprise et la présence d'autres actionnaires dans le capital de l'entreprise.

D'autres études ont étudiés l'impact de plusieurs aspects de la structure du capital et leur impact sur la performance.

Elmanaa Madani et Khelif (2005)²¹³, ont étudié l'impact de la structure de propriété qui est présenté par deux éléments qui sont la concentration du capital et la propriété managériale, sur la performance comptable pour un échantillon d'entreprises tunisiennes non cotées.

Les résultats concluent aux résultats suivants :

- l'absence d'une relation entre la concentration du capital (le pourcentage du capital détenu par actionnaire majoritaire) et la performance. ce résultat est expliqué par le fait que la détention du capital par les dirigeants constitue une réponse **endogène** de la maximisation de la valeur ;
- l'absence d'une relation significative entre l'identité de l'actionnaire majoritaire (investisseurs institutionnels et étrangers, entreprises tunisiennes) et la performance, sauf lorsque l'actionnaire majoritaire est une **famille** ;
- l'existence d'une relation positive et significative entre la propriété managériale et la performance mesurée par le **ROA**, mais non significative lorsque la performance est mesurée par le **ROE**. le premier résultat confirme la thèse de la convergence d'intérêts ;

Omri (2002)²¹⁴ étudie l'effet de la présence des investisseurs institutionnels (dans le capital de l'entreprise et au conseil d'administration) et la présence des dirigeants au capital de l'entreprise sur la performance (mesuré par le **Q de Tobin**) de cette dernière, dans le contexte de 42 entreprises tunisiennes cotées en bourse et sur une période entre 1996 et 2000. Les résultats peuvent être présentés comme suit :

- la présence des investisseurs institutionnels améliore significativement la performance des entreprises;
- La participation des dirigeants au capital de l'entreprise a un effet négatif sur la performance des entreprises. ce résultat s'explique par **l'opportunisme des dirigeants** ;
- La présence des investisseurs institutionnels au conseil d'administration a une relation positive et significative avec la performance de l'entreprise. la participation majoritaire de ces investisseurs au conseil donne la possibilité au recrutement, rémunération, révocation des dirigeants...etc.

²¹³ Elmanaa Madani Wiem et Khelif Wafa, **Effets De La Structure De Propriété Sur La Performance Comptable : Etude Empirique Sur Les Entreprises Tunisiennes Industrielles Non Cotées**, Revue Comptabilité et Connaissances, France, 2005 ;

²¹⁴ Mohammed Ali OMRI, **Rôle des Investisseurs Institutionnels et Performances des Entreprises Tunisiennes**, Centre Africain de Formation et de Recherche Administratives pour le Développement, Maroc, 2002 ;

Shabou (2003)²¹⁵ dans le cadre d'un échantillon composé de 64 entreprises industrielles tunisiennes et sur la période **1992–1998**, a testé l'impact de la concentration du capital et la nature du contrôle (la nature de celui qui détient le contrôle : individu, institution financière...) sur la performance de l'entreprise (mesurée par le taux de rendement).

Les résultats de cette étude peuvent être présentés dans les points suivants :

- La concentration de propriété n'a pas d'influence sur la performance, ce qui soutient la thèse de neutralité. ce résultat est expliqué par le fait que dans 48% des cas, le premier actionnaire ne détient pas le contrôle majoritaire des droits de vote, et le dirigeant peut donc échapper au contrôle des actionnaires ;
- Le pourcentage du capital détenu par les institutions financières influence négativement et significativement la performance ce qui soutient davantage la thèse de l'enracinement. le résultat est expliqué, par exemple, par le fait que dans plusieurs cas les dirigeants sont les prometteurs de projet et peuvent échapper du contrôle par la mise en place d'administrateurs qui soutiennent ses décisions vu sa position majoritaire ;
- La nature du contrôle, fondée sur le pourcentage cumulatif des droits de vote détenu par natures d'actionnaires, exerce une incidence significative sur la performance. On remarque une performance inférieure pour les entreprises contrôlées par les institutions financières par rapport aux entreprises contrôlées par les individus du fait que les individus ont une plus grande aversion au risque.

Bozec et Lauren (2004)²¹⁶, en étudiant le cas de 487 sociétés canadiennes cotées montrent que dans le cas des sociétés ayant une séparation entre le capital détenu par l'actionnaire et ses droits de vote, il ya une relation positive entre le pourcentage des droits de vote détenus par l'actionnaire principale et la performance de des entreprises canadiennes (convergence des intérêts). Cette relation est plus faible lorsque l'actionnaire principal contrôle la société avec moins de 25% du capital (l'enracinement de l'actionnaire sont plus prononcés lorsque ce dernier contrôle la société avec une part relativement modeste du capital). De tels résultats ne sont pas observés dans le cas des sociétés canadiennes n'ayant aucune séparation capital/votes.

4.2.le conseil d'administration et la performance de l'entreprise

La connaissance des rôles et fonctions du conseil d'administration permet de déduire les mécanismes de gouvernance qui influencent la performance de l'entreprise.

²¹⁵ Shabou R. (2003), « **Nature des détenteurs de blocs de contrôle, mécanismes de contrôle et performance financière des entreprises tunisiennes.** » *Gestion 2000*, n°6;

²¹⁶ Yves Bozec et Claude Laurin, **Concentration des droits de propriété, séparation entre participation au capital et contrôle des votes et performance opérationnelle des sociétés : une étude canadienne**, *Finance Contrôle Stratégie – Volume 7, N° 2, juin 2004, p. 123 – 164.*

4.2.1. Rôles et fonctions du conseil d'administration

Il est à remarquer que bien qu'en théorie le conseil d'administration est un mécanisme de gouvernance efficace (**FAMA 1980, FAMA et Jensen 1983, Jensen et Meckling 1976**), en pratique cette efficacité n'est pas garantie. Enfin, il est à souligner que les études relatives aux caractéristiques du conseil d'administration ont traité, en général, la taille du conseil, la fraction des administrateurs externes, la séparation des fonctions du dirigeant et du président du conseil d'administration, les réunions du conseil et les comités au sein de cet organe.

Clendenin (1972) identifie comme fonctions principales du conseil d'administration : la détermination d'objectifs et de la stratégie globale de la firme, la prise de décisions financières et opérationnelles, l'évaluation de la performance ainsi que la définition de sa relation avec le dirigeant.²¹⁷

Chaganti et al (1985), ont classé les fonctions inhérentes aux conseils d'administration en deux catégories.²¹⁸

- Une fonction de contrôle: l'attribution de pouvoirs formels dans le but de contrôler l'organisation et de déterminer sa performance ; peu importe que le conseil d'administration ait le temps ainsi que les connaissances techniques nécessaires pour remplir ce rôle à partir du moment où il dispose du pouvoir de contraindre et d'encadrer les décisions stratégiques pour l'entreprise en imposant les marges de manœuvre des dirigeants. **Molz (1985)** définit le contrôle non pas tant comme un pouvoir coercitif s'appuyant sur des standards prédéterminés, mais plutôt comme une force créatrice d'un environnement conduisant à des changements positifs au sein de la firme. Deux modalités de contrôle se distinguent de par leur *timing* temporel :
 - Le contrôle prospectif : tout mécanisme de contrôle, orienté à prendre des actions correctives en anticipation de problèmes futurs ;
 - Le contrôle rétrospectif : tout outil de contrôle postérieur à l'action entreprise dans le but d'en comparer les résultats avec un standard prédéfini ;
- Une fonction de services : liée à l'amélioration de l'image de l'entreprise et à la mise en place de moyens apportant une plus grande visibilité de son environnement ou encore de nouvelles sources de financement, ainsi que toute autre forme d'aide et de conseil auprès de l'équipe dirigeante.

Nous remarquons que ces fonctions du conseil d'administration dépassent largement le courant traditionnel de la gouvernance (courant disciplinaire) qui se contente de la fonction de surveillance et de contrôle. La fonction de conseil attribuée au conseil permet de prendre en considération les aspects cognitifs de la gouvernance du conseil d'administration.

Selon la perspective de la théorie de l'agence, les conseils d'administration permettent de minimiser les coûts d'agence entre dirigeants et actionnaires. **Fama et Jensen (1983)**²¹⁹ ont

²¹⁷ Louizi Amir, Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques, op-cit, p81

²¹⁸ Ibid. p 81

²¹⁹ Eugene F et Jensen Michael, Separation Of Ownership And Control, op-cit, pp 331-332;

indiqué que la dispersion du capital et la séparation entre les fonctions de prise de décision et d'assomption du risque²²⁰ qui en résulte conduit à des coûts d'agence entre les dirigeants et les actionnaires. Ils soutiennent l'idée que les coûts d'agence sont contrôlés par la séparation entre les fonctions de management (initiation et mise en œuvre de la décision) et de contrôle (ratification et contrôle de la décision).

Pour **Williamson (1985)**, le conseil d'administration constitue un mécanisme organisationnel permettant de garantir la sécurité des transactions entre l'ensemble des partenaires au sein de la firme. **Molz (1985)** reprend la vision traditionnelle des conseils d'administration comme sièges de pouvoir de décision économique affectant le bien-être de l'ensemble des stakeholders au sens large, mandataires des actionnaires de la firme²²¹.

Charreaux (2000) a fait une synthèse du rôle de conseil d'administration dans les théories contractuelles de la gouvernance (gouvernance financière et partenariale) ainsi que dans les théories cognitives de la gouvernance.

Ainsi, dans le courant de la gouvernance financière (vision actionnariale) L'efficacité du conseil d'administration se mesure par capacité à réduire les pertes de richesse **pour les actionnaires** par la réduction des conflits entre les actionnaires et les dirigeants. Le conseil intervient en incitant les dirigeants à être performants, soit par les systèmes de rémunération (**bonus, stock-options...**), soit en menaçant de les évincer²²².

Le conseil d'administration dans la perspective partenariale a pour rôle :²²³

- protéger le capital humain des salariés (car ils acquies des compétences spécifiques dans l'entreprise) ;
- dans une perspective de la représentation de l'entreprise comme « nœud d'investissements spécifiques » de l'ensemble des parties prenantes, le CA joue le rôle, d'une part, comme arbitre dans le partage de la rente organisationnelle et, d'autre part, encourager le travail en équipe.

Selon les théories cognitives (théorie behaviouriste, théorie des ressources, théories des ressources et des compétences...), le CA contribue à créer de nouvelles opportunités d'investissement et contribue à faciliter le développement des compétences²²⁴.

Belghith Masmoudi (2013)²²⁵ met en exergue le rôle du conseil d'administration dans d'autres théories. Ainsi, dans L'approche de la théorie de l'intendance qui est une approche collaborative et qui met l'accent sur le rôle de service du conseil d'administration et appelle les administrateurs à conseiller et à stimuler la stratégie de l'entreprise. A ce niveau, les relations

²²⁰ Ce problème est étudié par Adam Smith 1776, Berle et Means 1932 et Jensen et Meckling 1976

²²¹ Louizi Amir, **Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques**, op-cit, p82

²²² Charreaux Gérard, **le conseil d'administration dans les théories de gouvernance**, IAE-LATEC, DIJON, 2000 ;

²²³ Ibid. pp 9-10

²²⁴ Idem. pp 10-15

²²⁵ Inès Belghith Masmoudi, **La dynamique des conseils d'administration des entreprises Tunisiennes: mouvements de rôles, conflits et changement**, op-cit, pp 30-31 ;

sociales et personnelles entre les administrateurs et le directeur général favorisent cette collaboration (Westphal, 1999) et par conséquent le rôle de conseil et de service du conseil d'administration. Par contre, le rôle du conseil d'administration dans la théorie de dépendance des ressources est de "fournir des informations permettant de réduire l'incertitude de l'environnement et d'extraire les ressources pour le fonctionnement de l'entreprise". Ce sont les administrateurs qui permettent l'accès aux ressources pour l'entreprise.

Le premier rapport Vienot (de même que le dernier rapport Bouton) précisait que le conseil d'administration remplissait une quadruple mission : « Il définit la stratégie, il désigne les mandataires sociaux chargés de gérer celle-ci, il contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations très importantes »²²⁶.

Ainsi, en sélectionnant les mandataires sociaux et notamment le n°1 de l'entreprise, les administrateurs d'une firme peuvent agir à la fois sur la composition de son équipe dirigeante et sur ses choix stratégiques²²⁷. Cet agissement sur les choix stratégique en guidant la vision du dirigeant et en aidant ce dernier à l'identification de bons choix stratégiques pour l'entreprise met en évidence le rôle du conseil d'administration **dans la gouvernance cognitive**.

LSCI (Laboratoire de Sociologie du Changement des Institutions, France) a mené une enquête portant sur modalités actuelles de fonctionnement des instances de direction des entreprises et de repérer, quelle est la place, le rôle et le travail des administrateurs et tout particulièrement des administrateurs salariés, sur un échantillon des entreprises du **CAC 40**, il conclut que les administrateurs ont une double mission de **contrôle et de conseil**. En effet, autant les n°1 ou anciens n°1 interrogés n'ont aucune difficulté à accepter, voire même souhaiter, le rôle de « **conseil aux dirigeants** » des administrateurs qui les aident à prendre leurs décisions dans un univers économique instable, autant ils ont beaucoup plus de mal à accepter le rôle de « **contrôle** » dont sont en charge les administrateurs de leur conseil. C'est sans doute une des raisons qui fait préférer aux dirigeants français la formule du conseil d'administration plutôt que celle de conseil de surveillance, où le rôle de contrôle apparaît encore plus fortement²²⁸.

4.2.2. Le cumul des fonctions et la performance de l'entreprise

Aussi bien en théorie qu'en pratique, on ne trouve pas un consensus concernant l'impact de la séparation des fonctions de direction et de contrôle sur la performance. Ce constat est du au fait que ce cumul a aussi bien des inconvénients que des avantages.

²²⁶ Vienot M, "**Le conseil d'administration des sociétés cotées**", op-cit, p 6 ;

²²⁷ Bouton, D, "**Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées**", op-cit.

²²⁸ Bertin-Mouroit Bénédicte et Lapôtre Marc, **gouvernement d'entreprise : fonctionnement des organes de contrôle et rôle des représentants des salariés** Centre d'analyse et de recherche sur l'innovation sociale, paris 2013, pp 15-16 ;

En effet, Selon les théoriciens de l'agence, plusieurs risques sont attachés au cumul des deux fonctions (MC. Jensen, 1993)²²⁹. La présence du décideur au sein du CA augmente ses possibilités de défendre systématiquement les projets (la stratégie de l'entreprise) qu'il a initiés et mis en œuvre, et de s'enraciner. Pour justifier l'intérêt des projets aux autres membres du conseil, il peut manipuler l'information en sa possession. Par ailleurs, sa capacité à influencer la nomination, ainsi que la durée des mandats, des autres membres du CA augmente quand il cumule les deux fonctions. Le cumul des fonctions n'est pas favorable à l'émergence de contrepouvoirs²³⁰. La présence du directeur général au sein du CA contraint l'indépendance de ce dernier et par conséquent la performance de l'entreprise.

N.O'Sullivan (2000) confirme par exemple, sur un échantillon de 184 entreprises anglaises, que le cumul des fonctions par une seule personne favorise la nomination d'une fraction plus élevée d'administrateurs internes. Dans la mesure où ces derniers sont généralement plus favorables aux dirigeants que les administrateurs externes non affiliés, l'auteur conclut que le cumul favorise l'enracinement des dirigeants (dans le sens où le dirigeant poursuit ses propres objectifs qui sont différentes de l'objectif des actionnaires).²³¹

Un autre avantage de la forme conseil de surveillance et directoire repose sur le type de contrôle qu'elle confère aux employés élus administrateurs. Dans un conseil de surveillance, les représentants des employés n'ont qu'une fonction de contrôle. Dans un CA, à ce rôle de contrôle s'ajoute un rôle décisionnel, les représentants des salariés donnant leur avis sur d'importantes décisions stratégiques puisqu'ils disposent d'une voix délibérative. Ces derniers peuvent ainsi paralyser la gestion de leur entreprise ou orienter les décisions stratégiques dans un sens favorable à leur intérêt propre, qui peut être contraire à l'intérêt général de l'entreprise (Desbrières, 1997). Par conséquent, la structure duale préserve l'intérêt de la participation des employés élus administrateurs tout en limitant leur influence sur l'orientation de la politique générale de l'entreprise²³².

Mais la structure duale qui représente la séparation entre les activités de direction et de contrôle présente aussi plusieurs inconvénients. En effet, Elle est décrite par les théoriciens de la convergence (L.Donaldson, 1990), car elle ne permet pas d'avoir un leadership clair dans la perspective de formulation et de mise en œuvre de la stratégie. En plus, La séparation crée un contexte favorable à la rivalité entre le dirigeant et le président du conseil de surveillance (J.Brickley et Ali., 1997). Cette rivalité peut se traduire par une communication confuse et surtout par une moindre divulgation de l'information privilégiée par le décideur qui n'est pas incité à transférer les informations spécifiques sur les projets de l'entreprise au président du conseil d'administration. Par ailleurs, le président du conseil d'administration peut également avoir un comportement opportuniste et utiliser les ressources de l'entreprise pour assouvir (au

²²⁹ Jensen.M.C. « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems », The Journal of Finance, vol. XLVIII, n°3, 1993, p.831-880.

²³⁰ Ibid. p 844 ;

²³¹ Godard Laurence et Schatt Alain, « Faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ? » Le cas français, *La Revue des Sciences de Gestion*, 2005/3 n°213, p 64 ;

²³² Ibid. p65 ;

moins partiellement) ses propres objectifs. Son contrôle est également nécessaire et coûteux.²³³

Pour les études empiriques, **El Gaied et al (2009)**²³⁴ trouvent une relation négative entre la dualité et la performance des entreprises américaines. De même **Carapeto et al (2005)**²³⁵ recommandent la séparation entre la fonction de direction général et celle du président du conseil. Par contre, **Godard et Schatt (2004)**²³⁶ trouvent que les entreprises ayant opté pour le cumul des fonctions sont plus rentables sur le long terme, confirmant le rôle primordial joué par le leadership pour créer de la valeur. **Sridharan et al (1997)**²³⁷ prévoient que le cumul de fonctions accroît la performance financière de la firme du fait que le président directeur général dispose de toute l'information pour la divulguer aux membres du conseil d'administration.

4.2.3. Les administrateurs externes et la performance de l'entreprise

FAMA (1980)²³⁸ indique que La solution pour réduire le risque de collusion entre les administrateurs et les gestionnaires de l'entreprise est l'inclusion des administrateurs **externes (indépendants)** pour stimuler et superviser les dirigeants. Mais cette indépendance est assurée par l'existence d'un marché actif des administrateurs. Cette conclusion ne peut **exclure**, selon l'auteur, la présence des représentants des facteurs de production dans le CA et cela pour des raisons d'information.

En théorie, il est possible de distinguer ces administrateurs externes indépendants de deux autres groupes d'administrateurs :²³⁹

- d'une part, les membres internes, responsables fonctionnels ou opérationnels de l'entreprise, considérés comme affiliés aux dirigeants. En tant que salariés subordonnés au directeur général, ils n'exercent qu'un faible contrôle sur les décisions de ce dernier ;
- d'autre part, les membres externes non indépendants. Ces membres affiliés sont, soit en relation d'affaires avec l'entreprise (**banquiers ou fournisseurs**), soit des dirigeants de sociétés « amis », qui siègent dans le conseil et proposent en contrepartie des sièges d'administrateurs dans leur propre société (**participations croisées**).

²³³ Godard Laurence et Schatt Alain, « **Faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ?** », op-cit, p65

²³⁴ Rachdi Housseem et El Gaied Moez, **L'Impact de l'Indépendance et de la dualité du Conseil d'Administration sur la Performance des Entreprises** : Application au Contexte Américain, Revue Libanaise de Gestion et d'Economie | No 3, 2009 ;

²³⁵ Carapeto, M, Lasfer, M & Machera, K, 2005, "**Does Duality Destroy Value?**" Cass BusinessSchool Research Paper ;

²³⁶ Godard Laurence et Schatt Alain, « **Faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ?** », op-cit ;

²³⁷ SridharanU.V. & Marsinko. A., 1997, "CEO duality in the paper and forest products Industry", *Journal of Financial and Strategic Decisions*, vol 10, N°1, pp 59-65.

²³⁸ Fama Eugene F, **Agency Problems and the Theory of the Firm**, op-cit, p 294

²³⁹ Godard Laurence Godard Et Alain Schatt, **quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ?**, Université de Franche-Comté, 2000, p7 ;

La présence de ces membres peut s'expliquer dans le cadre de la **théorie de la dépendance envers les ressources**, postulant que l'existence de nombreux liens avec l'environnement facilite l'accès à certaines ressources, source de compétitivité.

Ainsi, **Black et al (2006)**²⁴⁰ prévoient que l'accroissement du nombre des administrateurs indépendants au sein du conseil favorise positivement la performance financière de la firme. **El Gaied et al (2009)**²⁴¹ sur un échantillon d'entreprises américaines ont confirmé que l'indépendance de conseil d'administration constitue un moyen efficace pour le contrôle des dirigeants et, par conséquent, l'amélioration de la performance de l'entreprise.

Dans l'esprit de la théorie de l'agence, la réciprocité des mandats porte atteinte à l'indépendance du CA et est donc source d'inefficacité parce qu'elle augmente le risque de collusion entre les administrateurs dont les mandats sont croisés. Mais la prise en considération de la théorie de dépendance envers les ressources permet de considérer cette réciprocité des mandats dans sa dimension positive on la considérant comme un mécanisme de gouvernance cognitive.

En théorie, malgré que la présence des administrateurs internes au CA porte atteinte à l'indépendance dans l'esprit de la théorie de l'agence, mais présente aussi beaucoup d'avantages relatifs à l'information et aux connaissances spécifiques acquises dans l'entreprise.

Cependant, Il est difficile de cerner l'impact de la présence des employés dans le conseil d'administration sur la performance puisque les objectifs des employés ne sont pas toujours évidents. D'une part, les employés, ayant des investissements à capital humain spécifique, vont gouverner en faveur des intérêts des actionnaires vu qu'ils sont infiniment dépendants de ce type d'investissement qui minimise leur valeur en dehors de l'entreprise. D'autre part, s'ils sont averses au risque et ont un capital humain spécifique à l'entreprise, ils peuvent utiliser leur pouvoir dans le conseil d'administration pour changer les investissements afin de réduire le risque spécifique de l'entreprise. La présence des employés dans le conseil d'administration pourrait orienter l'allocation des ressources de l'entreprise vers des choix non optimaux. Les employés peuvent favoriser un taux de distribution élevée des bénéfices au détriment de l'augmentation de sa valeur.²⁴² **Omri et mehri (2003)**²⁴³ trouvent une relation très significative entre la présence des salariés dans le conseil d'administration et la performance de l'entreprise (**ratio de marris et le rendement des actifs**).

Bhagat et Black (2000)²⁴⁴ aboutissent à une relation non significative entre la fraction d'administrateurs externes dans le conseil et la performance. **Coles et al (2005)**²⁴⁵ avancent

²⁴⁰ Black, B S., Love, I & Rachinsky, A 2006, "**Corporate Governance and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia**". Emerging Markets Review, Vol. 7, pp. 361-379

²⁴¹ Rachdi Housseem et El Gaied Moez, **L'Impact de l'Indépendance et de la dualité du Conseil d'Administration sur la Performance des Entreprises**, op-cit ;

²⁴² OMRI Abdelwahed et MEHRI Boubaker ; **performance des entreprises tunisiennes**, unpan011071, 2003, p 5 ;

²⁴³ ibid.

