

N°d'ordre :

Université de Saida- Dr. Moulay Tahar
Faculté des Sciences économiques, commerciales et de gestion

Thèse

Présentée pour obtenir le diplôme de

Doctorat 3ème Cycle

Spécialité : Gouvernance des Organisations

Filière : Sciences économiques

Par :

Mme SACI Fatima Zohra épouse MANCER

Thème :

**L'impact de la gouvernance sur la réduction des problèmes
d'agence**

Cas des entreprises Algériennes



Thèse soutenue le date de soutenance devant le jury composé de :

N°	Nom et prénom	Grade	Etablissement	Qualité
01	BELARBI Abdel Kader	Prof.	Université de Saida – Dr. Moulay Tahar	Président
02	BOUZIANE Athmen	Prof.	Université de Saida – Dr. Moulay Tahar	Rapporteur
03	BENSAID Mohamed	Prof.	Université de Sidi Bel Abbes- DJILLALI Yabes	Examineur
04	LEGHRISSI El Arbi	Prof.	Université de Mascara- ISTANBOULI	Examineur
05	BEN AZZA Med Amine	M.c A	Université de Saida – Dr. Moulay Tahar	Examineur
06	ABDELI Latifa	M.c A	Université de Saida – Dr. Moulay Tahar	Examinatrice

" اثر الحوكمة على تقليل مشاكل الوكالة حالة الشركات الجزائرية "

الملخص:

أدت الصدمات المالية التي عانى منها قطاع الأعمال خلال العقد الماضي إلى تفكير الشركات في "حوكمة الشركات". هذه الفكرة تناسب بشكل رئيسي من "منظور الوكالة". نظرًا لأن عقود العمل بين الوكيل ومدير علاقة الوكالة غير مكتملة ، تتباعد المصالح ، ويكون الاختيار عكسيًا ، لذا فإن هذه العلاقة إشكالية. حيث يتدخل نهج الحوكمة الحالي لاقتراح آليات ، تتمثل مهمتها الرئيسية في تقليل المجال التقديري للقادة (Charreaux 1997).

وفقًا لـ Gomez 1996 ، تتمثل المسؤولية الأساسية لهذه الآليات في تقليل النزاعات الناشئة عن علاقة الوكالة ، بحيث يتم إجراؤها لمراقبة تصرفات سلوك القادة وتوجيههم نحو الاتجاه المقصود ، وحتى هؤلاء المساهمين الذين يمثلون الأغلبية الإضرار بمصالح الأقلية من المساهمين ؛ وهذا من خلال حماية حقوق المساهمين ، والمعاملة العادلة للمساهمين ، ودور أصحاب المصلحة ، واعتماد مبدأ الشفافية والإفصاح عن المعلومات ، وأخيراً ، من خلال مسؤولية مجلس الإدارة الذي هو الكيان المسؤول للإشراف على عملية تقييم ومراقبة المديرين .

الكلمات المفتاحية: مشاكل الوكالة ، آليات الحوكمة ، المساهم ، المدير.

« L'impact de la gouvernance sur la réduction des problèmes d'agence Cas des entreprises Algériennes »

Résumé :

Les traumatismes financiers qu'a connus le secteur des affaires, au cours de la dernière décennie ont conduit les entreprises à réfléchir sur la notion de « Corporate Governance ». Cette notion s'inscrit principalement dans une « perspective d'agence ». Du fait que les contrats d'engagement entre l'agent et le principal d'une relation d'agence sont incomplets, les intérêts se divergent, la sélection est adverse, cette relation est donc problématique. Là où l'approche actuelle gouvernementale s'intervient pour proposer des mécanismes, ayant comme principale mission de réduire le champ discrétionnaire des dirigeants (Charreaux 1997).

Selon Gomez 1996, la responsabilité essentielle de ces mécanismes consiste à réduire les conflits nés d'une relation d'agence, de manière qu'ils sont faits pour surveiller les agissements du comportement des dirigeants et les orientés vers le sens voulu, et même ceux des actionnaires majoritaires au détriment des intérêts des actionnaires minoritaires ; et ceci par la protection des droits des actionnaires, par le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, par l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information et enfin, par la responsabilité du conseil d'administration qui est l'entité chargée de chapoter l'opération de l'évaluation et du contrôle des dirigeants.