²⁴⁴ Bhagat, S. & Black, B, 2000, "**Board independence and long-term firm performance**" working paper, University of Colorado.

que les administrateurs internes peuvent améliorer la valeur de l'entreprise car ils ont accès à des informations pertinentes et possèdent des connaissances spécifiques de l'entreprise.

Le tableau de synthèse ci-après résume les rôles différenciés (expertise et conseil, transfert des ressources et contrôle de la direction générale) des différents membres siégeant au conseil d'administration (internes, externes affiliés et externes indépendants).

Tableau 10 : rôles des administrateurs

Membres	rôle	Expertise / conseil	Transferts de ressources	Contrôle de la DG
Internes		***	*	*
Externes affiliés (en relation d'affaires)		**	***	*
Externes indépendants		***	*	***

*** Fort / **Moyen / * Faible

Source : Godard Laurence et Alain Schatt, quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration, Université de Franche-Comté, 2000, p 7

4.2.4. La taille du conseil d'administration et la performance de l'entreprise

Concernant l'impact de la taille du conseil d'administration sur la performance des entreprises, **Godard (2001)**²⁴⁶ distingue, théoriquement, les arguments qui sont en faveur d'un conseil élargi, et les arguments qui sont pour un conseil d'administration restreint à un nombre limité d'administrateurs. En effet, Dans la **théorie de la dépendance envers les ressources**, le conseil d'administration est un moyen de créer des liens avec l'environnement et de réduire l'incertitude. Cette explique que dans des situations où l'incertitude est grande, le nombre élevé d'administrateurs qui possèdent des connaissances spécifiques permet à l'entreprise de conclure des transactions qui lui sont favorable et de bénéficier à un accès facilité à l'expertise et à l'amélioration de la réputation de la firme. Aussi, les entreprises qui entretiennent des liens efficaces entre leur conseil et l'environnement obtiennent des avantages en termes de performance. Par contre, **les arguments liés à la qualité de processus de décision** montrent que les avantages liés à une taille élevée du conseil afin d'améliorer la relation de l'entreprise avec l'environnement est plus que compensés par les inconvénients liés au manque de consensus sur les décisions importantes (problèmes de cohésion, de motivation et de coordination). ce point de vue rejoint l'idée selon laquelle les grands groupes présentent un plus grand potentiel au désaccord et au manque de cohésion. Les recherches antérieures sur les décisions de groupes ont montré que les grands groupes sont faiblement motivés et connaissent des problèmes de coordination.

²⁴⁵ Coles, J.L., Daniel N. D & Naveen, L., 2005, "**Boards: Does one size fit all?**" Arizona State University - Finance Department, Purdue University.

²⁴⁶ Laurence Godard, **La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance**, Cahier du FARGO n° 1010702, Juillet 2001

Empiriquement, **Pearce et Zahra (1989)**²⁴⁷ trouve que les entreprises ayant un conseil d'administration de grande taille réalisent de meilleures performances. Dans le même sillon et suite à leur méta analyse, **Dalton et al (1999)**²⁴⁸ confirment cette relation positive et trouvent qu'elle est plus intense pour les entreprises de grandes tailles.

Par contre, certaines études empiriques trouvent que la taille du conseil d'administration influence négativement la performance de l'entreprise (par exemple **Bhagat et Black (2002)**²⁴⁹), Dans le même sens, **Godard (2001)**²⁵⁰ conclut que dans le cas français la taille du conseil d'administration n'influence pas la performance de l'entreprise.

4.2.5. Les réunions du conseil et la performance de l'entreprise

Une littérature peu abondante s'est intéressée à la relation qui peut exister entre la fréquence des réunions du conseil d'administration et la performance de l'entreprise. Cette relation n'est pas claire non plus.

A cet effet, les codes de bonnes pratiques mettent l'accent sur la nécessité d'organiser plusieurs réunions du conseil dans l'année afin de mieux accomplir ses responsabilités. Le Combined Code britannique (2000) recommande que le conseil se réunisse régulièrement et assez fréquemment pour garantir l'efficacité du contrôle. Selon le Combined Code (2006), les rapports annuels doivent comporter le nombre de réunions du conseil ainsi que ceux des comités. De plus, les recommandations du code stipulent que seuls les administrateurs sont autorisés à assister aux réunions²⁵¹. par contre, d'autres codes de gouvernance d'entreprise (**Vienot, Bouton...**) indique que la périodicité²⁵² et la durée des réunions ne se prête guère à la définition des normes. C'est en fonction de circonstances de l'entreprise (son activité, sa taille...) que cette dernière définit les périodes et durées adéquates des réunions. Ces codes indiquent que le conseil doit examiner périodiquement la fréquence et la durée des réunions. par contre, Une vision opposée de Jensen (1993)²⁵³ suppose que les réunions du conseil d'administration ne sont pas nécessairement utiles parce que le peu de temps dont dispose les administrateurs serait gaspillé dans les tâches de routine et non dans le but de contrôler la gestion de l'entreprise.

²⁴⁷ Zahra, S.A. and Pearce II, J.A., 1989, **Board of directors and corporate financial performance : A review and integrative model**, Journal of Management. Vol. 15, n°2, pp. 291-334.

²⁴⁸ Dalton D.R., C.M. Daily, J.L. Johnson & A.E. Ellstrand, 1999, **“Number of directors and financial performance: a meta-analysis”**, *Academy of Management Journal*, vol.42, n°6, p.674- 686.

²⁴⁹ Bhagat, S.& Black B..2002, **“The non-correlation between board independence and long-term firm performance»**. *Journal of Corporation Law* pp 231-274.

²⁵⁰ Laurence Godard, **La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance**,

²⁵¹ Louizi Amir, **Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques**, op-cit, p 86 ;

²⁵² Cependant, le rapport **Vienot 1995 (page 17)** indique que : « à défaut de circonstances particulières, quatre à six réunions sont suffisantes pour contrôler la marche du groupe et prendre les décisions essentielles, surtout si celles-ci ont été préparées par les travaux de comités spécialisés » ;

²⁵³ Jensen, M.C., 1993, **“The modern industrial revolution, exit the failure of internal control systems”**, *Journal of Finance*, Vol.48, pp 831-880.

2.3. Autres mécanismes de gouvernance d'entreprise

2.3.1. Mécanismes disciplinaires

A/ le marché des biens et services

Dans le cas où le dirigeant serait trop opportuniste (en poursuivant ses propres objectifs) en prélevant trop au détriment des actionnaires, cela aurait des répercussions négatives sur le prix de la production et donc sur la compétitivité de l'entreprise²⁵⁴. C'est ce risque de dégradation de la compétitivité de l'entreprise qui réduit l'opportunisme des dirigeants pour assurer la survie de l'entreprise (et son poste d'emploi) surtout dans les situations de fortes pressions concurrentielles.

B/ le marché du travail des dirigeants

Dans un marché actif des dirigeants, il est dans l'intérêt des gestionnaires de ne pas nuire à la bonne performance des sociétés pour montrer aux employeurs potentiels leurs qualités managériales²⁵⁵. Selon **FAMA (1980)** : « le marché du travail exerce des pressions directes pour trier les dirigeants et leur récompenser en fonction de leurs performances »²⁵⁶. Donc, un marché actif des dirigeants contribue à limiter les comportements opportunistes de ces derniers parce qu'ils considèrent que leur rémunération et leur opportunités d'emploi futurs dépendent de leurs performances.

En outre, rien n'assure que l'information disponible sur les compétences managériales d'un dirigeant soit conforme à la réalité. En effet, le manager, vu sa position centrale, peut transmettre des informations non exhaustives et biaisées au marché chargé de l'évaluer. En plus le marché du travail n'est que partiel dans les pays où il existe une forte collusion entre les dirigeants et les administrateurs grâce à des mécanismes de permettant aux dirigeants de se soustraire à l'évaluation du marché.²⁵⁷

C/ le marché financier et les marchés de prise de contrôle

Le libre fonctionnement des marchés financiers et boursiers, et la concurrence que se livrent les managers souhaitant constituer le contrôle le plus démocratique et le plus efficace des grandes entreprises. En effet, en cas de mauvaise gestion d'un dirigeant au détriment de la firme qu'il dirige, les actionnaires peuvent vendre leurs titres de propriété pour exprimer leur mécontentement, ce qui crée une pression censée contraindre les décisions des dirigeants.²⁵⁸ mais lorsque dans des situations où l'actionnariat est dispersé, aucun actionnaire n'est incité à contrôler les dirigeants (compte tenu du coût du contrôle qui est supérieure aux bénéfices attendus du fait que l'actionnaire ne détient qu'une fraction limitée du capital).

²⁵⁴ Parrat Frédéric, le gouvernement d'entreprise : ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer, op-cit, p 41 ;

²⁵⁵ François Brouard et Jackie Di Vito, Identification des mécanismes de gouvernance aux PME, CIFEPM 2008, Louvain-la-Neuve, Belgique, 28-31 octobre 2008, p8 ;

²⁵⁶ Fama Eugene F, Agency Problems and the Theory of the Firm, p292;

²⁵⁷ Parrat Frédéric, le gouvernement d'entreprise, La découverte, Paris, 2003, p42 ;

²⁵⁸ Ibid. p43.

Dans cette situation, le marché des prises de contrôle est un mécanisme de gouvernance très actif. Dans ce cas, les sociétés acquéreurs dans le cadre d'une offre publique d'achat (OPA)²⁵⁹ achètent les titres et prennent le contrôle des sociétés moins performantes pour bénéficier d'une transaction moins coûteuse. Ces sociétés sont mal gérées mais possèdent un réel potentiel de croissance²⁶⁰.

D/ le système légal de protection des administrateurs

Le système légal des d'un pays prévoit des lois et des réglementations qui visent à protéger les investisseurs contre les tentatives d'expropriation. L'existence de ces lois joue un rôle disciplinaire sur le comportement des dirigeants en limitant leurs actions opportunistes contre les dirigeants. L'efficacité de ces mécanismes disciplinaires est renforcée par des réprimandes données aux initiés qui entravent les lois en vigueur. Les règles comptables et de certification des comptes, le mandat de vérification comptable (limitation, renouvellement...) et l'indépendance des vérificateurs sont des exemples de ces lois et réglementations²⁶¹.

E/ les droits de vote des actionnaires

Les droits de vote sont très influents pour les actionnaires qui détiennent une part importante du capital. Ces derniers peuvent par exemple, lors de l'assemblée générale des actionnaires, sanctionner une équipe dirigeante peu performante.

Si dans le secteur privé, ce mécanisme s'avère relativement efficace, dans le secteur public, il est inexistant puisque par définition seul l'état est actionnaire majoritaire et qu'il n'ya donc pas d'assemblée générale des actionnaires.

F/ la rémunération des dirigeants

L'objectif des régimes de rémunération est d'établir une rémunération juste et intéressante dans l'objectif de garder les bons gestionnaires de la société et de les inciter à prendre des décisions favorisant la performance de l'entreprise (traduite souvent par la valeur actionnariale).

Plusieurs choix s'offrent aux actionnaires en matière de structure de rémunération. Au-delà du salaire de base, qui est la composante la plus utilisée, ils peuvent proposer des incitations à court terme (bonus)²⁶² ou/et des incitations à long terme (stock-options)²⁶³. Les actionnaires

²⁵⁹ Offre **publique d'achat** ou **OPA** est une offre d'acquisition payable au comptant, à un prix donné, du capital d'une entreprise cible. Le déclenchement de l'OPA fait commencer une période d'une durée déterminée à l'avance pendant laquelle les actionnaires de l'entreprise cible ont la possibilité d'apporter ou non leurs actions à l'entreprise acheteuse

²⁶⁰ Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise : ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer**, op-cit, p44

²⁶¹ Ibid. p46

²⁶² Le bonus est lié au résultat comptable de l'année mais a l'inconvénient que le dirigeant privilégie les indicateurs à court terme (gestion court termiste)

²⁶³ Le principe est le suivant : une société décide d'attribuer au(x) dirigeant(s) un nombre d'options d'achat d'actions de cette même société à des conditions préférentielles (avec décote par exemple) à condition de ne pas exercer les options avant un délai déterminé. À l'expiration du délai, si le cours boursier sera plus élevé que le prix convenu les dirigeants peuvent exercer leur droit en achetant l'action au prix convenu et le revendre immédiatement au prix du marché.

ont donc intérêt à définir des « *packages* » de rémunération qui attire et retiennent les meilleurs dirigeants, en supposant que cela augmentera la valeur de l'entreprise.²⁶⁴

Vila Renaud et al (2012)²⁶⁵ ont étudié la relation entre la dispersion des salaires et la productivité des salariés. Ils reconnaissent la difficulté de trancher sur le lien entre la politique salariale des entreprises et dispersion des salaires d'une part, et la productivité des salariés d'autre part.

G/ la surveillance mutuelle des salariés

Fama (1980)²⁶⁶ montre que qu'il existe un contrôle interne entre les dirigeants eux-mêmes (le contrôle des managers des niveaux supérieurs à leurs subordonnés et le contraire) car le salaire d'opportunité de chaque gestionnaire dépend de la performance de l'entreprise qui liée aux rendements de l'ensemble des dirigeants de l'entreprise.

2.3.2. Mécanismes cognitifs

Les mécanismes de gouvernance cognitive sont très rares aussi bien dans les codes de bonnes pratiques que dans les mécanismes proposés par les chercheurs²⁶⁷ qui se focalisent sur la vision proposée par la théorie de l'agence (**Jensen et Meckling, 1976**) en proposant des mécanismes de gouvernance disciplinaires orientés vers les actionnaires (le courant dominant de la gouvernance d'entreprise), ou sur la théorie de l'agence élargie aux parties prenantes de l'entreprise (**Hill et Jones (1992)**²⁶⁸, **Charreaux 1997...**) qui propose des mécanismes disciplinaires orientés vers l'ensemble des parties prenantes.

Dans les codes de bonne gouvernance, les aspects cognitifs de la gouvernance ne sont pas totalement ignorés. On peut trouver, même implicitement, des recommandations qui visent à améliorer les compétences de l'entreprise et son expertise dans le domaine d'activité de l'entreprise. Par exemple le **code algérien de gouvernance d'entreprise** indique que : « La composition du Conseil d'Administration doit être équilibrée en termes d'expertise et de compétences »²⁶⁹. En plus, ce code donne au conseil d'administration la mission du pilotage de l'entreprise en dotant l'entreprise d'une stratégie à moyen terme et en veillant à sa traduction en programmes, projets et budgets²⁷⁰.

On peut aussi trouver la reconnaissance de l'incapacité de l'indépendance, **seule**, et l'importance des connaissances et compétences dans la création de la valeur dans le rapport

L'objectif est d'aligner les objectifs des dirigeants à ceux des actionnaires et de favoriser les investissements à long terme) ;

²⁶⁴ Mohamed Khenissi, **Rémunération des dirigeants et performance financière : une étude française**, Université Lumière Lyon 2- COACTIS, halshs-00834608, version 1 - 17 Jun 2013, p3 ;

²⁶⁵ Ceci-Renaud N., Cottet V., « **Politiques salariales et performances économiques des entreprises** », *Document de travail de la Dese* n° G2012-02, Insee, 2012

²⁶⁶ Eugene F. Fama, **Agency Problems and the Theory of the Firm**, op-cit, p294

²⁶⁷ Voir par exemple Frédéric parrot 1999 ;

²⁶⁸ Hill C.W.L ET Jones.T.M? "**stakeholder-agency theory**", journal of management studies, 29, n 2, p131-154

²⁶⁹ Le **code algérien de gouvernance d'entreprise**, édition 2009, op-cit, p40 ;

²⁷⁰ Ibid. p36 ;

Bouton (2002) : « On ne saurait trop insister sur la compétence et l'expérience qui sont les qualités premières des administrateurs. Ils doivent maîtriser les enjeux stratégiques des marchés où intervient l'entreprise, ce qui implique qu'ils aient une réelle connaissance de ses métiers »²⁷¹.

Pour s'assurer de niveau des compétences des administrateurs, l'institut français des administrateurs (IFA)²⁷² tente d'améliorer le processus de recrutement de ces derniers en élaborant un guide d'entretien à utiliser lors de l'entretien entre le président d'un conseil et un candidat à un poste d'administrateur au sein de ce conseil. Ce guide peut servir de guide d'identification pour le comité des nominations dans sa mission d'identification et de sélection des Administrateurs.

Pour choisir les administrateurs, ce guide propose les critères suivants :

- Critères généraux d'éligibilité ;
- Mesure de l'adéquation du profil et des compétences du candidat administrateur aux besoins du Conseil lors de son éventuelle nomination ;
- Modalités d'exercice du mandat social.

Ces critères concernent des éléments portant sur la capacité des dirigeants à exercer la discipline sur les dirigeants (gouvernance disciplinaire), d'autres critères concernent les compétences managériales et stratégiques des dirigeants (gouvernance cognitive).

On peut classer ces éléments (disciplinaires et cognitifs) dans chaque critère dans le tableau suivant :

Tableau 11 : processus de recrutement des administrateurs (IFACI)

	Gouvernance disciplinaire	Gouvernance cognitive
Critères généraux d'éligibilité	<ul style="list-style-type: none"> • absence de conflits d'intérêts ; • disponibilité ; • engagement, participation effective dans les débats et loyauté ; • bonnes connaissances juridiques (fonctionnement du conseil, confidentialité...) ; • connaissances comptables et financières ; 	<ul style="list-style-type: none"> • vision et capacités stratégiques ; • aptitude à s'intégrer et travailler en équipe ; • formations suivies
Mesure de l'adéquation du profil et des compétences du candidat aux besoins du conseil	<ul style="list-style-type: none"> • indépendance ; • expertise comptable, financière et réglementaire ; 	<ul style="list-style-type: none"> • expériences (administrateur, exécutif, ...) ; • connaissances sectorielles (métiers et environnement économique de l'entreprise) • maîtrise des risques opérationnels, expertises en communication, ressources humaines...

²⁷¹ Bouton, D, **« Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées »**, op-cit, p8 ;

²⁷² Institut français des administrateurs (IFA), **« guide d'entretien du président du conseil ou de comité de nomination »**, paris, 2006 ;

Modalités d'exercice du mandat	<ul style="list-style-type: none"> • adhésion aux règles internes et externes ; • rémunération ; • assurance ; 	<ul style="list-style-type: none"> • participation aux comités en fonction des compétences et aptitudes manifestées ; • évaluation des travaux de conseil.
---------------------------------------	---	--

Source : Institut français des administrateurs (IFA), « guide d'entretien du président du conseil ou de comité de nomination », paris, 2006 ;

Nous remarquons que, contrairement aux codes de bonnes pratique en matière de gouvernance d'entreprise qui mettent l'accent sur l'amélioration des compétences dans le conseil d'administration d'une manière non approfondie ou laissant son application à l'intuition, ce guide propose des modalités pratiques pour sa concrétisation en proposant des questions et des outils de notation (en attribuant par exemple une note **entre 1 et 4** à l'expertise comptable et financière de l'administrateurs) qui permettent d'apprécier les compétences des administrateurs candidats dans différents domaines de la gouvernance cognitive comme la vision stratégique du dirigeant, ce qui permet de choisir les administrateurs les plus compétents.

Charreaux (2008)²⁷³, indique que le système de gouvernance exerce une influence cognitive sur les décisions du dirigeant, aussi bien en termes de restriction que d'élargissement. Cette influence s'effectue à travers le conseil d'administration. En effet, La reconnaissance du levier cognitif du système de gouvernance suppose qu'on prenne en compte, par exemple, l'action du conseil sur les compétences du dirigeant. Cette action peut revêtir une dimension « **contraignante** » et une dimension « **habilitante** ». Un conseil d'administration s'il **contraint** par sa vision liée aux compétences et expériences de ses membres, celle du dirigeant, peut également avoir un rôle habilitant en ouvrant d'autres perspectives au dirigeant et en lui permettant de mobiliser les compétences des administrateurs. D'autres mécanismes (**voir tableau 4**) pouvant influencer cognitivement le dirigeant. Par exemple, la formation que le dirigeant aura reçue à l'intérieur de la firme va l'orienter cognitivement.

Charreaux résume les mécanismes de gouvernance cognitive dans le tableau suivant :

Tableau 12 : la représentation cognitive du système de gouvernance

	Mécanismes spécifiques à la firme	Mécanismes non spécifiques
Mécanismes intentionnels	Systèmes formels influençant la perception des opportunités, l'apprentissage organisationnel et la coordination cognitive (par exemple : le rôle cognitif du conseil d'administration).	Environnement légal et réglementaire à travers son influence sur les aspects cognitifs.
Mécanismes spontanés	Les mécanismes informels influençant la perception des opportunités, l'apprentissage organisationnel et la coordination cognitive (par exemple : les aspects cognitifs de la culture d'entreprise).	Les marchés appréhendés à travers leurs dimensions cognitives (échange et acquisition de connaissances).

²⁷³ Charreaux Gérard, **À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale**, Cahier de FARGO n° 1080502, université de Bourgogne, Mai 2008, p 28 ;

Source : Charreaux Gérard, À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale, Cahier du FARGO n° 1080502, université de Bourgogne, Mai 2008, p30

Conclusion

Les codes de gouvernance d'entreprise offrent un panorama important de recommandations en matière de gouvernance d'entreprise. Cependant, ces recommandations se focalisent sur des mécanismes de gouvernance appartenant au courant disciplinaire de la gouvernance en insistant sur les thèmes tels que les conflits d'intérêts, relations d'agence, la relation avec les parties prenantes...etc. En plus, malgré que les codes de gouvernance les plus connus (**OCDE, Vienot...**) insistent au premier lieu sur la recherche de la stabilité des marchés financiers et la confiance des investisseurs par l'amélioration du système de gouvernance d'entreprise, ils peuvent aussi contribuer à l'amélioration de la performance de cette dernière.

En Algérie, le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise englobe les dispositions juridiques (code de commerce, code civile...) qui traitent différents aspects de la gouvernance comme : les organes de gouvernance (CA, Assemblée générale...) ainsi la relation de l'entreprise avec ses parties prenantes et l'allocation des pouvoirs et responsabilité dans l'entreprise. Ces dispositions sont conforter par le code algérien de gouvernance d'entreprise qui proposent des standards de gouvernance permettant d'améliorer la compétitivité des entreprises algériennes dans un contexte de compétition accrue.

La revue de littérature sur le lien Gouvernance-performance nous a permis de rendre compte de la diversité des prédictions théoriques ainsi que les résultats des études empiriques sur la relation entre la gouvernance et la performance. En plus, les méthodologies de recherche utilisées diffèrent largement entre les chercheurs. Cette diversité des résultats nous a permis de montrer la complexité du phénomène étudié dont les résultats diffèrent d'un contexte à un autre.

Introduction

Dans les chapitres précédents nous avons exposé le cadre théorique de la gouvernance d'entreprise en précisant les différentes théories de la gouvernance et ses différentes approches (disciplinaires, cognitive). En plus, nous avons exposé les différents mécanismes de gouvernance (à travers les codes de gouvernances) ainsi qu'une revue théorique et empirique sur le lien **Gouvernance-Performance**.

Dans ce chapitre nous allons tester la relation gouvernance-performance dans le contexte de 30 entreprises opérant sur le territoire algérien. Notre méthodologie consiste à effectuer des tests de comparaison de moyennes (**le test T de student**) entre les variables de gouvernance des entreprises performantes et les variables des entreprises moins performantes. Notre objectif est de vérifier l'existence des différences significatives des variables de gouvernance entre les entreprises performantes et moins performantes et déduire ainsi les variables de gouvernance qui peuvent améliorer la performance de l'entreprise.