Mots clés: problèmes d'agence, mécanismes de gouvernance, actionnaire, dirigeant.

« The impact of governance on reducing agency problems - Case of Algerian companies »

Abstract :

The financial trauma experienced by the business sector over the past decade has led companies to reflect on the concept of "Corporate Governance". This notion is mainly from an "agency perspective". Because the employment contracts between the agent and the principal of an agency relationship are incomplete, interests diverge, the selection is adverse, this relationship is therefore problematic. Where the current government approach intervenes to propose mechanisms, having as main mission to reduce the discretionary field of the leaders (Charreaux 1997).

According to Gomez 1996, the essential responsibility of these mechanisms consists in reducing the conflicts arising from an agency relationship, so that they are made to monitor the actions of the behavior of the leaders and the direction oriented, and even those majority shareholders at the expense of the interests of minority shareholders; and this by the protection of the rights of the shareholders, by the fair treatment of the shareholders, the role of the stakeholders, by the adoption of the principle of transparency and the disclosure of information and finally, by the responsibility of the board of administration which is the entity responsible for overseeing the operation of the evaluation and control of managers.

Keywords: agency problems, governance mechanisms, shareholder, manager

Remerciements

À l'issue de ce travail, j'adresse mes remerciements les plus sincères au professeur ATHMANE Bouziane, mon directeur de thèse, pour la qualité de son encadrement, ses encouragements, son attention qu'il a apportée à mon travail, et ses conseils avisés qui m'ont apporté tout au long de l'élaboration de ce modeste travail, je lui témoigne ici ma gratitude, ma reconnaissance et mes plus profonds respects.

J'exprime ma plus vive reconnaissance à mon mari pour sa motivation, son soutien constant et sa patience, merci de tout mon cœur.

À mes chéris Amayass, Ritadj et mon petit ange Jouri pour tous les instants précieux que je leurs ai volés.

Je saisis cette occasion pour exprimer ma profonde gratitude à ma chère mère, qui m'a permis de devenir la personne que je suis et qui m'a toujours soutenu et cru en moi, à ma chère sœur, à mes frères, à ma belle-famille, à ma chère tante et mes chères cousines pour leur amour et leur encouragement.

Je suis honorée par la présence des membres du jury, et je tiens à les remercier vivement, pour le temps qu'ils ont consacré à l'examen de ce modeste travail.

Dédicaces

A mon cher père;

Tu es mon plus fort repère, tu m'as transmis de vraies valeurs, tu es un être magnifique et unique, plutôt le meilleur des pères.

Merci de tout cœur pour ce que tu as été pour moi ... un chemin de sérénité plein d'amour, de bonheur, et d'espoir ...

Un grand merci pour tout ce que tu m'as appris et qui restera un héritage précieux toute ma vie

Je dédie ce modeste travail à toi Grand homme ... avec tout mon amour éternel...

Paix à son âme...

Sommaire

Introduction générale	A
Chapitre I : les fondements de la théorie de l'agence	1
Section I : la théorie de l'agence	5
I-1- Les précurseurs de la théorie d'agence	5
I-2- Les théories explicatives	9
2-1- La théorie de l'agence (TPA)	10
2-2- La théorie des droits de propriété (TDP)	14
2-3- La Théorie des Coûts de Transaction (TCT)	15
2-4- La Théorie des parties prenantes PP	17
2-5- La théorie de l'enracinement	19
Section II : les conflits d'agence	23
II-1- Les conflits d'agences entre l'actionnaire et le dirigeant	23
II-2- les conflits d'agence entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire	26
II-3- Les coûts d'agence	29
Chapitre II : Le rôle des mécanismes de la gouvernance d'entreprise face aux problèmes d'agence	36
Section I : la gouvernance de l'entreprise	39
I-1- La nécessité des principes de la gouvernance d'entreprise	39
I-2- L'approche contractuelle du concept de gouvernance	45
I-3- La gouvernance au sein d'une relation d'agence	47
I-4- Critères des mécanismes de la gouvernance d'entreprise	49
I-5- Les qualités d'un système de gouvernance plus efficace	51
Section II : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise comme essence disciplinaire	53
II-1- Les droits des actionnaires et le traitement équitable des actionnaires	53
II-2- Le rôle des parties prenantes	57
II-3- La transparence et la divulgation de l'information	61
II-4- La responsabilité du conseil d'administration	63
II-5- La politique de rémunération	68

II-6- La nécessité de l'audit externe pour les actionnaires et les parties prenantes de l'entreprise	69
Chapitre III : Étude empirique	74
Section I : la méthodologie de recherches	76
I-1- Le contexte gouvernemental dans l'entreprise Algérienne	76
I-2- Argumentation de la méthodologie empirique	79
I-3- La méthodologie de recherche adoptée	84
I-4- Les démarches de notre enquête	85
Section II: discussion des résultats	105
II-1- Questionnaires récupérés	105
II-2- Caractéristiques de l'échantillon	105
II-3- Analyse et discussion des données relatives à nos variables d'études	111
II-4- Teste des hypothèses	124
II-2- Conclusion des résultats empiriques	151
Conclusion générale	156
Bibliographie	164
Liste des figures	169
Liste des tableaux	170
Table des matières	172

Introduction générale

Les traumatismes financiers qui frappent aujourd'hui les économies du monde entier, attirent l'attention sur la notion de la gouvernance des entreprises, et l'a mis sous les projecteurs des différents chercheurs en économies.

A l'origine il s'agissait d'un concept qui contient deux principales composantes : le droit et l'ordre, permettant la négociation des différents intérêts des parties prenantes de l'entreprise, et plus loin que cela, comme le souligne Thiveaud en 1994, il s'agit d'un aspect particulier, et d'une question éternelle.

En 1999 l'OCDE définit la gouvernance d'entreprise comme un système ayant trait à la direction et au contrôle des entreprises, dont il a bien spécifié la structure de l'entreprise, la distribution des droits et des responsabilités entre ses différents acteurs : le conseil d'administration, les dirigeants, les actionnaires, et les autres parties prenantes, comme il dicte les principales règles et procédures qui encadrent le processus de prise de décision.

Avec tous ces enjeux, la gouvernance d'entreprise serait un atout crucial pour la stabilité de l'économie d'un pays et pour le système financier international ; car le recours à une bonne gouvernance permet aux entreprises de répondre aux attentes de ses parties prenantes, de pouvoir conjuguer leurs intérêts contradictoires et d'assurer en fin leur survie et leur pérennité.

Dans le but d'amener les entreprises à renouer avec le système de gouvernance, des comités de réflexion et de réformes ont vu le jour dans la plus part des pays (Viénot 1995 et 1999, Cadbury 1992, Dey 1994).

Cette notion de gouvernance s'inscrit dans une perspective d'agence, sous forme d'un contrat d'engagement entre deux parties : le principal et l'agent, dont

le principal engage l'agent pour exercer la gestion de quelques services en leur nom, en déléguant une partie de l'autorité de prise de décision à l'agent.

D'après Charreaux 1997, la gouvernance recouvre l'ensemble des mécanismes ayant pour effet, de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, ils gouvernent leur conduite et définissent leur champ discrétionnaire. Comme ils indiquent Charreaux et Velury et al en 2003 que la gouvernance d'entreprise traite des mécanismes par lesquels les «stakeholders» d'une entreprise exercent un contrôle rigoureux sur les dirigeants, dans le but de protéger leurs intérêts.

La théorie d'agence se considère comme l'explication théorique dominante des phénomènes de la gouvernance d'entreprise (Daily, Dalton, Canella 2003), elle n'est pas apparue dans un vide théorique, mais par l'intuition de ces précurseurs (Berle, Means, Jensen et Meckling), qui est dû principalement à l'apparition des problèmes relatifs au contrôle suite à l'ouverture du capital des grandes entreprises américaines.

Ces précurseurs ont mis la base de l'approche dominante en matière de gouvernance d'entreprise ; dont ils ont construit un modèle plus formalisé afin de pouvoir expliquer la façon dont certains mécanismes de gouvernance agissent sur l'exacerbation des conflits d'intérêts existant entre le principal et l'agent et de défendre les intérêts des différentes parties prenantes.

Berle & Means supposent que chacun des contractants poursuit ses propres intérêts et chacun d'eux craint une spoliation de ses intérêts par son cocontractant, ce qui conduit à une divergence d'intérêts, et cette dernière qu'elle va certainement s'accompagner d'une forte asymétrie d'information, tout en favorisant de très forts conflits d'intérêts entre les parties contractes lors d'une relation d'agence.