Ce chapitre traitera les éléments suivants :

- Dans la première partie on va s'intéresser aux caractéristiques de notre échantillon (taille, secteur d'activité, échantillon final...), les variables de gouvernance et de performance retenus ainsi que la source des variables prises dans notre étude. En plus on va montrer les variables de gouvernance qui n'ont pas été prises en considération à cause de l'indisponibilité des informations concernant ces variables.
- la deuxième partie sera consacrée au test de comparaison qui sera effectué, pour toutes les variables de performance, entre les variables de gouvernance des entreprises performantes et moins performantes et déduire ainsi les « **bonnes pratiques** » en matière de gouvernance d'entreprise.

1. le Cadre général de la recherche

1.1. Echantillon et base de données

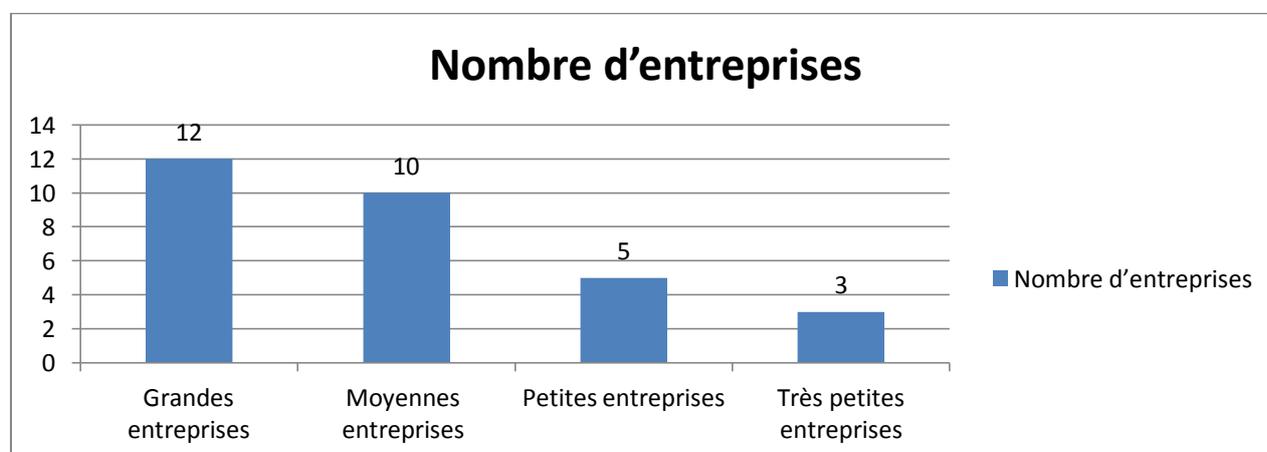
Notre étude empirique porte sur un échantillon initial de **54 entreprises** opérant sur le territoire algérien (**entreprises** algériennes publiques et privés ainsi que des filiales des entreprises étrangères). Toutes les entreprises de notre échantillon sont des sociétés par action (**SPA**) du fait de l'adaptabilité des organes de gouvernance de ce type d'entreprises avec les besoins de notre recherche. En effet, les sociétés par action sont obligatoirement administrées par un conseil d'administration ou par un directoire et conseil de surveillance²⁷⁴. En plus, nous avons essayé de retenir, dans notre échantillon, des entreprises de grande taille car les problèmes de gouvernance et de gestion apparaissent dans les entreprises de taille grande. Cependant, notre échantillon contient un nombre important de **PME**. Ainsi, les entreprises sont divisées comme suit :²⁷⁵

Tableau 13 : Classification des entreprises selon leur taille

Taille	Chiffre d'affaire (DA)	Nombre d'entreprises	Pourcentage
Grandes entreprises (GE)	Plus de 2 milliards	12	40%
Moyennes entreprises	Entre 200 millions et 2 milliards	10	33.33%
Petites entreprises	Entre 20 et 200 millions	5	16.67%
Très petites entreprises (TPE).	Moins de 20 millions	3	10%

Cette classification est représentée graphiquement comme suit :

Figure 3 : Classification des entreprises selon leur taille



²⁷⁴ Voir le code de commerce algérien 2007, articles 610, 642, 657

²⁷⁵ Nous avons retenu le chiffre d'affaire comme critère de classification des entreprises selon leur taille. La classification utilisée est celle adoptée par la Loi d'orientation sur la promotion de la petite et moyenne entreprise, décembre 2001 (Voir Samia Gharbi, *Les pme/pmi en Algérie : état des lieux, 2011*)

Cependant, nous remarquons que la majorité des entreprises sont des grandes entreprises (40%) et des moyennes entreprises (33.33%).

Notre échantillon est basé sur des entreprises économiques commerciales, industrielles et de service. Nous n'avons pas retenu les institutions financières (banques, compagnies d'assurance..) à cause de la spécificité de leur activité ainsi que la particularité des modes de calcul de la performance pour ces institutions. Après la collecte des données financières et de gouvernance, nous avons éliminé les entreprises dont leurs données ne sont pas disponibles. **En final**, notre échantillon comprend 30 entreprises pour l'année 2012, soit **30 observations**.

Le tableau ci-dessous présente les entreprises retenues et leurs caractéristiques :

Tableau 14 : Liste des entreprises de l'échantillon

N	Entreprise	Type de propriété	Chiffre d'affaire	Taille
1	SPA « Pro Polymères »	Publique	75510657,7	PME
2	BENTAL	Publique	424634345,3	PME
3	ALGRAN	Publique	2442966306	GE
4	CALTAM TOURS	Privée	310214460	PME
5	TRECYPLAST	Publique	222609391,2	PME
6	PHD	Publique	286460192,9	PME
7	TRANSMEX	Publique	842302461	PME
8	SOMEDAL	Publique	954807120,5	PME
9	BATICIM	Privée	6300877588	GE
10	COSIDER T.P	Publique	19155300388	GE
11	ECOPROM	Publique	287992144,2	PME
12	Groupe GBA	Publique	11460327,38	TPE
13	BJSP	Publique	3779759531	GE
14	EPE PMAT	Publique	8876448701	GE
15	CIMET	Privée	486807586,3	PME
16	GCAT	Publique	15000000	TPE
17	DISTRIM	Privée	1302642786	PME
18	SPDBM	Publique	324019314,2	PME
19	EXACT PLUS	Publique	78740237,17	PME
20	ETEWA	Publique	104970758	PME
21	CMA CGM	Privée	4573908322	GE
22	COGRAL	Privée	2747115575	GE
23	ALSTOM	Privée	8543895718	GE
24	FRUITAL	Privée	16136993897	GE
25	LU SPA	Privée	1892718994	GE
26	BAVARIA	Privée	4705168364	GE
27	BERTLIZ	Privée	85817864,85	PME
28	CONCORDAL	Privée	2578315771	GE
29	EFAPAL	Publique	93207296,35	PME

30	ARCOMETAL	Privée	17288021	TPE
----	-----------	--------	----------	-----

PME : petite et moyenne entreprise

TPE : très petite entreprise

GE : grande entreprise

Pour répondre à notre problématique, on s'est contenté de tester la relation entre la gouvernance et la performance de l'entreprise pour une seule année (année 2012) à cause de cout élevé du temps et des moyens nécessaires pour construire une base de données longitudinale. L'inconvénient majeur d'une étude sur une période est qu'elle ne permet pas d'observer l'évolution de la relation gouvernance-performance dans le temps.

Une partie des données sur la gouvernance (conseil d'administration) ont été recueillies manuellement à partir des sources secondaires qui sont les procès verbaux (PV) des assemblés générales et des conseils d'administrations ainsi que les bulletins officiels des annonces légales (BOAL) de constitution des entreprises. Une autre partie des données sur la gouvernance ont été obtenues à partir des sources primaires, suite aux demandes faites aux services du centre nationales de registre de commerce (CNRC). Les données financières et les autres variables de gouvernance ont été collectés à partir des états financiers publiés dans les bulletins officiels des annonces légales (BOAL).

Les entreprises sont réparties en secteurs d'activités comme suit :

TABLEAU 15 : répartition de l'échantillon par secteurs d'activité

Secteur d'activité	Nombre	pourcentage
AGROAL	4	13.33%
BTPH	5	16.67%
DIVERS	8	26.67%
CHIMINE	3	10%
SERVICES	2	6.67%
INDUSTRIE	3	10%
SIDMET	3	10%
EEE	2	6.67%
TOTAL	30	100%

BTPH : Bâtiment, Travaux Publics et Hydraulique

AGROAL : agroalimentaire

SIDMET : Sidérurgie et Métallurgie

EEE : électricité, électronique et électroménager

CHIMINE : Chimie industrielle, Pharmacie, Mines, et Carrières

SERVICES : services

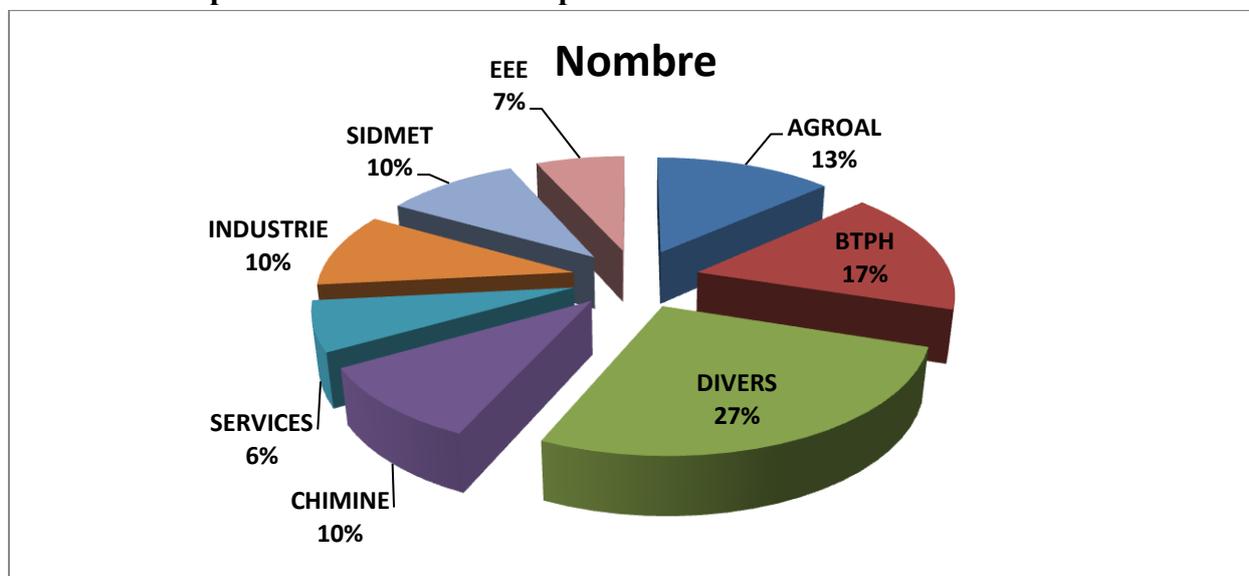
Industrie : autres activités industrielles

DIVERS : activités diverses

Pour la détermination des secteurs d'activités nous avons utilisés des études antérieures (Azouani 2010, louizi 2011) ainsi que des sites internet (les pages du Maghreb²⁷⁶ et made in Algeria²⁷⁷ ...).

Cette répartition est représentée graphiquement comme suit :

FIGURE 4 : répartition de l'échantillon par secteurs d'activité



Nous constatons selon le tableau et le graphique que l'élément DIVERS prend la plus grande proportion d'entreprise (27%). de plus, les firmes appartenant au secteur BTPH représentent 17% de notre échantillon, 13% des firmes appartiennent au secteur agroalimentaire (AGROAL), 10% au SIDMET, INDUSTRIE et CHIMINE, 7% pour le service électricité, électronique et électroménager (EEE), et la proportion la plus faible (6%) appartient au secteur des SERVICES.

1.2. synthèse et description des variables

Les variables de notre étude peuvent être subdivisées en deux catégories : les variables de performance et les variables de gouvernance.

1.2.1. les variables de la performance

Les entreprises de notre échantillon sont des entreprises non cotées en bourse. Par conséquent, les données de performance basées sur des indicateurs de marché (**Q de Tobin, R marris, MVA,...**) ne peuvent être utilisées. Ces données reflètent la perception de la performance future de l'entreprise et sont moins sensibles aux choix comptables (**Charreaux 1997 ; Moujib Bahri 2007**). Dans notre étude, nous allons utiliser les données comptables pour construire nos variables de performance. Les données comptables, à l'inverse des données de marché, reflètent la performance passée de l'entreprise (performance ex ante). Leur

²⁷⁶ <http://www.lespagesmaghreb.com/>

²⁷⁷ http://www.made-in-algeria.com/data_2/liste_secteurs.php

inconvenient majeur est qu'ils dépendent de choix des principes comptables qui rend ainsi la comparaison difficile entre les entreprises. En plus, les données comptables d'une année ne tiennent pas compte du temps nécessaire pour rentabiliser les investissements (**Bahri Moujib 2007**).

Pour notre étude nous avons retenu trois critères de performance : **l'efficacité, la rentabilité et les coûts d'agence.**

L'efficacité est calculée en utilisant une méthode non paramétrique (la méthode d'enveloppement des données, DEA). Cette méthode permet de calculer un score d'efficacité des entreprises de l'échantillon en comparant chaque entreprise aux entreprises de l'échantillon. Cette méthode a l'avantage de pouvoir utiliser plusieurs inputs et outputs pour calculer l'efficacité de la firme. Nous avons utilisé dans notre recherche trois inputs et un output. L'output est représenté par le « Revenu Total ». Pour les inputs nous avons utilisé les principales composantes de coût total qui sont : les charges opérationnelles (les consommations de l'exercice), les charges du travail (les charges du personnel) et les charges du capital (nous avons retenu les Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur moins les reprises sur pertes de valeurs).

Tableau 16 : les paramètres de la méthode DEA

<i>Les paramètres</i>	<i>Mesure retenue</i>	<i>Etude antérieure</i>
inputs	Charges opérationnelles Coût de travail Autres charges	Zelenyuk. V et Zhaka. V (2004), Chen lin, Yue Mae et Dongwei Su (2007) Joanna Dziao ...
outputs	Revenu total (CA)	Simar. L et Wilson. P (2007)

Les résultats de l'efficacité des entreprises de notre échantillon sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau 17: les scores d'efficacité des entreprises de l'échantillon

Année	Nombre de firmes efficaces	Moyenne	Médiane	Ecart type	Maximum	Minimum
2012	10	0.82	0.88	0,2241978	1	0.161

D'après le tableau ci-dessus, nous remarquons l'existence d'un nombre élevé de firmes efficaces (33%). en plus, la moyenne des scores d'efficacité est très élevée (82%). ces deux résultats sont dus à la taille réduite de notre échantillon. en effet, les chiffres très élevés des inputs et outputs utilisés nécessitent un nombre élevé d'entreprises pour pouvoir effectuer un nombre suffisant de comparaisons entre les entreprises et obtenir ainsi des scores d'efficacité fiables.

Pour la rentabilité, nous avons retenu deux indicateurs de performance : la rentabilité économique et la rentabilité financière.

La rentabilité financière (ROE) = $\frac{\text{Résultat Net}}{\text{Capitaux propres}}$. Elle traduit la création de la valeur pour les actionnaires de l'entreprise par rapport aux montants investis par ces derniers.

La rentabilité économique (ROA)²⁷⁸ = $\frac{\text{Résultat opérationnel}}{\text{Capitaux propres} + \text{Dettes à long terme}}$. Elle traduit la rentabilité de point de vue de l'ensemble des apporteurs des capitaux permanents de l'entreprise. Elle permet de s'assurer que la rentabilité de l'entreprise est due à son activité d'exploitation et non pas à sa politique financière.

La rentabilité des entreprises de notre échantillon est résumée dans le tableau suivant :

Tableau 18: Synthèse des indicateurs de rentabilité

Variables de performance	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
ROE	-39,74%	89,75%	12.17%	0,26637074
ROA	-21,46%	184,90%	14,15%	0,36465031

D'après le tableau ci-dessus, nous constatons l'existence d'une dispersion élevée pour les deux variables. Ainsi, la rentabilité minimale est de -39.74% pour ROE et -21.46% pour ROA. La rentabilité maximale est de 89.74% pour ROE et 184.9% pour ROA. La moyenne des deux variables est de 12.17% pour ROE et de 14.15% pour ROA.

Le troisième critère de performance traite des coûts d'agence. Pour le calcul des coûts d'agence nous avons retenu le ratio de rotation des actifs²⁷⁹ mesuré par le rapport des ventes (chiffre d'affaire) sur l'actif total (Singh et Davidson 2003, Ozkan 2005, Louizi 2011...). Ce ratio traduit l'utilisation efficiente des actifs de l'entreprise par le dirigeant. Ainsi, une utilisation efficiente se traduit par un chiffre d'affaire élevé généré par les actifs et, par conséquent, une rotation élevée des actifs qui reflète le faible niveau des coûts d'agence car ces derniers apparaissent lorsque le dirigeant entreprend des décisions d'investissement sous-optimales qui maximisent son intérêt personnel.

Le ratio de rotation des actifs pour notre échantillon est résumé dans le tableau suivant :

²⁷⁸ Il n'y a pas un consensus concernant le calcul de la rentabilité économique. Certains utilisent l'excédent brut d'exploitation (EBE) dans le numérateur. D'autres dénominateurs peuvent aussi être utilisés comme : (immobilisations+ BFRE), Capitaux engagés.

²⁷⁹ D'autres indicateurs des coûts d'agence existent dans la littérature, par exemple :

- Le ratio des dépenses globales sur les ventes annuelles (Singh et Davidson, 2003 ; Florackis et Ozkan, 2005) ;
- dépenses annuelles des immobilisations non financières / total des actifs (Lehmann, Warning et Weigand, 2002 ; Dhahri 2008).

Tableau 19: le ratio de rotation des actifs des entreprises de l'échantillon

Variables de performance	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
Rotation des actifs (niveau des coûts d'agence)	0.896%	237.489%	73.575%	0,595471132

On remarque que les firmes de notre échantillon génèrent un revenu moyen égal à 73.575% de leurs actifs avec un minimum de 0.896% et un maximum de 237.489%.

Cette diversité des critères de performance utilisés permet de remédier, même partiellement, au problème de représentativité de l'échantillon qui est du à sa taille réduite. Elle permet aussi de minimiser l'influence de la diversité des choix comptables.

1.2.2. les variables de gouvernance

Vu l'indisponibilité des données sur la structure de propriété des entreprises, on s'est contenté des variables concernant le conseil d'administration ainsi que d'autres variables. Les variables de gouvernance sont définies conformément à la revue de littérature existante sur le sujet.

Pour le conseil d'administration, nous avons sélectionnée **04 variables**. La première (**TAILLE**) permet de déterminer la taille du conseil d'administration par le nombre de ses administrateurs. La deuxième variable (**CUMUL**) est une variable binaire qui prend 1 s'il ya cumul entre les fonctions de directeur général et président du conseil d'administration, et prend 0 dans le cas contraire. La variable (**Réun**) permet de mesurer le nombre de réunions annuels du conseil d'administration. La cinquième variable (**Rém-Ad**) représente la rémunération des administrateurs. Elle est calculée par le montant des jetons de présence aux séances du conseil d'administration. Nous n'avons pas pris en considération les tantièmes parce qu'ils sont considérés comme des rémunérations ex post à la performance. Une variable très importante dans la littérature de la gouvernance est l'indépendance du conseil d'administration (Fama 1980, Fama et Jensen 1983...). En effet, dans l'esprit de la théorie de l'agence il faut que le conseil d'administration soit composé d'administrateurs indépendants pour réduire le risque de collusion entre les administrateurs et les gestionnaires et améliorer ainsi la qualité du contrôle exercé sur les dirigeants et, par conséquent, la performance de l'entreprise. Cette indépendance doit être assurée par l'existence d'un marché actif d'administrateurs (Fama 1980). Ainsi, L'indépendance du CA est considérée comme un des mécanismes de gouvernance disciplinaires les plus importants. De même, selon la théorie de la dépendance envers les ressources, l'existence d'administrateurs externes facilite l'accès à l'expertise et à certaines ressources critiques (**technologie, financement...**) ce qui représente une source de compétitivité. Cette variable n'a pas été prise en considération à cause de l'indisponibilité des informations qui la concernent.

Concernant les autres variables de gouvernance, nous avons retenu deux variables. La première variable (**pub/pri**) représente le type de propriété de l'entreprise et prend la valeur 0

si la propriété de l'entreprise est publique et 1 dans le cas contraire. La deuxième (**TAIL**) représente la taille de l'entreprise. En plus de ces deux variables, nous allons essayer de mesurer l'influence du **secteur d'activité** dans la détermination de la performance de l'entreprise.

Tableau 20 : définition des variables de gouvernance

Variabes	Mesures
TAILLE	Le nombre total d'administrateurs dans le conseil
CUMUL	1 si le directeur général est le président du conseil, 0 si le contraire
Réun	Le nombre annuel de réunions du conseil d'administration
Rém-Ad	Le montant des jetons de présence par réunions et par administrateur
Pub/pri	0 si l'entreprise est publique 1 au contraire
TAIL	Log (Actif total)

Tableau 21: les variables de gouvernance des entreprises de l'échantillon

Variabes	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
TAILLE	3	7	4.6	1,276
Cumul	0	1	0.766	0,423
Rém-Ad	5000	40000	14946,428	8128,784
Réun	6	6	6	0
Pub/pri	0	1	0,467	0,507
TAIL	17,595	23,603	21,139	1,613

Selon le **Tableau 21** la taille moyenne du CA est de 4.6 dont elle ne dépasse pas 7 personnes ce qui donne un échantillon de moyenne et dispersion faible (1.276). **76.6%** des entreprises de notre échantillon cumulent les fonctions de DG et présidents du CA. En plus, **43.33%** des entreprises sont des entreprises privées et **56.67%** publiques. Pour la rémunération des administrateurs, il existe une dispersion très élevée des données (**8128.784**) ce qui peut constituer un échantillon fiable. Les entreprises ont, en moyenne, des tailles très proches entre elles avec une moyenne de **21.139**. Pour le nombre de réunions de conseil d'administration (Réun) on remarque que toutes les entreprises de notre échantillon font six réunions par an. Cette dernière information a été obtenue à partir des procès verbaux (PV) des

assemblées générales. Cependant, nous avons utilisé l'information concernant la provision annuelle des réunions du conseil d'administration (nombre des réunions) pour l'année 2013 et nous avons supposée qu'elle la même pour l'année de notre étude (2012)²⁸⁰. Par conséquent, puisque cette variable est identique pour toutes les entreprises de l'échantillon, elle va être éliminée dans le reste de notre travail (le test T de student pour la différence entre les variables de gouvernance des entreprises performantes et moins performantes).

Afin d'analyser l'impact de la gouvernance sur la performance de l'entreprise nous allons tout d'abord calculer les coefficients de corrélation entre la performance (**efficience, ROA, ROE, couts d'agence**), et les variables de gouvernance.