De manière très générale le propriétaire et le dirigeant signent un contrat qui montre ce que le dirigeant fera des capitaux et comment les profits seront partagés. Idéalement, ils signent un contrat complet qui donne une réponse à toutes les questions et dans tous les états possibles, mais du fait que l'avenir est imprévisible, ces contrats d'engagement ne seront jamais complets, partant de cela, cette relation d'agence deviendra donc problématique.

Ces problèmes induisent en conséquence des dysfonctionnements, qui vont être coûteux pour les acteurs impliqués au sein d'une relation d'agence, c'est ce qu'on appelle les coûts d'agence, d'où Jensen & Meckling signalaient que les pratiques de gouvernance sont susceptibles de contribuer à la création de valeur, dans la mesure où elles sont faites pour réduire les coûts d'agence.

Pour cela, le système de gouvernance s'intervient pour jouer un rôle crucial face à la remédiation des conflits nés d'une relation d'agence, de manière à faire surveiller les agissements du comportement discrétionnaire entre les parties contractantes et surtout les orientés vers le sens voulu.

Cette approche gouvernementale comporte donc un enjeu de discipline via un panorama de jeux et de mécanismes qui sont susceptibles d'agir de manière significative sur les problèmes d'agence, dont ils rassurent les deux parties contractantes (principal et agent) et les mettent en confiance.

Car la mise en œuvre de ces mécanismes vise à amener les dirigeants à gérer l'entreprise de manière à faire maximiser sa valeur, au lieu de poursuivre des objectifs purement personnels qui ne servent qu'à eux seuls. Et à assurer que les créanciers reçoivent une information fiable sur la situation réelle de l'entreprise (O'Sullivan et Diacon, 1999).

Ces mécanismes doivent être également au service des actionnaires minoritaires de façon à leur garantir une information fiable sur la valeur réelle de la firme, et que les dirigeants et les actionnaires majoritaires ne les

démunissent pas de la valeur de leurs investissements (Bushman & Smith, 2003).

Selon Shleifer & Vishny en 1997, la gouvernance d'entreprise recouvre l'ensemble des mécanismes qui garantissent aux différents bailleurs de fonds un retour sur investissement, en évitant une appropriation de valeur excessive par le dirigeant et les actionnaires dominants.

Dans une perspective d'agence, la gouvernance d'entreprise agit donc sur la création de valeur par la réduction des coûts d'agence, dont elle comporte un enjeu de discipline et de contrôle.

Suite à cela et tout en restant dans le corpus théorique des recherches en théorie d'agence et en gouvernance d'entreprise, notre travail de thèse cherche à élucider l'incidence des mécanismes de la gouvernance d'entreprise sur la réduction des problèmes d'agence dans le contexte algérien. Partant de ces réflexions la présente thèse se porte sur la problématique suivante :

**« Comment faire intervenir les mécanismes de gouvernance pour remédier
les conflits d'agence ? »**

Pour répondre à notre problématique, notre travail de thèse s'est accentué sur les hypothèses secondaires suivantes :

Hypothèse 1: Les droits des actionnaires diminuent davantage les conflits d'agence.

Hypothèse 2: Le traitement équitable des actionnaires atténue les conflits nés d'une relation d'agence.

Hypothèse 3: Le rôle des parties prenantes diminue les conflits d'agence.

Hypothèse 4: L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information diminue les conflits d'agence.

Hypothèse 5: Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence.

L'objet de la recherche :

Cette recherche a pour objet d'élucider l'incidence des mécanismes de la gouvernance sur la réduction des conflits d'intérêts nés d'une relation d'agence dans les entreprises à capital-actions Algériennes. La plus part de ces études ont été réalisées dans le contexte anglo-saxon, français, et même japonais, mais ce n'est que récemment que peu d'études commencent à porter ce sujet dans le contexte algérien.

Comme elle va étudier deux types de conflits d'agence, le traditionnel conflit d'agence existant entre actionnaire et dirigeant, et le conflit d'agence entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires, ce second type a été peu pris en compte lors des recherches antérieures et rarement étudié au niveau du contexte algérien.