Tableau 22 : Matrice des corrélations

	Score d'efficience	ROA	ROE	Couts d'agence
TAILLE	0,00318275	0,037026601	0,144412113	-0,14407792
Cumul	-0,162933982	0,13464278	-0,045456718	-0,28546815
Tail	0,056324256	0,131196334	0,08059721	0,00611821
Rem-CA	0,231070406	0,175625422	0,198874241	0,32105222
Pub/Pri	-0,11774976	0,27717381	0,22480061	0,0552869

1.3. formulation des hypothèses

Puisque nous n'avons pu retenir que des variables concernant les caractéristiques du conseil d'administration ainsi que d'autres caractéristiques (type de propriété, taille de l'entreprise, secteur d'activité) nous allons poser les hypothèses suivantes :

H1 : Les caractéristiques du conseil d'administration peuvent distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.

H2 : les autres caractéristiques de la gouvernance (type de propriété, taille de l'entreprise, secteur d'activité) peuvent distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.

Pour chaque catégorie (caractéristiques du conseil d'administration et autres caractéristiques) nous avons pris plusieurs variables de gouvernance à partir desquelles nous pouvons poser les hypothèses suivantes :

²⁸⁰Cependant, l'information sur le nombre de réunions n'est pas disponible pour toutes les entreprises. Mais puisque pour la majorité de ces entreprises, le nombre de réunions prévu est le même (06 réunions), nous avons supposé qu'il est le même pour les autres entreprises.

1.3.1. le cumul des fonctions et la performance de l'entreprise

Pour **Jensen (1993)** la présence du décideur au sein du CA augmente ses possibilités pour défendre les projets qu'il les a initiés on lui permettant de maximiser son utilité au détriment de l'entreprise. Le cumul des fonctions (**gestion et contrôle**) contraint l'indépendance du CA.

Par contre, la séparation des fonctions ne permet pas d'avoir un leadership clair dans la formulation et la mise en œuvre de la stratégie. En plus, la séparation crée une communication confuse et une moindre divulgation des informations par l'équipe dirigeante au conseil d'administration, car les dirigeants ne sont pas incités à transférer les informations spécifiques des projets qu'ils l'ont initiée.

H1a : les entreprises performantes se caractérisent par une séparation des fonctions de directeur général (DG) et de président du CA plus que les entreprises moins performantes

1.3.2. la taille du CA et la performance de l'entreprise

Dans la théorie de la dépendance des ressources, le conseil d'administration est un moyen de créer des liens avec l'environnement et réduire l'incertitude. Ainsi, un grand nombre d'administrateurs permet à l'entreprise de bénéficier de l'expertise, l'accès aux ressources de l'environnement...etc.

Par contre, une taille élevée du CA peut avoir des problèmes de coordination et de motivation entre les membres du CA. Ces inconvénients peuvent compenser les avantages d'une taille grande.

H1b : la taille du CA ne permet pas de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes

1.3.3. La rémunération des administrateurs et la performance de l'entreprise

Vila Renaud et al (2012) indique qu'il est difficile de trancher sur le lien entre la politique salariale et la productivité des salariés. **Khenissi (2013)**, montre que plusieurs choix s'offrent dans la détermination d'une rémunération qui augmente la productivité du dirigeant, par exemple les bonus et les stock-options...

Les études faites sur la relation rémunération- performance s'inspirent de la relation d'agence qui stipule que la rémunération incite le manager (ici l'administrateur) à prendre des décisions conformes à la maximisation de la valeur de la firme. En effet, la manière de rémunérer le dirigeant peut avoir un effet sur sa motivation et la qualité des décisions qu'il devra prendre.

H1c : les entreprises performantes ont une rémunération plus élevée, octroyée aux administrateurs, que les entreprises moins performantes

1.3.4. les autres variables de gouvernance et la performance de l'entreprise

H2a : la propriété privée permet de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes

H2b : il n'existe pas une différence significative entre la taille des entreprises performantes et celle des entreprises moins performantes

H2c : l'appartenance à un/des secteur(s) d'activité permet de distinguer les entreprises performantes des entreprises non performantes

1.3.5. Résumé des hypothèses selon les mesures de performance retenues

Nous avons retenu dans notre travail quatre indicateurs de performance (efficience, ROA, ROE, coûts d'agence). Ainsi, nous allons tester les hypothèses ci-dessus (H1a...H1c ; H2a...H2c) pour chaque indicateur de performance. Les résultats attendus sont résumés dans les deux tableaux suivants (tableau 22 et 23).

Tableau 23: les hypothèses subsidiaires pour les variables du CA

<i>Indicateurs de performance</i>	Les Résultats attendues selon la variable de gouvernance			
	H1a	H1b		H1c
<i>efficience</i>	Cumul _p > Cumul _n	Taille _p = Taille _n		Rem-Ad _p > Rem-Ad _n
<i>Rentabilité économique</i>	Cumul _p > Cumul _n	Taille _p = Taille _n		Rem-Ad _p > Rem-Ad _n
<i>Rentabilité financière</i>	Cumul _p > Cumul _n	Taille _p = Taille _n		Rem-Ad _p > Rem-Ad _n
<i>Rotation des actifs</i>	Cumul _p > Cumul _n	Taille _p = Taille _n		Rem-Ad _p > Rem-Ad _n

p: les entreprises performantes

n: entreprises moins performantes

Tableau 24: les hypothèses subsidiaires pour les autres variables de gouvernance

Indicateurs de performance	Les Résultats attendues selon la variable de gouvernance	
	H2a	H2b
Efficience	(pub/pri) _p >(pub/pri) _n	TAIL _p =TAIL _n
Rentabilité économique	(pub/pri) _p >(pub/pri) _n	TAIL _p =TAIL _n
Rentabilité financière	(pub/pri) _p >(pub/pri) _n	TAIL _p =TAIL _n
Rotation des actifs	(pub/pri) _p >(pub/pri) _n	TAIL _p =TAIL _n

p: les entreprises performantes

n: entreprises moins performantes

2. l'impact de la gouvernance sur l'efficacité des entreprises

Dans ce point nous allons chercher la relation entre l'efficacité de la firme (calculée par la méthode DEA) et la gouvernance. Nous allons tout d'abord présenter la méthode d'enveloppement des données DEA et ensuite effectuer le test de comparaison de moyennes (le test T de student) entre les entreprises efficaces et moins efficaces.

2.1. la présentation de la méthode DEA

2.1.1. qu'est ce que DEA

La première utilisation de la méthode d'enveloppement des données (DEA) remonte à la recherche doctorale faite par l'étudiant **Edwardo Rhodes** qui a traité la problématique de la performance et l'efficacité des programmes éducatifs aux Etats Unis. Le problème principal dont l'étudiant en était confronté est l'existence de inputs et outputs multiples pour les établissements scolaires sans qu'il y ait des données sur leurs prix. Pour remédier à ce problème, le chercheur et son encadreur (**Charnes**) ont établi une méthode appelée « méthode d'enveloppement des données » (**Data envelopment analysis, DEA**). Ce modèle se base sur les techniques de la programmation linéaire qui resoudent un ensemble de programmes linéaires pour déterminer le poids des inputs et outputs qui maximisent leurs niveaux d'efficacité.²⁸¹

DEA, a été initialement conçu pour évaluer la performance relative des organismes à but non lucratif et où les résultats ne sont pas quantifiables dans des mesures classiques telles que dollars, les volumes ou les quantités. La nature non commerciale de ces types d'organisations ont rendu les indicateurs financiers traditionnels base de la performance inappropriées, **voire trompeuses**.²⁸²

L'analyse d'enveloppement des données (**DEA**) a été utilisée et rapporté pour la première fois dans le Journal européen de la recherche opérationnelle par Charnes, Cooper et Rhodes (1978) sur la base de la recherche de thèse de doctorat de **Rhodes " Une approche DEA pour l'évaluation du programme suivi par les écoles éducatives aux Etats Unis "**. C'est l'échec de toutes les approches économétriques et statistiques essayées auparavant qui a conduit Rhodes de suggérer le travail de **Farrell (1957)** «La mesure de l'efficacité productive» comme une alternative à l'analyse de l'efficacité en tant que mesure de la performance exprimée dans un rapport de sortie unique à entrée unique.²⁸³

La méthode **DEA** est donc une méthode non paramétrique dont son utilisation n'exige aucune spécification préalable de la fonction de production. Elle permet d'établir, en utilisant les techniques de la recherche opérationnelle, une frontière non paramétrique de « **meilleures pratiques** », et cela en fonction de la performance réelle de l'échantillon, en prenant en compte simultanément plusieurs inputs et outputs. Cette méthode permet de déterminer le

²⁸¹ شياد فيصل، قياس الكفاءة التقنية ومحدداتها باستخدام البرمجة الخطية والنماذج القياسية : دراسة على عينة من البنوك الإسلامية، أطروحة للحصول على شهادة دكتوراه في إدارة الأعمال، المدرسة العليا للتجارة - الجزائر - 2013 ص 149

²⁸² Manzoni Alex, **a new approach to performance measurement using data envelopment analysis: implications for corporate governance**. A thesis submitted in partial fulfillment for the degree of Doctor of Business Administration, Victoria University, March 2007 p12

²⁸³ Ibid. p64

niveau d'efficience pour chaque unité de prise de décision ainsi que la source d'inefficience pour chaque unité de prise de décision.

Si on veut dresser un échantillon de résultats que l'on peut obtenir par la méthode **DEA**, on peut citer :²⁸⁴

- les unités ayant la meilleure pratique parmi toutes les unités de la population étudiée ;
- la distance à laquelle se trouve chaque unité par rapport à la frontière d'efficience ;
- des suggestions pour se positionner par rapport à des partenaires de référence ;
- des objectifs réalistes pour réaliser une meilleure pratique ;
- des trajectoires pour atteindre la frontière.

2.1.2. avantages et limites de la méthode DEA

A/ Les avantages de la méthode

A. Charnes, W.W.Cooper et L. Seiford synthétisent ainsi les avantages de la méthode :²⁸⁵

- elle s'intéresse aux observations individuelles plutôt qu'aux moyennes d'une population statistique (se focalisent sur des frontières de meilleures pratiques plutôt qu'à des propriétés à tendance centrale des frontières) ;
- elle produit une mesure simple et agrégée pour chaque unité de prise de décision (**score d'efficience**) ;
- peut utiliser simultanément plusieurs des outputs multiples et des inputs multiples, chacun étant exprimé dans des unités de mesure différentes ;
- elle ne fait pas d'hypothèses sur les valeurs des variables, les pondérations ou sur la forme de la fonction de production ;
- elle indique les changements souhaitables au niveau des inputs et des outputs pour les unités de décision qui seraient en deca des unités les plus efficaces ;
- Ne nécessite que des informations sur les quantités outputs et les inputs (pas de prix). Il est donc particulièrement adapté à l'analyse de l'efficacité des prestations de services publics, en particulier ceux qui fournissent des services où il est difficile ou impossible d'attribuer des prix pour beaucoup d'outputs²⁸⁶;

B/ Les limites de la méthode DEA

Malgré ses avantages, certains critiques ont été formulés à l'encontre de cette approche non paramétrique.

Premièrement, la fonction frontière obtenue par les procédures non paramétriques est déterministes. Ce qui signifie que tout écart qu'une firme affiche par rapport à cette frontière est attribué à l'inefficacité.²⁸⁷ La pertinence des résultats se veut donc

²⁸⁴ Badillo Patrick-Yves, Paradi Joseph C, **la méthode DEA**, Hermès science publications, paris, 1999, p 30

²⁸⁵ Badillo Patrick-Yves, Paradi Joseph C, **la méthode DEA**, op-cit, p19 et p44

²⁸⁶ steering committee for the review of commonwealth, **Data envelopment analysis a technique for measuring efficiency government service delivery**, 1997, p21

²⁸⁷ Nodjtidje Djimasra, **Efficacité Technique, Productivité Et Compétitivité Des Principaux Pays Producteurs De Coton**, thèse pour l'obtention de grade de : docteur en sciences économiques, université d'Orléans, Décembre 2009, p 262 ;

très contingente à la qualité de la base de données initiale. L'utilisation de cette méthode suppose de disposer des données fiables.²⁸⁸ **Deuxièmement**, la fonction frontière estimée par de telles procédures n'a aucune propriété statistique permettant de tester les hypothèses.²⁸⁹ Finalement, la fonction frontière estimée à l'aide de ces procédures est très sensible aux observations extrêmes, qui sont en grande partie responsables de la détermination de cette frontière.²⁹⁰

2.1.3. les déterminants de l'utilisation de la méthode DEA

Pour que la méthode **DEA** puisse donner des résultats acceptables de point de vue opérationnel, il faut prendre en considération les conditions suivantes :²⁹¹

- **la taille de l'échantillon :**

Il faut que le nombre des unités de prise de décision (**DMU**) supérieur au résultat de multiplication du nombre des inputs (I) par le nombre des outputs (O) donc : $DMU \geq I * O$;

- il faut que le nombre des **DMU** soit supérieur au résultat d'addition des inputs et outputs multiplier fois 3 Donc : $DMU \geq 3 * (I + O)$;

Ces deux conditions permettent d'effectuer un nombre suffisant de comparaison et distinguer clairement les **DMU** efficaces des **DMU** inefficaces, ce qui donne des outputs acceptables.

- la troisième condition concerne les outputs de la méthode DEA pour s'assurer de la fiabilité des résultats. Pour cela, il faut que le nombre des **DMU** efficaces ne dépasse pas le tiers de l'échantillon. $DMU \text{ efficaces} \leq 1/3 * DMU$

2.1.4. les modèles DEA de base

Pour bien expliciter les modèles de **DEA**, nous faisons l'hypothèse qu'il ya n unités de décision à évaluer (decision making units, **DMU**). Chaque **DMU** consomme des montants variables de m inputs différents pour produire s outputs différents. De façon spécifique, **DMU_j** consomme des montants $X_j = \{x_{ij}\}$ d'inputs ($i = 1 \dots m$) et produit des montants $Y_j = \{y_{rj}\}$ d'outputs ($r = 1 \dots s$). Nous faisons l'hypothèse que $x_{ij} > 0$ et $y_{rj} > 0$. La matrice $s \times n$ des mesures d'outputs est dénotée par **Y**, et la matrice $m \times n$ des mesures d'inputs est dénotée par **X**.

Essentiellement, les différents modèles DEA cherchent chacun à établir quel sous-ensemble de **DMU** détermine les parties d'une surface enveloppe.

²⁸⁸ Louizi, p141

²⁸⁹ Nodjtidje Djimasra, **Efficacité Technique, Productivité Et Compétitivité Des Principaux Pays**

Producteurs De Coton, op-cit, p 262 ;

²⁹⁰ **Ibid.**

²⁹¹ شيباد فيصل، قياس الكفاءة التقنية ومحدداتها باستخدام البرمجة الخطية والنماذج القياسية : دراسة على عينة من البنوك الإسلامية، مرجع

سبق ذكره، ص 152

Les orientations des modèles **DEA** sont différentes. Ainsi, les modèles peuvent se concentrer sur des rendements d'échelle croissants, décroissants ou constants. Ils peuvent déterminer une frontière efficiente qui peut être linéaire par morceaux, ou **Cobb douglas** par morceaux avec, à nouveaux, une généralisation des situations d'inputs-outputs multiples. Ces modèles peuvent utiliser des constructions non archimédiennes et ils peuvent se focaliser soit sur la réduction de l'input (modèle orienté input), soit sur l'augmentation de l'output (orienté output).

Le modèle CCR

Le modèle **CCR** a été introduit pour la première fois sous la forme ratio. la caractéristique essentielle de ce ratio est qu'il réduit la situation des outputs multiples et les inputs multiples à celle d'un seul output « **virtuel** » et un seul input « **virtuel** ». Pour une **DMU**, le ratio de ce seul output virtuel à ce seul input virtuel fournit une mesure d'efficacité. Ce ratio doit être maximisé et forme la fonction objective d'une **DMU** particulière.

CCR orienté inputs

Le ratio CCR orienté inputs peut être présenté comme suit :

$$\text{Max } (\mu, \nu) \quad h_o = \frac{\sum_r \mu r^* y_{ro}}{\sum_i \nu i^* x_{io}}$$

Cette fonction est sans limite, ce qui signifie que le ratio peut être maximisé jusqu'à l'infini. Cette conclusion conduit à rajouter les contraintes suivantes :

$$\frac{\sum_r \mu r^* y_{rj}}{\sum_i \nu i^* x_{ij}} \leq 1, \text{ for } j=0 \dots n$$

$$\frac{u_r}{\sum_i \nu i^* x_{ij}} > \varepsilon, \text{ for } r=1 \dots s$$

$$\frac{\nu_i}{\sum_i \nu i^* x_{ij}} > \varepsilon, \text{ for } j=1 \dots m$$

La forme ci-dessus produit un nombre infini de solutions optimales. Si $(\mathbf{u}^*, \mathbf{v}^*)$ est optimal, alors $(\beta \mathbf{u}^*, \beta \mathbf{v}^*)$ est aussi optimal pour $\beta > 0$. **Charnes et Cooper (1962)** ont développé une forme linéaire de ce programme en ajoutant la condition : $\sum_i \nu_i x_{io} = 1$

Le programme devient (programme dual)

$$\text{Max } w_o = \sum_r u_r * y_{ro}$$

Sous contraintes :

$$\sum_i \nu_i * x_{io} = 1$$

$$\sum_r u_r * y_{rj} - \sum_i \nu_i * x_{ij} \leq 0 \quad (\text{CCR}_D\text{-I})$$

$$\mu r \geq \varepsilon$$

$$Vr \geq \varepsilon$$

Ce programme est équivalent au programme **primal** suivant (Badillo et al p70)

CCR orienté outputs

Alternativement, on aurait pu partir avec le coté des outputs et considérer le ratio suivant qui est l'inverse du ratio précédent :

$$\text{Max } \frac{vXo}{uYo}$$

$$\frac{vXj}{uYj} \geq 1 \quad j=1, \dots, n$$

$$\frac{v}{uYj} \geq \varepsilon \mathbf{1} \quad (\text{vecteur des uns})$$

$$\frac{v}{uYj} \geq \varepsilon \mathbf{1}$$

De nouveau, la transformation de **Charnes et Cooper (1962)** donne produit les programmes primal (**CCR_p-O**) et dual (**CCR_d-O**) suivants :

$$\text{Min } q_o = \sum_r Vt Xo$$

Sous contraintes :

$$\sum_i Ut Yo = 1$$

$$-\sum_r Ut * Y - \sum_i Vt * X \geq 0 \quad (\text{CCR}_p\text{-I})$$

$$Ut \geq \varepsilon$$

22

$$Vt \geq \varepsilon$$

Et le programme prima est présenté ainsi (Badillo et al p 66)

Le modèle BCC

La forme ratio de **BCC** diffère de la forme **CCR** seulement par l'addition d'une variable **Uo** dans l'orientation input et **Vo** dans l'orientation output.

Les modèles BCC (orientés inputs et outputs peuvent être résumés dans le tableau suivant)

Tableau 25 : le modèle BCC

	Orientation inputs	Orientation outputs
Le ratio de base	$\text{Max } \frac{u Y_o + \tilde{u}_o}{v X_o}$ Contraintes : $\frac{u Y_o + \tilde{u}_o}{v X_o} \leq 1 \quad j=1, \dots, n$ $\frac{v}{v X_o} \geq \varepsilon \vec{1}$ $\frac{u}{v X_o} \geq \varepsilon \vec{1}$	$\text{Min } \frac{v X_o + v_o}{u Y_o}$ Contraintes : $\frac{v X_o + v_o}{u Y_o} \geq 1 \quad j=1, \dots, n$ $\frac{u}{u Y_o} \geq \varepsilon \vec{1}$ $\frac{v}{u Y_o} \geq \varepsilon \vec{1}$
Le programme dual	$\text{Max } W_o = u Y_o + \tilde{u}_o$ $v X_o = 1$ $u Y - v X + u \vec{1} \leq 0$ $-u \leq -\varepsilon \vec{1}$ $-v \leq -\varepsilon \vec{1}$	$\text{Min } q_o = v X_o + v_o$ $u Y_o = 1$ $-U y + v X + v_o \vec{1} \leq 0$ $U \geq \varepsilon \vec{1}$ $V \geq -\varepsilon \vec{1}$
Le programme primal	$\text{Min } Z_o = \Theta - \varepsilon \vec{1} s^+ - \varepsilon \vec{1} s^-$ s.t $\lambda Y - S^+ = Y_o$ $\Theta X_o - \lambda Y - S^- = 0$ $\vec{1} \lambda \geq \vec{1}$ $\lambda, S^+, S^- \geq 0$	$\text{Max } Z_o = \Theta + \varepsilon \vec{1} s^+ + \varepsilon \vec{1} s^-$ s.t $\Theta Y_o - \lambda Y + S^+ = Y_o$ $\lambda X + S^+ = X_o$ $\vec{1} \lambda = \vec{1}$ $\lambda, S^+, S^- \geq 0$

La variable Θ est la réduction proportionnelle appliquée à tous les inputs de DMU_o (la DMU qui est évaluée) dans le cas de modèle orienté inputs. Par contre, dans le modèle orienté output l'attention est de maximiser les outputs. Ce modèle essaye à travers Θ^* **autant d'expansion** d' Y_o que le permettent les contraintes. La présence de ε permet l'optimisation concernant les écarts S^+ et S^- . La contrainte supplémentaire du modèle **BCC** ($\vec{1} \lambda = \vec{1}$ et \tilde{u}_o) qui sont des contraintes qui rendent la frontière d'efficacité **convexe**.

Dans le modèle **BCC**, deux affirmations sont équivalentes :

- une DMU est efficiente si et seulement si les deux conditions suivantes sont satisfaites :
A / $\Theta^* = 1$;
B / tous les écarts (S^+, S^-) sont égaux à zéro
- une DMU est efficiente si et seulement si $W_o^* = Z_o^* = 1$
- Exemple 1:**

Nous allons considérer un exemple de 7 DMU dont leur activité suppose l'existence d'un seul **input** (x) et un seul **output** (y) pour chaque DMU.

DMU	X	Y
DMU1	2	2
DMU2	3	5
DMU3	6	7
DMU4	9	8
DMU5	5	3
DMU6	4	1
DMU7	10	7

Pour le modèle BCC on aura les résultats suivants (programme primal)

DMU	BCC orienté inputs (BCC _p -I)				BCC orienté outputs (BCC _p -O)			
	Θ*	S ⁺	S ⁻	λ	Θ*	S ⁺	S ⁻	λ
1	1	0	0	λ ₁ =1	1	0	0	λ ₁ =1
2	1	0	0	λ ₂ =1	1	0	0	λ ₂ =1
3	1	0	0	λ ₃ =1	1	0	0	λ ₃ =1
4	1	0	0	λ ₄ =1	1	0	0	λ ₄ =1
5	7/15	0	0	λ ₁ =2/3, λ ₂ =1/3	19/9	0	0	λ ₂ =1/3, λ ₃ =2/3
6	1/2	1	0	λ ₁ =1	17/3	0	0	λ ₂ =2/3, λ ₃ =1/3
7	3/5	0	0	λ ₃ =1	8/7	0	1	λ ₄ =1

Dans l'orientation input, l'objectif est de produire les outputs observés avec un minimum de ressources (inputs). Pour DMU 5, utiliser BCC_p-I avec (X₀, Y₀) = (5,3) détermine une combinaison convexe de vecteurs (X_i, Y_i) qui n'est pas en dessous de y=3 (=Y₀) et qui permet une diminution de X₀ aussi importante que possible. La projection vers le point référence est réalisée de deux façons :

$$(X_0, Y_0) \longrightarrow (X_0^*, Y_0^*) = (\Theta^* X_0 - S^-, Y_0 + S^+) \text{ ou de façon équivalente } (X\lambda^*, Y\lambda^*)$$

Pour DMU5, l'input est projeté au point suivant (X₀) est : 7/15 (Θ*) * 5 (X₅) + 0 (S⁻) = **2.33**

De façon équivalente :

$$X_5^* = 2/3 (\lambda_1 \text{ pour DMU5}) * 2 (X_1) + 1/3 (\lambda_2 \text{ pour DMU5}) * 3(X_3) = \mathbf{2.33}$$

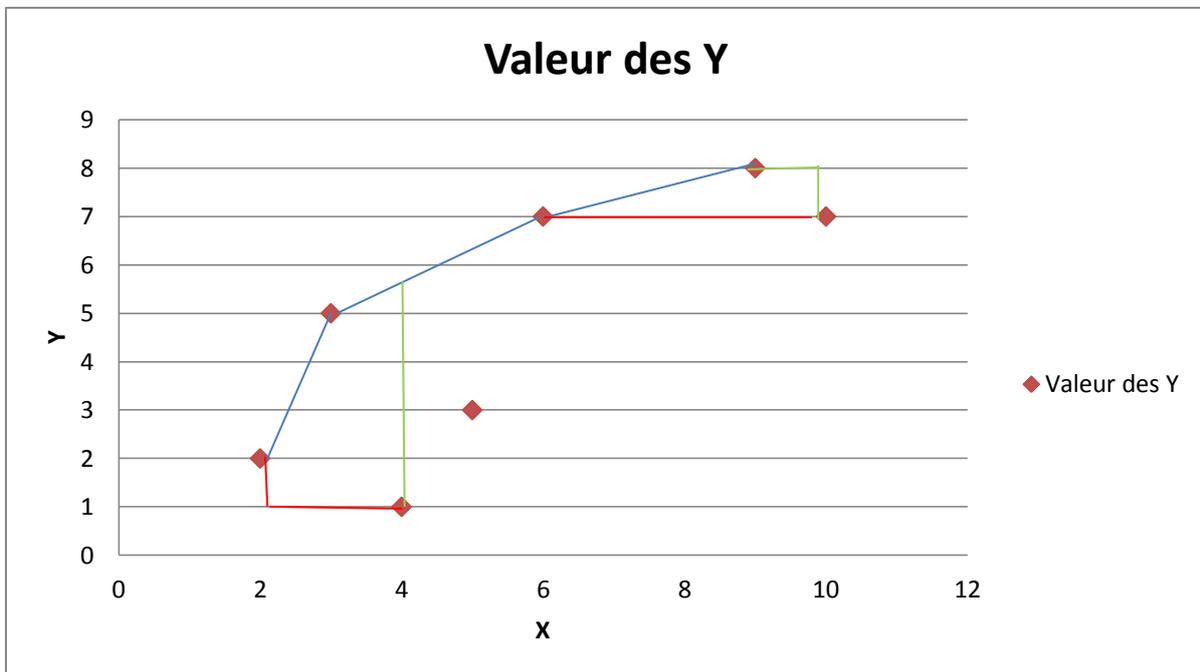
Pour DMU 7, λ* = (0, 0, 1, 0, 0, 0, 0), donc λ₃ = 1. La référence pour DMU7 est donc DMU 3. C'est pour cette raison, X₇* = λ₃* * X₃ = 1 * 6 = **6**. (Projection de X7 de 10 à 6)

Dans l'orientation outputs, l'objectif est de maximiser la production d'outputs tout on ne dépassant pas les niveaux données de ressources. BCC_p-O essaie à travers Θ* d'obtenir autant d'expansion de Y₀ que le permettent les contraintes. Pour DMU5, Θ* est égale à 19/9 représente dans cet exemple l'accroissement proportionnel maximal d'outputs. L'output est projeté au point :

$19/9 (\Theta^*) * (3) Y_5 + 0 (S^{+*}) = \boxed{6.33}$ avec $X_5 = 3$ (la même). Dans ce cas :

$$(X_o, Y_o) \longrightarrow (X_o^*, Y_o^*) = (X_o - S^{-*}, \Theta^* Y_o + S^{+*}) \text{ ou de façon équivalente } (X\lambda^*, Y\lambda^*)$$

On remarque que les projections (les améliorations des outputs et des inputs) sont différentes selon l'orientation inputs et outputs (l'exemple précédent de DMU5). Ceci reflète si l'accent est mis sur la réduction des inputs ou l'augmentation des outputs. Cependant, les



deux orientations donnent la même frontière d'efficacité comme le montre la figure suivante.

Figure 5 : surface enveloppe pour le modèle BCC

- : La frontière d'efficacité (linéaire par morceaux)
- : La projection des DMU inefficaces (**orientation outputs**)
- : La projection des DMU inefficaces (**orientation inputs**)

2.2. le lien entre la performance et l'efficacité des entreprises

Nous allons tester dans ce point les correspondances qui peuvent exister entre le score d'efficacité calculé par la méthode d'enveloppement des données (DEA) et les variables de gouvernance. Pour ce faire, nous allons effectuer le test de comparaison des moyennes (**le test T de student pour deux échantillons indépendantes**). Nous allons comparer les variables de gouvernance en fonction de leur score d'efficacité. Le test T de student suppose que les données de la gouvernance sont normalement distribuées. Pour vérifier la normalité des

données pour toutes les variables de gouvernance, nous avons effectué le test de normalité de **Shapiro-Wilk** (voir l'annexe).

Nous allons subdiviser la variable score d'efficacité en deux groupes :

- **le groupe 1 (G1)** représente les entreprises dont le score d'efficacité se situe en dessous de la valeur médiane ;
- **le groupe 2 (G2)** représente les entreprises dont le score d'efficacité se situe au dessus de la valeur médiane.

Nous allons effectuer une comparaison pour toutes les variables de gouvernance pour ces deux groupes pour tester l'existence d'une différence significative entre les entreprises performantes (**G2**) et non performantes (**G1**) concernant leurs variables de gouvernance. Le but est de déterminer les variables qui contribuent significativement à améliorer l'efficacité de l'entreprise (étant donnée de la corrélation entre score d'efficacité et les variables de gouvernance).

Pour la variable de type de propriété (pub/pri) nous avons préféré effectuer un test de comparaison de moyennes de performance (test T de student) entre les entreprises publiques et les entreprises privées et non pas la comparaison entre les variables binaire (0 si l'entreprise est publique et 1 si elle privée) des entreprises performantes et moins performantes. Dans ce cas les données sur la performance sont supposés suivre la loi normale (et non pas les données sur la gouvernance). Dans ce cas (pour la variable pub/pri):

Le groupe 1 (G1) représente l'ensemble des entreprises publiques

Le groupe 2 (G2) représente les entreprises des entreprises privées

Les résultats de comparaison des moyennes sont présentés ci-dessous :

Tableau 26: Différences d'efficacité pour le CA

<i>EFFICACITE DE LA FIRME</i>				
les variables	moyenne G1	moyenne G2	Différence (G2-G1)	Niveau de signification
Taille	4,6	4,6	0	NS
Cumul	0,533	0,533	0	NS
Rém-Ad	15235,294	12566,667	- 2668.627	1%

NS : non significatives

Pour les deux premières variables (**taille et Cumul**), il n'existe aucune différence entre les entreprises performantes et non performantes. Par conséquent, ces deux variables ne représentent pas une source d'amélioration de l'efficacité pour les entreprises. La rémunération des administrateurs (**Rém-Ad**) présente une différence significative entre les entreprises performante et non performante, mais cette différence est négative car la rémunération des entreprises performante est plus faible que la rémunération des entreprises non performantes. L'interprétation de ce dernier résultat est que l'augmentation de la rémunération des administrateurs induit une diminution de l'efficacité. Ce résultat est

inattendu au vu de la littérature existante sur le sujet, et il est peut être du à la taille réduite de notre échantillon qui ne représente pas d'une manière fiable le phénomène étudié et induit des scores d'efficacité non fiables.

Pour les autres variables de gouvernance, les résultats sont présentés par le tableau suivant :

Tableau 27 : différence d'efficacité pour les autres variables de gouvernance

	Moyenne G1	Moyenne G2	Différence (G2-G1)	Niveau de signification
TAIL	21.035	21.243	0.208	NS
Pub / pri	0,848	0,796	-0,052	10%

NS : non significative

D'après le tableau, il n'existe pas une différence significative entre les tailles des entreprises performantes et non performantes. Par contre, les entreprises publiques de notre échantillon sont significativement plus performantes (efficaces) que les entreprises privées. Ce dernier résultat est en contradiction avec la théorie des droits de propriété qui tente de démontrer la supériorité de l'entreprise privée, bien que les résultats des études sur la relation entre la nature de propriété (**publique, privé**) et la performance ne sont pas concluantes (**Charreaux 2004, Charreaux et Alexandre 2000, 2004...**). Ce résultat peut être expliqué par l'étroitesse de notre échantillon qui d'une part n'est pas représentatif, et d'autre part, induit des scores d'efficacité non fiables.

Les résultats de tests d'hypothèses (hypothèses du tableau 23 et 24) sont synthétisés comme suit :

Efficiéce de la firme							
	Variable de gouvernance	Cumul	TAILLE		Rém-Ad	Pub/Pri	Tail
	Résultats	REJ	ACC		ACC	REJ	ACC

REJ : hypothèse rejetée **ACC** : hypothèse acceptée

3. le lien entre la gouvernance et la rentabilité de l'entreprise

De la même manière que le point précédent nous allons tester ici les correspondances entre la rentabilité (**rentabilité économique et rentabilité financière**) et les variables de gouvernance. Les variables de rentabilité sont scindées en deux groupes :

Le groupe 1 (G1) : représente les entreprises dont la rentabilité se situe en dessous de la valeur médiane ;

Le groupe 2 (G2) : représente les entreprises dont la rentabilité se situe au dessus de la valeur médiane ;

Nous effectuons le test T de student pour vérifier l'existence des différences significatives entre les deux groupes (G2 et G1) concernant les variables de gouvernance et déduire ainsi les variables de gouvernance qui peuvent améliorer la performance (la rentabilité) de l'entreprise.

Pour la variable de type de propriété (pub/pri) nous avons préféré effectuer un test de comparaison de moyennes de performance (test T de student) entre les entreprises publiques et les entreprises privées et non pas la comparaison entre les variables binaire (0 si l'entreprise est publique et 1 si elle privée) des entreprises performantes et moins performantes. Dans ce cas les données sur la performance (rentabilité) sont supposés suivre la loi normale (et non pas les données sur la gouvernance). Dans ce cas (pour la variable pub/pri):

Le groupe 1 (G1) représente l'ensemble des entreprises publiques

Le groupe 2 (G2) représente les entreprises des entreprises privées

Tableau 28 : différence de rentabilité pour le CA

Les variables	ROA				ROE			
	Moy G1	Moy G2	diff	Niveau de signification	Moy G1	Moy G2	Diff	Niveau de signification
Taille	4.13	5.07	0.94	5%	4.20	5.00	0.8	10%
Cumul	0.533	0.533	0	NS	0.6	0.467	-0.133	NS
Rém-Ad	11966.67	15835.29	3868.62	1%	12766.67	15035.29	2268.62	1%

NS : non significative

D'après le tableau, la taille du conseil d'administration constitue une « bonne pratique » de la gouvernance d'entreprise car les entreprises les plus performantes (G2) ont une taille du CA significativement plus grande que les entreprises non performantes (G1) et cela pour les deux rentabilités (économique et financière). Cependant, le niveau de signification diffère selon le type de rentabilité (5% pour ROA et 10% pour ROE). Ce résultat est différent avec celui obtenu en utilisant le score d'efficacité de DEA. Cette différence peut être interprétée par la fiabilité limitée des scores d'efficacité calculés par la méthode DEA à cause de la taille réduite de notre échantillon (30 entreprises).

Les résultats concernant le cumul des fonctions de DG et le président du CA (Cumul) ne permettent pas de discriminer les entreprises performantes (G2) et non performantes (G1). Ce résultat vient conforter le résultat obtenu en utilisant le score d'efficacité ce qui montre que, pour notre échantillon, cette variable ne représente pas une « bonne pratique » qui permet à l'entreprise d'améliorer sa performance.

Pour la rémunération des administrateurs (Rém-Ad), il existe une relation positive et très significative avec la rentabilité économique et financière (signification de 1%). l'augmentation de la rémunération des administrateurs permet d'améliorer la rentabilité de l'entreprise. Néanmoins, ce résultat est en contradiction avec celui du score d'efficacité (résultat négatif et significatif à 1% entre la rémunération et l'efficacité). Ce dernier résultat est expliqué par les scores d'efficacité qui ne reflète pas d'une façon fiable l'efficacité de la firme.

Tableau 29 : différences de rentabilité pour les autres variables de gouvernance

Les variables	ROA				ROE			
	Moy G1	Moy G2	diff	Niveau de signification	Moy G1	Moy G2	Diff	Niveau de signification
Pub/pri	0.4	0.533	0.133	1%	0.4	0.533	0.133	1%
TAIL	20.688	21.590	0.902	10%	20.621	21.656	1.035	5%

NS : non significatives

Pour le type de propriété (*publique, privée*), il existe une différence très significative (au seuil de 1%) entre les entreprises publiques et les entreprises privées concernant leurs rentabilités. Ainsi les entreprises privées sont significativement plus performantes que les entreprises publiques. La propriété privée représente donc une source importante de la performance (rentabilité) des entreprises. Ce résultat est différent de celui utilisant le score d'efficacité comme mesure de performance (ce dernier résultat peut être expliqué par les scores d'efficacité qui ne sont pas fiables car la pertinence de la méthode **DEA** nécessite une base de données importante). Ce résultat est conforme aux prédictions de la théorie des droits de propriété (Alchian et Demsetz 1972) qui tente de démontrer la supériorité de l'entreprise privée. Ce résultat est aussi conforme à celui de Zelenyuk, V et al (2004)²⁹².

Dans le même sens, les entreprises performantes (les plus rentables, G2) se distinguent des entreprises non performantes (moins rentables, G1) par leur taille. En effet, les entreprises performantes ont une taille significativement plus importante que celles non performantes (signification 10% pour ROA et 5% pour ROE).

Les résultats de tests d'hypothèses (hypothèses du tableau 23 et 24) sont synthétisés comme suit :

ROA						
	Cumul	TAILLE		Rém-Ad	Pub/Pri	Tail
Résultats	REJ	REJ		ACC	ACC	REJ

REJ : hypothèse rejetée **ACC** : hypothèse acceptée

ROE						
	Cumul	TAILLE		Rém-Ad	Pub/Pri	Tail
Résultats	REJ	REJ		ACC	ACC	REJ

REJ : hypothèse rejetée **ACC** : hypothèse acceptée

²⁹² Cette étude trouve une relation linéaire significative (à travers la régression linéaire) entre l'efficacité de la firme (calculé par la méthode DEA) et le type de propriété (qui prend la valeur 0 si l'entreprise est publique et 1 si elle privée).

4. le lien entre la gouvernance et les couts d'agence

La variables qui reflète le niveau des couts d'agence est le ratio de rotation des actifs (**chiffre d'affaire/ Total actif**). Ainsi, un ratio de rotation d'actifs élevé reflète un faible niveau des couts d'agence.

Les variables de performance (rotation des actifs) sont scindées en deux groupes :

Le groupe 1 (G1) : représente les entreprises dont le ratio se situe en dessous de la valeur médiane (faible ratio reflète un niveau fort des couts d'agence) ;

Le groupe 2 (G2) : représente les entreprises dont le ratio se situe au dessus de la valeur médiane (une valeur élevée du ratio reflète le niveau faible des couts d'agence)

Nous effectuons le test T de student pour vérifier l'existence des différences significatives entre les deux groupes (G2 et G1) concernant les variables de gouvernance et déduire ainsi les variables de gouvernance qui peuvent améliorer la performance (rotation des actifs) de l'entreprise et, en même temps, réduire les couts d'agence.

Pour la variable de type de propriété (pub/pri) nous avons préféré effectuer un test de comparaison de moyennes de performance (test T de student) entre les entreprises publiques et les entreprises privées et non pas la comparaison entre les variables binaire (0 si l'entreprise est publique et 1 si elle privée) des entreprises performantes et moins performantes. Dans ce cas les données sur la performance (rotation des actifs) sont supposés suivre la loi normale (et non pas les données sur la gouvernance). Dans ce cas (pour la variable pub/pri):

Le groupe 1 (G1) représente l'ensemble des entreprises publiques

Le groupe 2 (G2) représente les entreprises des entreprises privées

Les résultats de comparaison des moyennes des variables de CA sont présentés ci-dessous :

Tableau 30 : Différences de couts d'agence pour le CA

Les variables	Le cout d'agence			Niveau de signification
	Moy G1	Moy G2	diff	
Taille	4.867	4.333	-0.534	NS
Cumul	0.800	0.267	-0.533	10%
Rém-Ad	11625.42	17843.137	6217.717	1%

NS : non significatives

Les firmes les plus performantes (G2) possèdent une taille du CA moins élevé que les firmes moins performantes (G1), mais la différence est non significative. Ce résultat ne converge pas avec le résultat précédent en utilisant la rentabilité (économique et financière) comme mesure d'efficience.

Contrairement aux résultats précédents (en utilisant l'efficience et la rentabilité), le cumul des fonctions de directeur général et président du conseil d'administration (Cumul) est

significativement différent entre les deux groupes (**G1 et G2**). Ainsi, la séparation de ces deux fonctions permet de réduire les coûts d'agence (et améliorer la performance de l'entreprise en utilisant plus efficacement son actif).

Pour la rémunération des administrateurs, nous avons trouvé le même résultat que celui en utilisant la rentabilité (économique et financière) comme mesure de performance. L'augmentation de la rémunération octroyée aux administrateurs permet donc d'assurer davantage de motivation pour ces derniers et par conséquent une meilleure performance de l'entreprise. **Rém-Ad** représente ainsi une « **bonne pratique** » en matière de gouvernance d'entreprise qui peut améliorer sa performance.

Pour les autres variables de la gouvernance, le résultat est le suivant :

Tableau 31: Différence de coûts d'agence pour les autres variables de gouvernance

	Moyenne G1	Moyenne G2	Différence (G2-G1)	Niveau de signification
TAIL	21.123	21.154	0.021	NS
Pub / pri	0,7483	0,8985	0.149	5%

NS : non significatives

La taille de l'entreprise ne permet pas de distinguer les firmes performantes qui réduisent les coûts d'agence des firmes non performantes. Par contre, les entreprises privées sont significativement plus performantes que les entreprises publiques. Ainsi, la propriété privée conduit le dirigeant à assurer une plus grande efficacité dans la gestion des actifs de l'entreprise et réduire ainsi les coûts d'agence. Ce résultat est conforme à celui utilisant la rentabilité comme mesure d'efficacité ce qui permet de conclure que la propriété privée représente une « **bonne pratique** » en matière de gouvernance d'entreprise qui peut améliorer sa performance.

Les résultats de tests d'hypothèses (hypothèses du tableau 23 et 24) sont synthétisés comme suit :

Les coûts d'agence (rotation des actifs)							
		Cumul	TAILLE		Rém-Ad	Pub/Pri	Tail
Résultats		ACC	ACC		ACC	ACC	REJ

REJ : hypothèse rejetée **ACC** : hypothèse acceptée

5. l'importance du secteur d'activité dans la performance de l'entreprise

Dans cette partie nous allons mesurer l'importance du secteur d'activité dans la détermination de la performance de l'entreprise. On vérifie donc si une partie significative de la performance des entreprises est due à des caractéristiques sectorielles qui résultent de l'appartenance à un secteur d'activité donné.

Nous présentons les moyennes des variables de performance pour chaque secteur d'activité. En suite nous allons effectuer le test de comparaison des moyennes (**le test T de student**)

pour vérifier s'il existe une différence significative de la performance des entreprises appartenant à des secteurs différents.

Comme nous avons déjà précisé, les entreprises de notre échantillon appartiennent aux secteurs suivants :

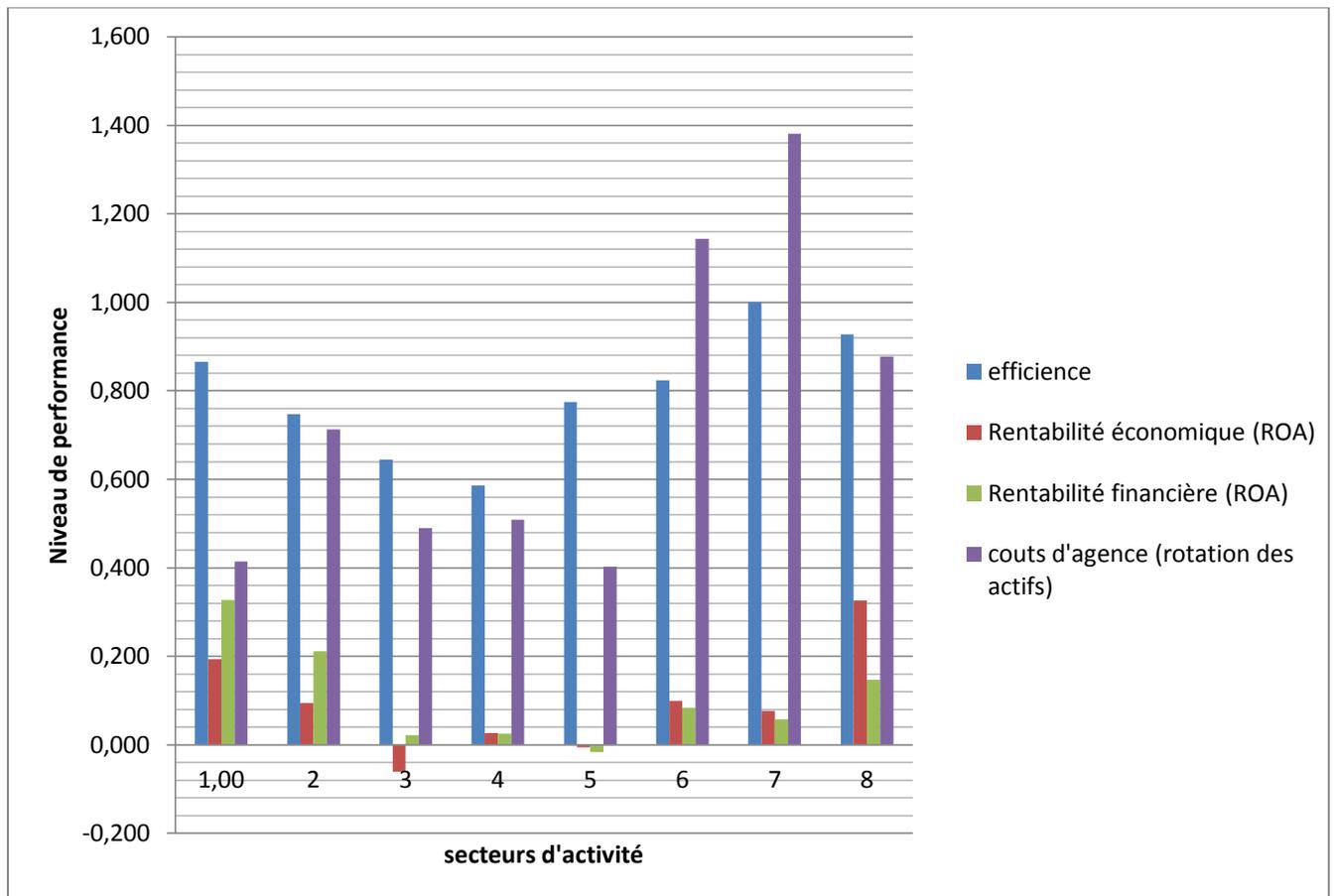
- **BTPH** : Bâtiment, Travaux Publics et Hydraulique (1)
- **AGROAL** : agroalimentaire (2)
- **SIDMET** : Sidérurgie et Métallurgie (3)
- **EEE** : électricité, électronique et électroménager (4)
- **CHIMINE** : Chimie industrielle, Pharmacie, Mines, et Carrières (5)
- **SERVICES** : services (6)
- **Industrie** : autres activités industrielles (7)
- **DIVERS** : activités diverses (8)

Tableau 32: indicateurs de performance selon le secteur d'activité

	1	2	3	4	5	6	7	8
efficience	0,865	0,747	0,644	0,586	0,775	0,824	1,000	0,927
Rentabilité économique (ROA)	19,37%	9,49%	-6,10%	2,71%	-0,50%	10,01%	7,70%	32,60%
Rentabilité financière (ROA)	32,72%	21,21%	2,20%	2,56%	-1,67%	8,44%	5,76%	14,73%
coûts d'agence	0,415	0,713	0,489	0,509	0,403	1,143	1,381	0,878

La représentation des variables de performance par secteurs d'activité est donnée par la figure suivante :

FIGURE 6: la performance par secteur d'activité



On constate de première observation des données du tableau et figure ci-dessus que les variables de performance changent selon le secteur d'activité. Ainsi, la valeur de l'efficience se situe entre 0,586 (secteur EEE) et 1 (Industrie). La rentabilité économique se situe entre - 6,10% (SIDMET) et 32,60% (activités diverses). La rentabilité financière se situe entre - 1,67% (Chimine) et 32,72% (BTPH). Pour la rotation des actifs (qui reflète le niveau des coûts d'agence) elle est entre 0,403 (Chimine) et 1,381 (industrie).

En se basant sur la moyenne de performance sectorielle, nous allons effectuer le test de comparaison des moyennes pour vérifier s'il existe des différences significative de performance entre les secteurs d'activité.

Pour effectuer le test de comparaison de moyennes, nous allons retenir quatre secteurs d'activité (**BTPH (1), AGROAL (2), SIDMET (3), DIVERS (4)**) qui couvrent la majorité des entreprises de l'échantillon. Nous allons effectuer des comparaisons entre ces quatre secteurs d'activité et pour chaque indicateur de performance (efficience, Rentabilité, coûts d'agence).

Tableau 33 : comparaison de l'efficacité des différents secteurs d'activité

(i-j)	1	2	3	4
1	0	0.12	0.221	-0.062
2	0.12	0	0.103	-0.180
3	0.221	0.103	0	-0.283*
4	-0.062	-0.180	-0.283*	0

* significatif à 10%

Nous remarquons qu'en général il n'y a pas une différence significative entre l'efficacité des entreprises appartenant aux secteurs d'activités différentes. La seule différence significative est entre le secteur sidérurgie et métallurgie (3) et les autres entreprises (DIVERS) (4). L'appartenance aux activités diverses donne un avantage de performance (efficacité) par rapport au secteur SIDMET.

Tableau 34 : comparaison de la rentabilité des différents secteurs d'activité

(i-j)	ROA				ROE			
	1	2	3	4	1	2	3	4
1	0	0.099	0.255**	-0.132	0	0.115	0.305**	0.180*
2	0.099	0	0.156	-0.231*	0.115	0	0.190**	0.065
3	0.255**	0.156	0	-0.387**	0.305**	0.190**	0	-0.125
4	-0.132	-0.231*	-0.387**	0	0.180*	0.065	-0.125	0

*significatif à 10% ** significatif à 5%

Nous remarquons d'après le tableau ci-dessus qu'aussi bien pour la rentabilité économique (ROA) que pour la rentabilité financière (ROE), le secteur BTPH (1) donne un avantage de performance (rentabilité) par rapport au secteur SIDMET (3).

Pour ROA, les activités diverses (DIVERS (4)) donnent un avantage de performance par rapport aux secteurs AGROAL (2) et SIDMET (3).

Pour ROE, le secteur BTPH (1) est plus performant que les activités diverses (DIVERS, (4)). En plus le secteur AGROAL (2) est plus performant que le secteur SIDMET (3).

Tableau 35: comparaison de la Rotation des actifs (coûts d'agence) des différents secteurs d'activité

(i-j)	Rotation des actifs (coûts d'agence)			
	1	2	3	4
1	0	-0.299**	-0.075	-0.463**
2	-0.299**	0	-0.164	-0.164
3	-0.075	-0.164	0	-0.388*
4	-0.463**	-0.164	-0.388*	0

*significatif à 10% ** significatif à 5%

Pour le ratio de rotation des actifs, les activités diverses (**DIVERS**) donne un avantage de performance par rapport aux secteurs BTPH (1) et SIDMET (3). En plus, le secteur AGROAL (2) est plus performant que le secteur BTPH (1).

Le tableau suivant résume la différence de performance entre les secteurs d'activité pour toutes les indicateurs de performance.

Tableau 36: comparaison des performances des secteurs d'activités

	(1)-(2)	(1)-(3)	(1)-(4)	(2)-(3)	(2)-(4)	(3)-(4)
Efficienc	NS	NS	NS	NS	NS	4>3*
ROA	NS	1>3**	NS	NS	4>2*	4>3**
ROE	NS	1>3**	1>4*	2>3*	NS	NS
Rotation actifs	2>1*	NS	4>1*	NS	NS	4>3*

NS : résultat non significatif *significatif à 10% ** significatif à 5%

Selon le tableau ci-dessus, on peut conclure que l'appartenance au secteur SIDMET (3) donne un désavantage de performance par rapport aux autres secteurs d'activité (1>3 pour ROE et ROA, 2>3 pour ROE et 4>3 pour l'efficienc, ROA et la rotation des actifs). La comparaison entre les secteurs BTPH (1) et divers (4) donne des résultats contradictoires. En plus le secteur AGROAL (2) a plus de rotation d'actifs que BTPH (1), et a moins de rentabilité économique (ROA) que le secteur (4) (DIVERS). **Ces résultats nous permettent d'accepter l'hypothèse H2c selon laquelle le secteur d'activité peut distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.**

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons essayé d'établir des correspondances entre les variables de gouvernance et les variables de la performance.

Les variables de gouvernance retenues concernent le conseil d'administration (taille, cumul des fonctions de DG et de président du CA et la rémunération des administrateurs) et les autres variables (type de propriété, secteur et taille de l'entreprise). À cause de l'indisponibilité des informations nous n'avons pas pu obtenir les données de gouvernance concernant la structure de propriété (la concentration de propriété, la nature de l'actionnariat). Les variables de performance concernent l'efficacité, la rentabilité économique et financière et la rotation des actifs.

Les résultats montrent que la Rémunération des administrateurs et le type de propriété permettent de distinguer clairement les entreprises performantes des entreprises moins performantes. Ainsi, une plus grande rémunération pour les administrateurs ainsi que la propriété privée constituent des « **Bonnes pratiques** » en matière de gouvernance qui peuvent améliorer la performance de l'entreprise. Pour les autres variables, les résultats sont non significatifs donc non concluants et varient en fonction des variables de performance retenues.

Conclusion Générale

Cette recherche avait pour ambition de déterminer les « bonnes pratiques » de gouvernance d'entreprise dans le contexte algérien en se basant sur le critère de performance. Notre étude représente une continuité de recherches faites sur un sujet qui a suscité l'intérêt des économistes, dirigeants, investisseurs, journalistes, politiciens... surtout après les scandales qu'ont connu plusieurs entreprises dans le monde à l'image d'Enron et Worldcom aux états unis (2002), Vivendi (2002) et Crédit Lyonnais (1993) en France, Parmalat (2003) en Italie...etc. Ces scandales sont interprétés comme une défaillance des systèmes de gouvernance d'entreprise. Les entreprises algériennes, à leur tour, n'ont pas été à l'abri des scandales financiers et on peut citer, entre autres, l'affaire Khalifa (le scandale du siècle en Algérie), l'affaire Sonatrach (1 et 2), Saidal...et beaucoup d'autres entreprises. Ces scandales reflètent la vulnérabilité de leurs systèmes de gouvernance. En plus, les entreprises algériennes publiques et privées possèdent un faible niveau de performance surtout au niveau des entreprises publiques. Pour illustrer cette dernière situation on peut citer le montant de 180 milliards de dollars²⁹³ dépensé par le gouvernement algérien dans le cadre de l'assainissement de la situation financière des entreprises publiques défaillantes. Ces constats pour les entreprises algériennes montrent clairement l'utilité de la recherche de « bonnes pratiques » en matière de gouvernance pour assurer un meilleur management des risques et une meilleure performance des entreprises algériennes.

La gouvernance d'entreprise est apparue dans ce contexte comme le système par lequel l'entreprise est dirigée et contrôlée (OCDE, 2004). Cependant, on ne s'intéresse qu'aux règles du « management du management » c'est-à-dire les règles et mécanismes qui sont au delà de ce que fait le manager. On s'interroge sur des thèmes comme le conseil d'administration et la structure de propriété qui peuvent influencer le dirigeant et gouverner sa conduite (Charreaux 1997). Mais les chercheurs se sont intéressés aux mécanismes de gouvernance qui peuvent vraiment améliorer la performance de l'entreprise.

Dans notre travail nous avons essayé de déterminer les variables de gouvernance qui peuvent améliorer la performance dans le contexte de l'Algérie en essayant de connaître le système de gouvernance qui caractérise les entreprises les plus performantes.

En effet, pour arriver à notre objectif, nous avons posé la problématique suivante :

Quelles sont les variables de gouvernance qui distinguent les entreprises performantes des entreprises moins performantes et qui représentent une source d'amélioration de la performance?

nous avons essayé de prendre deux catégories de variables de gouvernance qui sont le conseil d'administration et la structure de propriété ainsi que d'autres variables de gouvernance pour tester leurs capacité à distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes et par conséquent améliorer la performance de l'entreprise. Cependant, nous n'avons pris que les variables du CA (taille, cumul des fonctions de DG et du président du CA

²⁹³ Journal liberté du 18 octobre 2014

et rémunération des administrateurs) et Les autres variables de gouvernance (type de propriété : publique/ privée, taille de l'entreprise et l'influence du secteur d'activité). Malgré la prise en compte des caractéristiques du conseil d'administration, notre étude n'inclut pas une variable très importante dans la littérature de la gouvernance qui est l'indépendance du conseil d'administration (Fama 1980, Fama et Jensen 1983...). En effet, dans l'esprit de la théorie de l'agence il faut que le conseil d'administration soit composé d'administrateurs indépendants pour réduire le risque de collusion entre les administrateurs et les gestionnaires et améliorer ainsi la qualité du contrôle exercé sur les dirigeants et, par conséquent, la performance de l'entreprise. Cette indépendance doit être assurée par l'existence d'un marché actif d'administrateurs (Fama 1980). L'indépendance du CA est considérée comme un des mécanismes de gouvernance disciplinaires les plus importants. De même, selon la théorie de la dépendance envers les ressources, l'existence d'administrateurs externes facilite l'accès à l'expertise et à certaines ressources critiques (**technologie, financement...**) ce qui représente une source de compétitivité. Cette variable n'a pas été prise en considération à cause de l'indisponibilité des informations qui concernent cette indépendance.

Ainsi, nous avons posé les questions subsidiaires suivantes :

- *Les caractéristiques du conseil d'administration permettent-elles de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes ?*
- *Les autres caractéristiques de la gouvernance (type de propriété, taille de l'entreprise, secteur d'activité) peuvent-elles distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes ?*

Notre travail a été divisé en trois chapitres : deux chapitres théoriques et un chapitre pratique.

D'après le premier chapitre on peut conclure que les théories contractuelles des organisations (théorie de l'agence, théorie des droits de propriété...), malgré leurs divergences, présentent les mêmes hypothèses de l'économie néoclassique (rationalité substantive, efficacité statique...). De ces théories s'inspirent le courant disciplinaire de la gouvernance d'entreprise dont la création de la valeur passe par les réductions des conflits d'intérêts en contraignant le dirigeant à agir conformément à l'intérêt des actionnaires (vision actionnariale) ou conformément à l'intérêt des parties prenantes (vision partenariale). D'autres théories (théories basées sur les compétences, la théorie de la dépendance des ressources...) qui sont à la base d'un nouveau courant de la gouvernance d'entreprise (courant cognitif) tentent de dépasser les hypothèses néoclassique et considèrent que la compétence, la connaissance spécifique et l'apprentissage sont à la base de la performance de l'entreprise et non la gestion des conflits d'intérêts.

D'après le deuxième chapitre, on peut conclure que la vision disciplinaire de la gouvernance est dominante dans les recommandations des codes de « **bonne gouvernance** » qui représentent la principale source des mécanismes de gouvernance. Une revue de la littérature sur les études **gouvernance-performance** nous a permis de rendre compte de la diversité des méthodologies utilisées par les chercheurs dont chaque méthode présente des avantages et des inconvénients. En plus, nous avons constaté les résultats non concluants des mécanismes de

gouvernance qui influe significativement sur la performance. Donc, d'après la diversité des prédictions théoriques (théorie de l'agence, théorie de la dépendance des ressources, théorie de l'intendance...) et les résultats des études empiriques, il n'existe pas de bonnes pratiques dans l'absolu, mais l'impact de la gouvernance sur la performance dépend fortement du contexte de l'étude (pays, échantillon...) et des mesures de performance utilisées. Cependant, les études montrent qu'un bon système de gouvernance permet d'améliorer la performance (Dhahri (2008), Kholi et al (2011), Ghorbel et al (2011)...).

Dans le dernier chapitre nous avons testé empiriquement le lien Gouvernance-Performance sur un échantillon d'entreprises opérant sur le territoire algérien.

Test des hypothèses

Dans notre travail nous avons retenu un échantillon de 30 entreprises opérant sur le territoire algérien. Notre échantillon présente l'inconvénient d'inclure un nombre important de PME (les problèmes de gouvernance apparaissent souvent dans les grandes entreprises).

La taille réduite de notre échantillon (30 entreprises) rend ce dernier non représentative de la population étudiée et peut porter atteinte à la fiabilité des de nos résultats. Pour essayer de remédier à ce problème nous avons retenu quatre indicateurs de performance qui sont l'efficacité (calculé par la méthode non paramétrique DEA), la rentabilité (économique et financière) et la rotation des actifs.

À cause de l'indisponibilité des informations concernant la structure de propriété (concentration de propriété, actionnariat-salarié, investisseurs institutionnels...) nous n'avons pu retenir que les variables du conseil d'administration (taille, cumul des fonctions de DG et du président du CA et rémunération des administrateurs) ainsi que d'autres variables (type de propriété : publique/privée, la taille de l'entreprise, l'influence du secteur d'activité). Ainsi, nous avons posé les hypothèses suivantes :

H1 : Les caractéristiques du conseil d'administration peuvent distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.

H2 : les autres caractéristiques de la gouvernance (type de propriété, taille de l'entreprise, secteur d'activité) peuvent distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes.

En effet, nous avons retenu trois caractéristiques du conseil et trois autres caractéristiques de la gouvernance. Par conséquent, nous avons pu poser les hypothèses suivantes :

H1a : les entreprises performantes se caractérisent par une séparation des fonctions de directeur général (DG) et de président du CA plus que les entreprises moins performantes

H1b : la taille du CA ne permet pas de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes

H1c : les entreprises performantes ont une rémunération plus élevée, octroyée aux administrateurs, que les entreprises moins performantes

H2a : la propriété privée permet de distinguer les entreprises performantes des entreprises moins performantes

H2b : il n'existe pas une différence significative entre la taille des entreprises performantes et celle des entreprises moins performantes

H2c : l'appartenance à un/des secteur(s) d'activité permet de distinguer les entreprises performantes des entreprises non performantes

Chaque hypothèse ci-dessus est vérifiée en utilisant quatre mesures de performance à savoir l'efficacité (calculé par la méthode DEA), la rentabilité (économique et financière) et le ratio de rotation des actifs (qui reflète le niveau des coûts d'agence).

Nous avons essayé, pour chaque indicateur de performance, effectuer un test de comparaison de moyennes (le test T de student) des variables de gouvernance entre les entreprises performantes et moins performantes. Le test T de student suppose que les variables de gouvernance soient normalement distribuées. Cependant, quelques variables ne répondent pas au critère de normalité (voir le test de normalité Shapiro-Wilk dans l'annexe) ce qui peut réduire la qualité des résultats obtenus. Pour la variable de type de propriété (pub/pri) nous avons préféré effectuer un test de comparaison de moyennes de performance (test T de student) entre les entreprises publiques et les entreprises privées et non pas la comparaison entre les variables de gouvernance (0 si l'entreprise est publique et 1 si elle est privée) des entreprises performantes et moins performantes.

Les résultats de notre étude empirique concernant le test des hypothèses retenus peuvent être résumés dans les points suivants :

- la taille du CA (Taille) et le cumul des fonctions (Cumul) présentent des résultats qui divergent selon la mesure de performance retenue. Ainsi, **Taille** présente des différences significatives entre les entreprises performantes et moins performantes pour la rentabilité économique et financière (ROA, ROE) ce qui signifie qu'une grande taille du CA conduit à une meilleure performance. Ce résultat est conforme au résultat de Pearce et Zahra (1989) et aux prédictions de la théorie de la dépendance envers les ressources. Par contre, la différence de Taille de CA est non significative pour l'efficacité et la rotation des actifs. Ce résultat rejoint ceux de Godard (2001) et Bhagat et al (2002). Le Cumul des fonctions (Cumul) présente une différence significative pour la rotation des actifs qui semble en faveur de la séparation des fonctions ce qui est conforme aux résultats de Carapeto et al (2005), Sridharan et al (1997) et peut être expliqué par l'existence d'un contre-pouvoir (CA) qui incite les dirigeants à agir dans l'intérêt de l'entreprise (Jensen 2003). Par contre, pour la rentabilité (ROA et ROE) et l'efficacité, la différence est non significative ce qui est conforme à Godard (2004). Ce résultat est expliqué par la coexistence des avantages et des inconvénients (comme la rivalité entre les dirigeants et le CA) de la séparation des fonctions (Godard 2005).
- **la taille** de l'entreprise (TAIL), elle aussi, présente des résultats divergents. En effet, la taille des entreprises performantes est significativement plus élevée que celle des entreprises moins performantes et cela pour la rentabilité économique et financière (ROA, ROE). Ce résultat

rejoint celui de Dhahri (2008). Cette différence devient non significative pour l'efficacité et la rotation des actifs. (Bouaziz et al 2012).

- Enfin, il semble que la rémunération des administrateurs (Rém-Ad) et le type de propriété (publique/privée) permettent de distinguer clairement (significativement) les entreprises performantes des entreprises moins performantes. Ainsi, une plus grande rémunération pour les administrateurs et la propriété privée constituent des « **Bonnes pratiques** » en matière de gouvernance qui peuvent améliorer la performance de l'entreprise. ainsi, le premier résultat (Rém-Ad) est conforme à celui de Khenissi (2013) et il est expliqué par le fait qu'une plus grande rémunération (malgré qu'elle reste fixe) incite l'administrateur à fournir plus d'effort dans l'accomplissement de ses fonctions. Ce résultat est non conforme avec Louizi (2011) qui trouve une relation positive non significative. Le résultat concernant le type de propriété est conforme à la théorie des droits de propriété (Alchian et Demsetz 1972) qui tente de démontrer la supériorité de l'entreprise privée. Elle rejoint aussi les études qui sont pour la propriété privée (Voir par exemple, Azouani 2010, Zelenyuk. V et al 2004). Ces deux résultats conduisent à accepter les hypothèses **H1c et H2b**.
- L'appartenance à quelques secteurs d'activité conduit l'entreprise à avoir un avantage de performance par rapport aux autres secteurs. Cela donne un avantage de compétitivité aux entreprises par rapport aux autres. Ce résultat nous conduit à accepter l'hypothèse **H2c**.

Recommandations

D'après les résultats obtenus, nous pouvons proposer les recommandations suivantes :

- Malgré que la majorité des résultats sont non concluants concernant les « bonnes pratiques » de gouvernance, les entreprises algériennes doivent veiller à l'amélioration de leurs systèmes de gouvernance en référence avec les codes de bonne gouvernance (les principes de l'**OCDE**, le code algérien de gouvernance...) car une amélioration globale du système de gouvernance d'entreprise conduit à améliorer la performance de cette dernière (Dhahri (2008), Kholsi et al (2011), Ghorbel et al (2011)...);
- Les résultats non concluants concernant les mécanismes de gouvernance disciplinaire conduisent à s'interroger sur les mécanismes de gouvernance cognitive. Ainsi, les entreprises doivent s'intéresser à la compétence des administrateurs, expérience, fonctionnement du conseil d'administration...etc., dont la performance en dépend plus que les déterminants traditionnels (indépendance, séparation des fonctions...) (Khlif et al 2010);
- la privatisation des entreprises publiques permettra d'améliorer la performance de ces dernières et permet aussi d'annuler la contrainte budgétaire liée à l'assainissement de la situation financière de ces entreprises;
- une plus grande rémunération des administrateurs constitue une source importante d'amélioration de la performance à travers la motivation des administrateurs.

Perspectives de recherche

Les limites de cette recherche ouvrent d'importantes perspectives de recherches :

- l'impact de la structure de propriété sur la performance de l'entreprise ;
- l'impact des mécanismes de gouvernance cognitive sur la performance de l'entreprise ;
- Les pratiques de gouvernance dans les entreprises publiques algériennes ;
- l'impact des systèmes de gouvernance sur la performance des entreprises ;
- les « bonnes pratiques » de gouvernance d'entreprise dans les PME algériennes ;
- systèmes de gouvernance et performance des entreprises : étude comparative entre les entreprises publiques et privées.

BIBLIOGRAPHIE**I. Liste d'ouvrages**

1. Aktouf Omar, **Méthodologie des sciences sociales et approche qualitative des organisations : Une introduction à la démarche classique et une critique**, Montréal : Les Presses de l'Université du Québec, 1987 ;
2. Allouche. J (éd.), **Encyclopédie des ressources humaines**, Vuibert, Paris, 2003 ;
3. Badillo Patrick-Yves, Paradi Joseph C, **la méthode DEA**, Hermès science publications, paris, 1999 ;
4. Baudry Bernard, **Economie de l'entreprise**, La découverte, paris, 2003 ;
5. Caby Gérard et Hirigoyen Gérard, **La création de valeur dans l'entreprise**, Economica, 2001 ;
6. Charreaux Gérard, **Le Gouvernement des entreprises : théories et faits**, **Economica**, paris, 1997 ;
7. Cohen Elie, **Analyse financière**, Economica, paris, 1997 ;
8. Colovic Ana, **les réseaux de PME dans les districts industriels au japon**, l'Harmattan, Paris, 2010 ;
9. Coriat Benjamin Et Weinstein Olivier, **les nouvelles théories de l'entreprise**, livre de poche, paris, 1997 ;
10. Depret Marc-Hubert Et Abdelillah Hamdouch, **chapitre 2 : gouvernement d'entreprise et performance**, in Alain Finet , **Gouvernement d'entreprise**, De Boeck Supérieur, 2005 ;
11. Finet Alain et autres, **gouvernement d'entreprise : enjeux managériaux, comptables et financiers**, De boek, Bruxelles, 2005;
12. Horngren Charles et al, **contrôle de gestion et gestion budgétaire**, Nouveaux horizons, paris, 2012, Traduction et adaptation française : George Langlois ;
13. Koenig G., **De Nouvelles Théories pour gérer l'Entreprise du XXIème siècle**, Economica, Paris ;
14. Pérez Roland, **la gouvernance de l'entreprise**, la découverte, paris, 2003 ;
15. Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise : ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer**, MAXIMA, Paris, 1999 ;
16. Parrat Frédéric, **le gouvernement d'entreprise**, La découverte, Paris, 2003 ;

17. Loning Hélène, **le suivi non financier et le pilotage de la performance stratégique**. In **Hélène Lönig et al, le contrôle de gestion**, Dunod, paris, 2008 ;
18. Wirtz Peter, **les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise**, La découverte, paris, 2008 ;

II. Articles scientifiques

❖ En français

1. Albouy Michel, **théorie, application et limites de la création de valeur**, revue française de gestion, 2006/1, n160, p.139-157 ;
2. Albouy Michel, **Valeur actionnariale et responsabilité sociale de l'entreprise**, halshs-00533087, version 1 - 5 Nov 2010 ;
3. André Paul et Eduardo Sheihll, **Systèmes de gouvernance, actionnaires dominants et performance future des entreprises**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 7, N° 2, juin 2004, p. 165 – 193
4. Amblard Marc, **performance financière: vers une relecture critique du résultat comptable**, IREBS, université de Provence, France, 2007 ;
5. Bertin-Mouroit Bénédicte et Lapôtre Marc, **gouvernement d'entreprise : fonctionnement des organes de contrôle et rôle des représentants des salariés** Centre d'analyse et de recherche sur l'innovation sociale, paris 2013 ;
6. Bessire Dominique, **« Définir la performance »**, Comptabilité - Contrôle - Audit, 1999/2 Tome 5, p. 127-150. DOI : 10.3917/cca.052.0127 ;
7. Bouaziz Zied et Triki Mohammed, **L'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes**, halshs-00744815, version 1 - 24 Oct 2012 ;
8. Bouaziz Zied et Triki mohamed, **L'impact du conseil d'administration sur la performance financière des entreprises Tunisiennes**, MPRA Paper, 4 janvier 2012 ;
9. Bouba-Olga olivier, **Gouvernance d'entreprise : élargir la problématique**, Crief-Teir, EA 2249, université de Poitiers, janvier 2005 ;
10. Bourguignon Annick, **Performance et contrôle de gestion**. In : Colasse Bernard, Encyclopédie **de comptabilité, Audit et contrôle de gestion**, Economica, 2000 ;
11. Boutaleb Kouider, **La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie**, université de Tlemcen, 2008 ;

12. Bozec Yves et Claude Laurin, **Concentration des droits de propriété, séparation entre participation au capital et contrôle des votes et performance opérationnelle des sociétés : une étude canadienne**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 7, N° 2, juin 2004, p. 123 – 164.
13. Caby Jérôme, **valeur actionnariale ou valeur partenariale**. in José Allouche, encyclopédie des ressources humaines, Vuibert, paris, 2003 ;
14. Charreaux Gérard. **Structure de propriété, relation d'agence et performance financière**. In: Revue économique. Volume 42, n°3,1991. pp. 521-552 ;
15. Charreaux Gérard, **le point sur...La mesure de performance des entreprises**, université de Bourgogne, France, 1997 ;
16. Charreaux Gérard, **la théorie positive de l'agence : lecture et relecture**, IAE Dijon - Crego / Latec, 1998 ;
17. Charreaux Gérard et Desbrières Philippe, **Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 1, N° 2, juin 1998, p. 57 – 88 ;
18. Charreaux Gérard. **La théorie positive de l'agence : positionnement et apports**. In: Revue d'économie industrielle. Vol. 92. 2e et 3eme trimestres 2000. pp. 193-214 ;
19. Charreaux Gérard, **le conseil d'administration dans les théories de gouvernance**, IAE-LATEC, DIJON, 2000 ;
20. Charreaux Gérard, **« L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives »**, Revue française de gestion, 2002/5 no 141, p. 77-107 ;
21. Charreaux Gérard, **Variation sur le thème : « À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise »**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 5, N° 3, septembre 2002, p. 5 – 68 ;
22. Charreaux Gérard, **Le gouvernement d'entreprise**, in J. Allouche (éd.), Encyclopédie des ressources humaines, Vuibert, Paris, 2003, p. 628-640 ;
23. Charreaux Gérard, **Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux**, Cahier du FARGO n° 1040101, 2004 ;
24. Charreaux Gérard, **Les grands auteurs en théorie des organisations : Michael Jensen : la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations**, Cahiers du FARGO, Décembre 2004 ;
25. Charreaux Gérard, **À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale**, Cahier du FARGO n° 1080502, université de Bourgogne, Mai 2008, pp 26-27 ;

26. Charreaux Gérard, **quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale** ; Cahier du FARGO n° 1110402 ; avril 2011 ;
27. Coriat Benjamin et Olivier Weinstein, « **Les théories de la firme entre « contrats » et « compétences »** », Revue d'économie industrielle [En ligne], 129-130 | 1er et 2e trimestres 2010, document 4, mis en ligne le 15 June 2012 ;
28. Dadi Addoune Nacer, **Problématique de gestion dans l'entreprise algérienne et possibilité de bénéficier du système de gouvernance**, colloque international sur la performance des organisations et des gouvernements, Ouargla, Algérie, Mars 2005 ;
29. Dhahri Nadia, **Impact de l'efficience des systèmes de gouvernance sur la performance des entreprises tunisiennes cotées**, les cahiers de CEDIMES, pp. 139-154, v2 n°2 2008 ;
30. Desbrières Philippe, **Les apports de la stratégie à la finance entrepreneuriale**, Cahier du FARGO n° 1120801, novembre 2011;
31. Ebondo WA Mandzila, **Audit interne et gouvernance d'entreprise : lectures théoriques et enjeux pratiques**, 2005 ;
32. El Aouadi Ahmed, les stratégies d'enracinement des dirigeants d'entreprise : le cas du Maroc, **université de droit, d'économie et des sciences d'Aix Marseille**, 2001 ;
33. Elmanaa Madani Wiem et Khlif Wafa, **Effets De La Structure De Propriété Sur La Performance Comptable : Etude Empirique Sur Les Entreprises Tunisiennes Industrielles Non Cotées**, Revue Comptabilité et Connaissances, France, 2005 ;
34. Samia Gharbi, **les pme/pmi en Algérie : état des lieux**, université du littoral côte d'opale, cahiers de recherche LAB.RII, n 238, 2011 ;
35. Godard Laurence et Alain Schatt, **quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration**, Université de Franche-Comté, 2000
36. Godard Laurence, **La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance**, Cahier du FARGO n° 1010702, Juillet 2001 ;
37. Godard Laurence Et Alain Schatt, **quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ?**, Université de Franche-Comté, 2004 ;
38. Godard Laurence et Schatt Alain, « **Faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ?** » Le cas français, *La Revue des Sciences de Gestion*, 2005/3 n°213, p. 61-72 ;

39. Godowski Christophe, **L'objectivité de l'évaluation de la corporate governance par l'audit interne**, in **Audit interne**, Elisabeth Bertin, Eyrolles, 2007 ;
40. Gauzente C, "**Mesurer la performance des entreprises en l'absence d'indicateurs objectifs: quelle Validité ? Analyse de la pertinence de certains indicateurs**", Finance Contrôle Stratégie, vol.3, n°2, Juin, 2000 ;
41. Guéry-Stévenot Anne, « **Conflits entre investisseurs et dirigeants** » **Une analyse en termes de gouvernance cognitive**, Revue française de gestion, 2006/5 no 164, p. 157-180 ;
42. Karoui Lotfi et al, **les déterminants «traditionnels» de la performance des conseils d'administration ont-ils encore du sens dans les pme ? : une étude exploratoire dans le contexte français**, halshs-00460409, version 1 - 4 mars 2010 ;
43. Kaplan Robert. S et Norton David. P, **le tableau de bord prospectif : un système de pilotage de la performance**, Editions d'organisation, 1992, traduction française : jean louis klisnick ;
44. Kolsi Manel et Ghorbel Hanen, **effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : cas des entreprises canadiennes** ; hal-00650537, version 1 - 10 Déc. 2011 ;
45. Lapointe Pascale, **structure de propriété, investisseurs institutionnels et performance de l'entreprise : le point des connaissances**, version 3, université Laval, juillet 2000 ;
46. Laurent Bernard et Peter Wirtz, **Valeurs du dirigeant, conception de la propriété et modèle de gouvernance : une illustration à travers le cas du groupe Auchan**, Cahier du FARGO n° 1100703, Juillet 2010 ;
47. Morin, E. M., Guindon, M. & Boulianne, E. (1996). **Les indicateurs de performance**. Ordre des comptables généraux licenciés du Québec, Guérin ;
48. Ndongo Obama jean, **L'impact de la Qualité de la Gouvernance sur la Rentabilité Durable des Entreprises Familiales dans le Contexte du PED : Le Cas du Cameroun**, Rapport de Recherche du FR-CIEA N° 51/13, université de Yaoundé, 2013 ;
49. Ngobo Paul Valentin et Stéphanie Eric, **Les différences de performance financière entre les entreprises : résultats du marché français**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 4, N° 1, mars 2001 ;
50. Omri Abdelwahed, « **Systèmes de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes** », *Revue française de gestion*, 2003/1 no 142, p. 85-100. DOI : 10.3166/rfg.142.85-102 ;

51. Omri Abdelwahed et MEHRI Boubakeur ; **performance des entreprises tunisiennes**, unpan011071, 2003 ;
52. OMRI Mohammed Ali, **Rôle des Investisseurs Institutionnels et Performances des Entreprises Tunisiennes**, Centre Africain de Formation et de Recherche Administratives pour le Développement, Maroc, 2002 ;
53. Rachdi Houssein et El Gaied Moez, **L'Impact de l'Indépendance et de la dualité du Conseil d'Administration sur la Performance des Entreprises** : Application au Contexte Américain, Revue Libanaise de Gestion et d'Economie | No 3, 2009 ;
54. Shabou R. (2003), **« Nature des détenteurs de blocs de contrôle, mécanismes de contrôle et performance financière des entreprises tunisiennes. »** *Gestion 2000*, n°6 ;
55. Simon Yves, du Montcel Henri Tézenas. **Théorie de la firme et réforme de l'entreprise**. In: Revue économique. Volume 28, n°3, 1977. pp. 321-351 ;
56. Trébucq Stéphane, **L'actionnariat salarié dans les entreprises familiales du SBF250 : un outil de création de valeur**, Finance Contrôle Stratégie – Volume 5, N° 4, décembre 2002, p. 107 – 135 ;
57. Wanda Robert, **Structure financière et performance des entreprises dans un contexte sans marché financier : le cas du Cameroun**, CREF de l'Université Montesquieu Bordeaux IV, octobre 2001 ;
58. Weinstein Olivier, Azoulay Nicole, **Les compétences de la firme**. In: Revue d'économie industrielle. Vol. 93. 4 e trimestres 2000. pp. 117-154.
59. Wirtz Peter, **Le dirigeant: intendant fidèle ou agent opportuniste?**, Université Panthéon-Assas (Paris II) 2002 ;
60. Wirtz Peter, **« Meilleures pratiques » de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite**, Comptabilité - Contrôle - Audit, 2005/1 Tome 11, p. 141-159. DOI : 10.3917/CCA.111.0141 ;
61. Wirtz Peter, **Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la Gouvernance**, Université Lumière (Lyon 2) / COPISORG, 31/05/02/2005 ;

❖ En anglais

1. Alchian Armen A. and Harold Demsetz, **production, information costs and economic organization**, University of California, Los Angeles, 1972;
2. Bhagat Sanjai and Bolton Brian , **Corporate Governance and Firm Performance: Recent Evidence**, may 2009;

3. Bhagat Sanjai and Black Bernard, **board independence and long-term firm performance**, février 2000;
4. Carapeto, M, Lasfer, M & Machera, K, 2005, **"Does Duality Destroy Value?"** Cass Business School Research Paper ;
5. Clarke T, « **the stakeholders corporation: a business philosophy for the information age** », long range planning, vol. 31, n°2, 1988, pp 182-194;
6. Core John E., Robert W. Holthausen, David F. Larcker, Corporate governance, **chief executive officer compensation, and firm performance**, Wharton School, University of Pennsylvania, 1998;
7. Demsetz Harold, **Toward a Theory of Property Rights**, The American Economic Review, Vol. 57, No. 2, pp. 347-359;
8. Fama Eugene F, **Agency Problems and the Theory of the Firm**, The Journal of Political Economy, Vol. 88, No. 2 (Apr., 1980), pp. 288-307;
9. Fama Eugene F et Jensen Michael, **Separation Of Ownership And Control**, Journal of Law and Economics, Vol. XXVI, June 1983;
10. Furubotn Eirik G. ET Svetozar Pejovich, **Property Rights and Economic Theory: A Survey of Recent Literature**, *Journal of Economic Literature*, Vol. 10, No. 4. (Dec., 1972), pp. 1137-1162;
11. Jensen Michael C. ET Meckling William H., **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**, *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360;
12. Jensen M.C., « **The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems** », *The Journal of Finance*, vol. XLVIII, n°3, 1993, p.831-880;
13. Jensen Michael C. ET Meckling William H, **the nature of man**, *Journal of Applied Corporate Finance*, Summer 1994, V. 7, No. 2, pp. 4 – 19;
14. Shleifer Andrei ET Robert W. Vishny, **a survey of corporate governance**, the journal of finance, vol. 52, N2. (Jun., 1997,1997) ,pp.737-783;
15. SridharanU.V. & Marsinko. A., 1997, **"CEO duality in the paper and forest products Industry"**, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, vol 10, N°1, pp 59-65;
16. steering committee for the review of commonwealth, **Data envelopment analysis a technique for measuring efficiency government service delivery**, 1997;

17. Weil, Gotshal Et Manges (2002), **Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States**, annex V, Commission européenne;
18. Zelenyuk Valentin, **Corporate Governance and Firm's Efficiency: The Case of a Transitional Country: Ukraine**, interuniversity attraction pole, Ukraine, 2004;
19. Chen Lin , Yue Ma et Dongwei Su, **Corporate Governance and Firm Efficiency: Evidence from China's Publicly Listed Firms**, China, 2007;
20. Hill C.W.L ET Jones.T.M? "**stakeholder-agency theory**", journal of management studies, 29, n 2, p131-154;

❖ En arabe

1. بن ثابت علال، **دراسة في مساهمة البورصات في وضع معايير وقواعد حوكمة المؤسسات**، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والإندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2013

III. Communications

1. Brouard François et Jackie Di Vito, **Identification des mécanismes de gouvernance aux PME**, CIFEPM 2008, Louvain-la-Neuve, Belgique, 28-31 octobre 2008 ;
2. Chatelin Céline et Trébucq Stéphane, **stabilité et évolution du cadre conceptuel de la gouvernance d'entreprise**, neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE-Université de paris dauphine, mars 2003 ;
3. El Mir Ali et Imen Khenchel, **de l'efficience de la gouvernance**, 13^e conférence de l'AIMS, Normandie, juin 2004 ;
4. Trébucq Stéphane, **la gouvernance d'entreprise héritière de conflits idéologiques et philosophiques**, neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE-Université de paris dauphine, mars 2003 ;

IV. Thèses et mémoires :

❖ En français

1. Azouani Nacer, **Performances économiques et financières des entreprises algériennes privatisées**, thèse de doctorat d'état, option : finance, Ecole supérieure de commerce, Alger, 2010 ;

2. Bahri Moujib, **relations entre l'EVA ® et les pratiques d'affaires chez les pme manufacturières**, thèse présentée comme exigence partielle du doctorat en administration, université du Québec à Trois-Rivières, Décembre 2007 ;
3. Belghith Masmoudi Inès, **La dynamique des conseils d'administration des entreprises Tunisiennes: mouvements de rôles, conflits et changement**, thèse pour l'obtention de diplôme de doctorat, Université De La Manouba École Doctorale ECOGES ISCAE - Tunis- Tunisie ;
4. Benbala Mouloud, les **pratiques de bonne gouvernance dans les PME Algériennes : Etat des lieux et perspective à moyen terme**, mémoire de magister en sciences commerciales et financières, Ecole supérieure de commerce, Alger, décembre 2013 ;
5. Garfatta Riadh, **actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français**, THÈSE Pour obtenir le grade de Docteur, l'Université de Bourgogne, France, Décembre 2011 ;
6. Joon Tae Lee, **structure de propriété, stratégies de diversification et gouvernance des entreprises coréennes**, Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Toulouse 1, France, 2005 ;
7. Khelif Brahim, **l'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance financière des entreprises algériennes**, mémoire de magister en sciences commerciales et financières, Ecole supérieure de commerce, Alger, décembre 2013 ;
8. Louizi Amir, **Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques**, thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Jean Moulin Lyon 3, 13 avril 2011 ;
9. Manzoni Alex, **a new approach to performance measurement using data envelopment analysis: implications for corporate governance**, A thesis submitted in partial fulfillment for the degree of Doctor of Business Administration, Victoria University, March 2007
10. Sayumwe Michel, **le rôle du conseil d'administration dans la création de valeur pour les actionnaires: une étude canadienne**, mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en sciences comptables, université du Québec à Montréal, novembre 2006 ;
11. Touil Ratiba, **Gouvernance d'entreprise et Création de valeur: Tendances actuelles et orientations futures**, Mémoire en vue de l'obtention du Magistère en Analyse Economique, Université D'Alger Faculté des Sciences Economiques et des Sciences de Gestion, Décembre 2008 ;

❖ En arabe

12. صلواتشي هشام، حوكمة المؤسسات : دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية – دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية ، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير ، جامعة الجزائر 3، 2013
13. شيباد فيصل، قياس الكفاءة التقنية ومحدداتها باستخدام البرمجة الخطية والنماذج القياسية : دراسة على عينة من البنوك الإسلامية، أطروحة للحصول على شهادة دكتوراه في إدارة الأعمال، المدرسة العليا للتجارة –الجزائر - 2013 .

V. Lois et réglementation

1. Bouton, D, **“Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées”**, rapport du groupe de travail présidé par D. Bouton, MEDEF, AFEP-AGREF, septembre, 2002 ;
2. **Code algérien de gouvernance d’entreprise**, édition 2009 ;
3. **Code de commerce algérien**, 2007 ;
4. Global corporate governance forum, **« comment élaborer et mettre en œuvre un code de bonne pratique de gouvernance d’entreprise »**, Banque Mondiale, 2005 ;
5. Journal officiel de la république algérienne n° 47, **ordonnance n° 01-03 du aouel jourmada ethania 1422 correspondant au 20 aout 2001 relative au développement de l’investissement ;**
6. Institut français des administrateurs (IFA), **« guide d’entretien du président du conseil ou de comité de nomination »**, paris, 2006
7. **Ordonnance n° 01-04 du Aouel Jourmada Ethania 1422 correspondant au 20 août 2001 relative à l’organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques ;**
8. Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), **principes de gouvernement d’entreprise**, 2004 ;
9. Vienot M., 1995, **“Le conseil d’administration des sociétés cotées”**, CNPF, AFEP ;
10. Vienot, M., 1999, **“Rapport du comité sur le gouvernement d’entreprise présidé par M. Marc Vienot”**, MEDEF, AFEP ;
11. **Ordonnance n° 01-04 du Aouel Jourmada Ethania 1422 correspondant au 20 août 2001 relative à l’organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques.**

IV. Les sites internet

<http://www.lespagesmaghreb.com/>

http://www.made-in-algeria.com/data_2/liste_secteurs.php

Annexe 1 : les données financières des entreprises de l'échantillon

N	entreprise	Revenu total (chiffre d'affaire)	Charges opérationnelles	Cout de travail (charges du personnel)	Autres charges
1	SPA « Pro Polymères »	75510657.70	70487245.31	1884611.41	599649.65
2	BENTAL	424634345.25	235578530.88	191870862.26	59069968.27
3	ALGRAN	2442966305.67	901660036.93	842292192.18	656377342.60
4	CALTAM TOURS	310214460.00	98450436.4	64766277.72	40372663.92
5	TRECYPLAST	222609391.19	137759525.02	70342030.40	14299860.97
6	PHD	286460192.91	177043269.22	140573906.82	42 396 121.55
7	TRANSMEX	842302460.98	297232933.57	318508110.76	219191818.05
8	SOMEDAL	954807120.45	48385699.95	111965302.00	106393080.30
9	BATICIM	6300877588.40	4498466026.40	875273740.36	473426282.02
10	COSIDER T.P	19155300387.60	8825813877.97	4000154413.91	2218461887.00
11	ECOPROM	287992144.17	141460133.52	152083487.58	13524072.82
12	Groupe GBA	11460327.38	7646783.38	20465410.16	1747122.20
13	BJSP	3779759531.03	2769412500.00	1297131048.83	414410542.00
14	EPE PMAT	8876448701	7938190493	276418119	123900147
15	CIMET	486807586.31	261438737.41	105197579.15	16551973.72
16	GCAT	1500000	2714870.2	7574278.84	811593.2
17	DISTRIM	1302642785.69	1196930877.42	58451550.81	41744944.08
18	SPDBM	324019314.19	223423630.82	102351193.81	0
19	EXACT PLUS	78740237.17	7627852.16	75518916.20	777350.71
20	ETEWA	104970758	57129349.41	30789440.34	4723360.60
21	CMA CGM	4573908322.37	2519500314.08	268033315.51	162680002.70
22	COGRAL	2747115575.29	2509458792.80	242237324.59	115241772.7
23	ALSTOM	8543895718.08	5586136979.90	297728799.13	1508675117.81
24	FRUITAL	16136993897.08	11305112778.76	1672552980.96	1037138554.24
25	LU SPA	1892718994	1112675357	228591449	95194589
26	BAVARIA	4705168364	4433313420	98339225	85538180
27	BERTLIZ	85817864.85	26596928.8	32876139.56	5775769.36
28	CONCORDAL	2578315771.29	2012228983.57	176509502.32	35220265.88
29	EFAPAL	93207296.35	62813104.06	17463823.85	679570.81
30	ARCOMETAL	17288021	6495035	12446641	20184079

B

N	entreprise	Capitaux propres	Dettes à long terme	Résultat d'exploitation	Résultat Net
1	SPA « Pro Polymères »	44795994.15	4240000	2665277.12	1663611.82
2	BENTAL	940000449.1	0	-68993325.36	-71110149.34
3	ALGRAN	3228615100	0	-69592517.48	-69392026.73
4	CALTAM TOURS	485354001	0	98853213.67	83714643.83
5	TRECYPLAST	277426814	311355603.82	968233.98	-234916.32
6	PHD	1041584620	1189082326.64	-36927781.66	-67745279.30
7	TRANSMEX	935921269.4	0	49386301.61	47376521.48
8	SOMEDAL	1896118189	3941191.37	151721327.54	88949041.93
9	BATICIM	3235323556	3187131526.98	385907985.60	203688303.62
10	COSIDER T.P	362453586.7	1632264363.8	307730648.09	178410631.41
11	ECOPROM	257160001.4	5000000	-3292509.05	-3292509.05
12	Groupe GBA	-438898554.2	312055038.14	-7248077.39	-15276424.86
13	BJSP	2303238367	38897867.77	711838072.25	628707246.89
14	EPE PMAT	4587853597	1392359	668829656	490926569
15	CIMET	35241049.59	129013857	85412770.26	31050721.1
16	GCAT	63816946.05	224169463.44	17874991.53	12776994.94
17	DISTRIM	585734015.9	173623214.09	-9460942.88	644664.73
18	SPDBM	227270213.7	134092247.04	7173721.41	5150748.27
19	EXACT PLUS	18588088.23	0	-6641876.14	-6831401.43
20	ETEWA	159198085.6	0	2230058.59	1026220.51
21	CMA CGM	1458335973	880000000	1522816251.63	1308812237.9
22	COGRAL	-157314967.2	284702652.47	95957907.93	-103153882.92
23	ALSTOM	2716726978	1380000000	-879002947.1	-1079707846.83
24	FRUITAL	5428619406	2855629073.65	1751127468.77	1214723010.9
25	LU SPA	301445619	1078125000	256030700	157970508
26	BAVARIA	79509056	0	147009244	8296128
27	BERTLIZ	21009079.84	0	16721843.29	11225874.45
28	CONCORDAL	781912094.3	0	318148252.21	233085054.76
29	EFAPAL	27535597.6	0	12301675.44	9937415.11
30	ARCOMETAL	791603378	400000	-22462475	-15071336

Annexe 2: les données sur la gouvernance des entreprises de l'échantillon

N	entreprise	taille CA	cumul	pub/privé	taille	Rém-Ad	Réun
1	SPA « Pro Polymères »	4	1	0	18,075	19000	6
2	BENTAL	6	1	0	20,864	10000	6
3	ALGRAN	3	1	0	22,205	10000	6
4	CALTAM TOURS	7	1	1	20,269	20000	6
5	TRECYPLAST	5	1	0	20,591	5000	6
6	PHD	4	0	0	21,723	7000	6
7	TRANSMEX	5	1	0	21,148	10000	6
8	SOMEDAL	7	1	0	21,932	20000	6
9	BATICIM	6	1	1	23,16	40000	6
10	COSIDER T.P	6	1	0	22,889	9000	6
11	ECOPROM	7	1	0	20,53	5882,35	6
12	Groupe GBA	4	1	0	20,969	7000	6
13	BJSP	5	1	0	22,3	10000	6
14	EPE PMAT	5	1	0	23,113	10000	6
15	CIMET	5	1	1	20,875	22000	6
16	GCAT	3	0	0	19,29	10000	6
17	DISTRIM	3	0	1	20,817	17647,06	6
18	SPDBM	3	1	0	20,563	5500	6
19	EXACT PLUS	4	0	0	17,595	15000	6
20	ETEWA	3	1	0	19,231	10000	6
21	CMA CGM	5	1	1	23,603	18000	6
22	COGRAL	3	0	1	21,964	30000	6
23	ALSTOM	5	1	1	22,972	11000	6
24	FRUITAL	6	1	1	23,433	14000	6
25	LU SPA	4	1	1	21,386	20000	6
26	BAVARIA	4	1	1	21,407	26000	6
27	BERTLIZ	5	0	1	17,713	22000	6
28	CONCORDAL	4	0	1	21,113	13000	6
29	EFAPAL	4	1	0	20,062	10000	6
30	ARCOMETAL	3	1	1	22,374	15000	6

Annexe3: les données sur la performance des entreprises de l'échantillon

N	entreprise	VRSTE (score d'efficacité de la méthode DEA)	ROA (rentabilité économique)	ROE (rentabilité financière)	cout d'agence (Rotation des actifs)
1	SPA « Pro Polymères »	1	5,44%	3,71%	1,06685471
2	BENTAL	0,474	-7,34%	-7,56%	0,368866788
3	ALGRAN	0,85	-2,16%	-2,15%	0,554686644
4	CALTAM TOURS	0,647	20,37%	17,25%	0,488559006
5	TRECYPLAST	0,661	0,16%	-0,08%	0,254042847
6	PHD	1	-1,66%	-6,50%	0,105430401
7	TRANSMEX	0,373	5,28%	5,06%	0,550684047
8	SOMEDAL	1	7,99%	4,69%	0,285058668
9	BATICIM	0,772	6,01%	6,30%	0,550788984
10	COSIDER T.P	1	15,43%	49,22%	0,496855861
11	ECOPROM	0,783	-1,26%	-1,28%	0,216493829
12	Groupe GBA	0,462	5,71%	3,48%	0,008957231
13	BJSP	0,633	30,39%	27,30%	0,561263156
14	EPE PMAT	1	14,57%	10,70%	0,813696642
15	CIMET	0,911	52,00%	88,11%	0,418438223
16	GCAT	1	6,21%	20,02%	0,037311055
17	DISTRIM	0,837	-0,16%	0,01%	1,18570285
18	SPDBM	1	0,30%	0,23%	0,380244819
19	EXACT PLUS	1	-0,36%	-0,37%	1,797582932
20	ETEWA	0,799	0,14%	0,06%	0,466941838
21	CMA CGM	1	65,12%	89,75%	0,256744961
22	COGRAL	0,685	-7,45%	6,56%	0,794332147
23	ALSTOM	1	-21,46%	-39,74%	0,901710246
24	FRUITAL	1	21,14%	22,38%	1,074465319
25	LU SPA	0,842	18,56%	52,40%	0,975262513
26	BAVARIA	1	184,90%	10,43%	2,374894865
27	BERTLIZ	0,831	0,80%	0,53%	1,740713659
28	CONCORDAL	1	4,07%	2,98%	1,74684839
29	EFAPAL	1	4,47%	3,61%	1,583951275
30	ARCOMETAL	0,161	-2,84%	-1,90%	0,015282619

Annexe 4: le Test T de student

On cherche à effectuer un test de comparaison de moyennes entre deux échantillons indépendants.

L'échantillon 1 représente le groupe des entreprises les moins performantes (G1) (issu de la population des entreprises moins performantes (population1))

L'échantillon 2 représente le groupe des entreprises les plus performantes (G2) (issu de la population des entreprises les plus performantes (population2))

n_1 : la taille de l'échantillon 1

n_2 : la taille de l'échantillon 2

Moy G1 : la moyenne de l'échantillon 1

Moy G2 : la moyenne de l'échantillon 2

α_1 : la variance de la première population

α_2 : la variance de la deuxième population

α_1 et α_2 sont inconnus

On test l'hypothèse :

H_0 : la moyenne de la population 1 = moyenne de la population 2

H_1 : la moyenne de la population 1 est significativement différente de la moyenne de la population 2

La règle de décision est la suivante

- $T = \frac{\text{Moy G2} - \text{Moy G1}}{Sp \sqrt{(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2})}} > t_{(n_1+n_2-2)}(\alpha/2)$ ou $T = \frac{\text{Moy G2} - \text{Moy G1}}{Sp \sqrt{(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2})}} < - t_{(n_1+n_2-2)}(\alpha/2)$: Accepter H_1 avec un degré de signification égal à α .
- $- t_{(n_1+n_2-2)}(\alpha/2) < T < t_{(n_1+n_2-2)}(\alpha/2)$: Accepter H_0 avec un degré de signification égal à α .

$$\text{Avec } Sp^2 = \frac{(n_1-1)S_1^2 + (n_2-1)S_2^2}{n_1+n_2-2}$$

S_i^2 est la variance empirique de l'échantillon i

Les résultats du test de comparaison des moyennes pour notre échantillon

- **L'efficience**

Le groupe 1 (G1) représente les entreprises dont le score d'efficience se situe en dessous de la valeur médiane ;

Le groupe 2 (G2) représente les entreprises dont le score d'efficience se situe au dessus de la valeur médiane.

les variables T de student (efficience)						
	peu perf	performante				
la variables	moyenne G1	moyenne G2	S1 ²	S2 ²	SP ²	T (échantillon)
Taille CA	4,6	4,6	9795,43633	4475,595199	7135,51576	0
Cumul	0,533	0,533			0	0
Tail	21,035	21,243	1,35453785	1,879612346	1,6170751	-0,432760148
Rém-Ad	15235,294	12566,6667	9795,43633	4475,595199	7135,51576	83,58421338

T tabulé $t(n_1+n_2-2)(\alpha/2)$	
degré de confiance (α)	T1 = $t(28)(\alpha/2)$
10%	1,701
5%	2,048
1%	2,763

- **La rentabilité**

Le groupe 1 (G1) : représente les entreprises dont la rentabilité se situe en dessous de la valeur médiane ;

Le groupe 2 (G2) : représente les entreprises dont la rentabilité se situe au dessus de la valeur médiane ;

les variables	G1	G2	ROE			T (échantillon)
			S1^2	S2^2	SP^2	
Taille CA	4.13	5.07	1,24594581	1,16291915	1,204432479	2,250062427
Cumul	0.533	0.533	0,51639778	0,51639778	0,516397779	0
Taille	20.658	21.6	1,56456704	1,58338049	1,573973767	1,902483966
Rém-Ad	11966.67	15835.294	4900,68022	9368,15551	7134,417867	121,1787992

T tabulé (t (n1+n2-2)($\alpha/2$))	
degré de confiance (α)	T1 =t(28)($\alpha/2$)
10%	1,701
5%	2,048
1%	2,763

- **La rotation des actifs (coûts d'agence)**

Le groupe 1 (G1) : représente les entreprises dont le ratio de rotation des actifs se situe en dessous de la valeur médiane (faible ratio reflète un niveau fort des coûts d'agence) ;

Le groupe 2 (G2) : représente les entreprises dont le ratio rotation des actifs se situe au dessus de la valeur médiane (une valeur élevée du ratio reflète le niveau faible des coûts d'agence)

Eléments	Moy G1	Moy G2	s1^2	s2^2	sp^2	T de l'échantillon
Taille CA	4,867	4,333	1,454	0,943	1,198652	-1,334082856
Cumul	0,800	0,267	0,400	0,442	0,42110832	-2,250776898
Taille	21,123	21,154	1,172	1,912	1,54231086	0,068213667
Rém	11625,49	17843,13733	5624,777183	8437,043235	7030,91021	203,0724184

T tabulé $(t(n_1+n_2-2)(\alpha/2))$	
degré de confiance (α)	T1 = $t(28)(\alpha/2)$
10%	1,701
5%	2,048
1%	2,763

Le test T de student entre les entreprises publiques et privées

Le groupe 1 (G1) représente l'ensemble des entreprises publiques

Le groupe 2 (G2) représente les entreprises des entreprises privées

la variables	moyenne G1	moyenne G2	S1 ²	S2 ²	SP ²	T (échantillon)
efficience	0,8483125	0,796285714	0,04408396	0,05970807	0,05133801	-
ROE	6,67%	18,47%	0,02101618	0,12602911	0,06977218	3,335803633
ROA	4,85%	24,77%	0,00827045	0,26430572	0,12714397	4,171119563
couts d'agence	0,8483125	0,8985	0,87492178	44,2321922	21,0050831	0,081763623

T tabulé $(t(n_1+n_2-2)(\alpha/2))$	
degré de confiance (α)	T1 = $t(28)(\alpha/2)$
10%	1,701
5%	2,048
1%	2,763

Annexe 5 : performances des secteurs d'activités

Secteurs	1	2	3	4	5	6	7	8
efficience	0,865	0,747	0,644	0,586	0,775	0,824	1,000	0,927
Rentabilité économique (ROA)	19,37%	9,49%	-6,10%	2,71%	-0,50%	10,01%	7,70%	32,60%
Rentabilité financière (ROE)	32,72%	21,21%	2,20%	2,56%	-1,67%	8,44%	5,76%	14,73%
coûts d'agence (rotation des actifs)	0,415	0,713	0,489	0,509	0,403	1,143	1,381	0,878

Annexe 6 : Différences de performance entre secteurs

Eléments	efficience			sp ²	T de l'échantillon
	G1-G2	s1 ²	s2 ²		
(1)-(2)	0,118	0,1407929	0,19881068	0,166	0,432734683
(1)-(3)	0,221	0,1407929	0,35421682	0,212	0,657343514
(1)-(4)	-0,062	0,1407929	0,11925334	0,127	-0,305071272
(2)-(4)	-0,18	0,19881068	0,11925334	0,143	-0,77697292
(3)-(4)	-0,283	0,35421682	0,11925334	0,171	-1,00949663
(2)-(3)	0,103	0,19881068	0,35421682	0,261	0,263986018

Eléments	ROA			Sp ²	T de l'échantillon
	G1-G2	s1 ²	s2 ²		
(1)-(2)	0,099	0,200	0,114	0,163	0,544
(1)-(3)	0,255	0,200	0,114	0,171	1,154
(1)-(4)	-0,132	0,200	0,612	0,462	-0,599
(2)-(4)	-0,231	0,114	0,612	0,463	-0,906
(3)-(4)	-0,387	0,114	0,612	0,502	-1,192
(2)-(3)	0,156	0,114	0,114	0,114	0,790

Eléments	ROE			sp ²	T de l'échantillon
	G1-G2	s1 ²	s2 ²		
(1)-(2)	0,115	0,334	0,114	0,240	0,522
(1)-(3)	0,305	0,334	-0,125	0,181	1,345
(1)-(4)	0,180	0,334	0,293	0,308	0,997
(2)-(4)	0,065	0,114	0,293	0,079	0,501
(3)-(4)	-0,125	0,201	0,293	0,272	-0,524
(2)-(3)	0,190	0,114	-0,125	0,018	2,402

Eléments	Rotation des actifs			sp ²	T de l'échantillon
	G1-G2	s1 ²	s2 ²		
(1)-(2)	-0,299	0,117	0,419	0,246	-1,336
(1)-(3)	-0,075	0,117	0,364	0,199	-0,313
(1)-(4)	-0,463	0,117	0,806	0,555	-1,912
(2)-(4)	-0,164	0,419	0,806	0,690	-0,528
(3)-(4)	-0,388	0,364	0,806	0,708	-1,007
(2)-(3)	-0,164	0,419	0,364	0,397	-0,447

Annexe 7 : les Test de normalité Shapiro-Wilk

Le test de **Shapiro–Wilk** est adapté aux situations dont l'échantillon est inférieur à 30. Il est préféré dans cette situation au test de **Kolmogorov-Smirnov**.

Selon le test Shapiro-Wilk on teste l'hypothèse suivante :

Ho : les données sont normalement distribuées

H1 : le cas contraire

La règle de décision est la suivante :

- W (de l'échantillon) $>$ W (tabulé)
- W (de l'échantillon) $<$ W (tabulé)

Les résultats des W de l'échantillon ont été obtenus en utilisant l'application Shapiro. Test dans le **logiciel économétrique R**.

Résultats de notre étude empirique

Pour que le test de comparaison de moyennes (test T de student) donne des résultats fiables, il faut que les variables de gouvernance (par ce qu'on a effectué des comparaisons entre les variables de gouvernance) pour les deux groupes G1 et G2 soient normalement distribuées.

Les variables de performance	Variabiles de gouvernance	Groupes	W (échantillon)	Résultat	Niveau de significati on	
efficience	Taille CA	G1	0.8776	Normalité	10%	
		G2	0.9116	Normalité	1%	
	Cumul	G1	0.6434	Non normalité	-	
		G2	0.755	Non normalité	-	
		G2	0.9244	Normalité	1%	
	Tail	G1	0.9388	Normalité	1%	
		G2	0.935	Normalité	1%	
	Rém-Ad	G1	0.8317	Normalité	10%	
		G2	0.9541	Normalité	1%	
	Pub/privé	G1	0.6955	Non normalité	-	
		G2	0.7895	Non normalité	-	

Les variables de performance	Variables de gouvernance	Groupes	W (échantillon)	Résultat	Niveau de signification
ROE	Tail-CA	G1	0.855	Normalité	10%
		G2	0.955	Normalité	1%
	Cumul	G1	0.6889	Non normalité	-
		G2	0.7421	Non normalité	-
	Taille	G1	0.7756	Non Normalité	1%
		G2	0.955	Normalité	1%
	Rém-Ad	G1	0.844	Normalité	5%
		G2	0.867	Normalité	5%
	Pub/privé	G1	0.6955	Non normalité	-
		G2	0.7895	Non normalité	-

Les variables de performance	Variables de gouvernance	Groupes	W (échantillon)	Résultat	Niveau de signification
efficience	Tail-CA	G1	0.803	Normalité	10%
		G2	0.898	Normalité	1%
	Cumul	G1	0.6434	Non normalité	-
		G2	0.755	Non normalité	-
	Taille	G1	0.857	Normalité	5%
		G2	0.795	Normalité	10%
	Rém-Ad	G1	0.788	Normalité	10%
		G2	0.9541	Normalité	1%
	Pub/privé	G1	0.6955	Non normalité	-
		G2	0.7895	Non normalité	-

Annexe 8 : fonctions de pilotage et de contrôle et les principes de gouvernance associés ainsi que les principes de fonctionnement du CA. (Code algérien de gouvernance d'entreprise)

PILOTAGE DE LA STRATEGIE ET CONTROLE

Les missions à remplir par le Conseil d'Administration sont définies par les statuts de l'entreprise et éventuellement complétées ou précisées par des résolutions de l'Assemblée Générale.

Pour chacun de ces deux volets, le Conseil d'Administration doit veiller à intégrer des principes de gouvernance d'entreprise.

Elles consistent à assurer le pilotage de la stratégie et de l'organisation de l'entreprise, ainsi que le contrôle de ses activités.



Missions du Conseil d'Administration liées au pilotage de l'entreprise et bonne gouvernance

Missions de pilotage	Principes de gouvernance d'entreprise liés à son pilotage
Doter l'entreprise d'une stratégie à moyen terme et veiller à la traduire en programmes, projets et budgets.	<ul style="list-style-type: none"> - mettre la stratégie et ses déclinaisons, en cohérence avec les intérêts de l'entreprise ; - expliciter la stratégie dans un plan d'affaires régulièrement mis à jour et l'encadrer par une politique de risque.
Recruter les membres de l'équipe exécutive et procéder à leur installation.	<ul style="list-style-type: none"> - définir des critères de sélection et des systèmes d'évaluation transparents ; - prévoir des plans de succession.
Fixer les rémunérations de l'équipe exécutive et des administrateurs eux-mêmes.	<ul style="list-style-type: none"> - aligner ces rémunérations sur les intérêts à long terme de l'entreprise et de ses actionnaires.
S'assurer de la nomination, du renouvellement et de l'élection des administrateurs.	<ul style="list-style-type: none"> - veiller à mettre en place une procédure formelle et transparente.
Veiller à la stabilité et à la bonne marche de l'entreprise dans le cadre de la loi.	<ul style="list-style-type: none"> - anticiper et traiter les conflits d'intérêt pouvant survenir (notamment entre l'équipe exécutive, les administrateurs et les actionnaires) ; - anticiper et éliminer les risques de dérives (abus de biens sociaux, abus de pouvoir, et malversations pouvant être commis dans le cadre de transactions avec des parties liées) ; - introduire des mécanismes de prévention des risques.

Missions du Conseil d'Administration liées au contrôle de l'entreprise et principes de gouvernance

Missions de contrôle	Principes de gouvernance d'entreprise liés à son contrôle
<p>Contrôler la mise en oeuvre et les résultats des programmes, projets et budgets</p>	<ul style="list-style-type: none"> - s'assurer de l'intégrité des systèmes d'information, et notamment du système de la comptabilité ; - s'assurer de l'indépendance effective et de l'impartialité de la vérification des comptes (par le commissaire aux comptes) ; - se doter de son propre système de contrôle par le recours à des audits externes.
<p>Superviser l'équipe exécutive</p>	<ul style="list-style-type: none"> - veiller à la mise en place d'un système de reporting fiable et d'un système d'évaluation transparent ; - veiller à la définition des responsabilités.
<p>Organiser les activités du Conseil d'Administration lui-même</p>	<ul style="list-style-type: none"> - mettre en place une procédure d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration efficace et transparente ; - veiller à la définition des responsabilités.
<p>Suivre les conditions de stabilité et de l'entreprise</p>	<ul style="list-style-type: none"> - surveiller les pratiques effectives de la société en matière de gouvernance d'entreprise et procéder aux changements qui s'imposent ; - surveiller le processus de diffusion de l'information et de communication de l'entreprise en direction des parties prenantes externes, obtenir et exploiter le retour d'information, et veiller à l'efficacité des systèmes et processus liés à l'information.

Résumé

Notre travail avait pour ambition de déterminer les pratiques de « bonne gouvernance » dans le contexte des entreprises opérant sur le territoire algérien en se basant sur le critère de la performance. Dans notre partie théorique, nous avons abordé les théories qui sont à la base de la gouvernance d'entreprise et les courants de la gouvernance qui s'inspirent de ces théories. Nous avons aussi abordé la notion de performance et sa relation avec celle de la gouvernance. En plus nous avons détaillé les méthodologies utilisées ainsi que les résultats des prédictions théoriques et des études empiriques concernant le lien gouvernance-performance. Enfin, le cadre institutionnel de la gouvernance d'entreprise en Algérie a été bien explicité pour appréhender le contexte de notre étude. Nous avons testé, dans le cadre de notre étude pratique, la relation entre la gouvernance et la performance pour un échantillon de 30 entreprises. La gouvernance est représentée par les caractéristiques du conseil d'administration (taille, cumul des fonctions de directeur général (DG) et de président du conseil d'administration et la rémunération des administrateurs) et autres caractéristiques (type de propriété : publique/ privée, taille de l'entreprise, influence du secteur d'activité). La performance est représentée par quatre mesures qui sont : la rentabilité (économiques et financière), l'efficacité et la rotation des actifs. Il semble d'après les résultats de notre étude que la rémunération des administrateurs et la propriété privée représentent des « bonnes pratiques » de gouvernance qui peuvent améliorer la performance des entreprises. Pour les autres variables les résultats sont non concluants et varient fortement selon le contexte de l'étude et les mesures de performance utilisées

ملخص الدراسة

سعيًا من خلال هذا البحث إلى تحديد ميكانيزمات حوكمة المؤسسات التي تؤدي إلى الرفع من مستوى أدائها وذلك في سياق الشركات العاملة في القطر الجزائري. في الجزء النظري لبحثنا قمنا بعرض ومناقشة النظريات التي تعتبر أساس حوكمة المؤسسات بالإضافة إلى المقاربات المختلفة لمفهوم حوكمة المؤسسات التي تستمد معناها من نظريات الحوكمة. ناقشنا أيضًا مفهوم الأداء وعلاقته مع حوكمة المؤسسات. وبالإضافة إلى ذلك قمنا بالتدقيق في المناهج المستخدمة ونتائج التوقعات النظرية والدراسات التجريبية لدراسة العلاقة بين عنصري الأداء و الحوكمة. في الأخير قمنا بتوضيح الإطار المؤسسي لحوكمة المؤسسات في الجزائر ما يمكننا من فهم متغيرات الدراسة. في إطار دراستنا التطبيقية قمنا باختبار العلاقة بين الحوكمة والأداء لعينة تشمل 30 مؤسسة. لتمثيل عناصر الحوكمة قمنا بالأخذ بعين الاعتبار خصائص مجلس الإدارة (حجمه، الجمع بين وظائف مجلس الإدارة و التسيير، مكافآت الإداريين (administrateurs)) بالإضافة إلى عناصر أخرى (نمط الملكية: عمومية أو خاصة، حجم المؤسسة، تأثير قطاع النشاط). تمثيل عنصر الأداء تم عن طريق أربعة متغيرات هي المردودية الإقتصادية و المالية، الفاعلية (efficiency) بالإضافة إلى معدل دوران الأصول. من خلال النتائج المتوصل إليها يظهر أن مكافآت الإداريين بالإضافة إلى نمط الملكية الخاصة تعتبر عوامل لرفع أداء المؤسسات. المتغيرات الأخرى تعطي نتائج تختلف باختلاف سياق الدراسة و متغيرات الأداء المستعملة.