Pour ce faire, notre travail de thèse va être appréhendée par un ensemble de variables constituant d'une part les types de conflits pouvant naître d'une relation d'agence qui sont l'asymétrie de l'information, la divergence des intérêts et la sélection adverse, et d'autre part les mécanismes de la gouvernance permettant de réduire les problèmes d'agence et qui sont les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, l'adoption du principe de la divulgation de l'information et de la transparence et le rôle du conseil d'administration.

La méthodologie de recherche :

Notre étude est de type descriptif, elle consiste à décrire comment ces indicateurs de notre recherche interagissent les uns sur les autres, comme elle est de type historique puisque la faillite d'Enron et d'ARTHUR Anderson en 2001 a déclenché le débat sur la notion de *la gouvernance d'entreprise* et ce qui a créé le besoin en elle.

Notre travail de thèse porte sur une enquête, dont son objectif est de tester empiriquement les hypothèses de recherche développées dans la partie théorique dans le contexte des entreprises algériennes à capital-actions.

Pour de bien affiner notre problématique de recherche, nous allons tenter d'adopter une double approche de construction des connaissances, de primo, nous avons l'approche de l'exploration visant l'enquête de terrain via des entretiens semi-directifs et un questionnaire, de secundo le test de nos hypothèses qui s'appuie sur l'analyse statistique des données recueillies.

Le plan de notre travail de thèse :

Pour répondre à nos hypothèses, nous articulons la présente thèse en trois chapitres, dont les deux premiers ont deux objectifs majeurs à atteindre, le premier objectif consiste à bien déterminer les conflits d'intérêts pouvant surgir lors d'une relation d'agence, ces derniers conduisent à un ensemble de dysfonctionnements qui vont être coûteux pour les acteurs impliqués lors de cette relation, c'est ce qu'on appelle les coûts d'agence ; quand au second objectif tente à bien définir le rôle des mécanismes de la gouvernance d'entreprise face à ces problèmes d'agence.

Tandis que le dernier chapitre va être consacré à la démarche empirique qui a été réalisée au niveau des entreprises à capital actions du contexte algérien, que nous avons sélectionnées, pour mener notre enquête, dont son principal objectif est d'étudier l'impact des mécanismes de la gouvernance d'entreprise sur la remédiation des problèmes nés d'une relation d'agence dans les entreprises constituant notre champ empirique, dont voici ci-après le cheminement global pris pour la présente thèse:

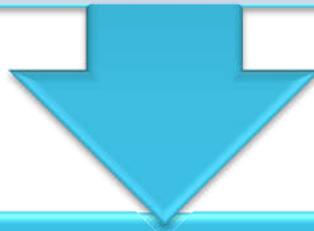
Chapitre I

Les fondements de la théorie d'agence



Chapitre II

le rôle des mécanismes de la gouvernance d'entreprise face aux problèmes d'agence



Chapitre III

Etudes empiriques

**Chapitre I: Les fondements de la
théorie d'agence**

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Cette recherche a pour objet d'étudier l'incidence des mécanismes de la gouvernance sur la réduction des conflits d'intérêts nés d'une relation d'agence dans les entreprises à capital-actions Algériennes. La plus part de ces études ont été réalisées dans le contexte anglo-saxon, français, et même japonais, mais ce n'est que récemment que peu d'études commencent à porter ce sujet dans le contexte algérien.

Pour ce faire, La présente thèse va être organisée en deux partie, une théorique et l'autre empirique que nous allons aborder brièvement.

La partie théorique va être structurée en deux chapitres tout en s'appuyant sur la littérature économique existante, dont ils ont deux objectifs majeurs à atteindre, le premier objectif consiste à bien déterminer les conflits d'intérêts qui peuvent surgir lors d'une relation d'agence existant entre ses parties contractantes, ces problèmes conduisent à un ensemble de dysfonctionnements qui vont être couteux pour les acteurs impliqués dans cette relation, c'est ce qu'on appelle les coûts d'agence, le second objectif consiste à bien définir le rôle des mécanismes de la gouvernance d'entreprise face à ces conflits d'agence.

Quant au dernier chapitre va être consacré à la démarche empirique que nous allons parler lors de la seconde partie, et voici ci-après le cheminement pris pour la partie théorique de la thèse:

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence:

Section I : la théorie de l'agence
Section II : les conflits d'agence



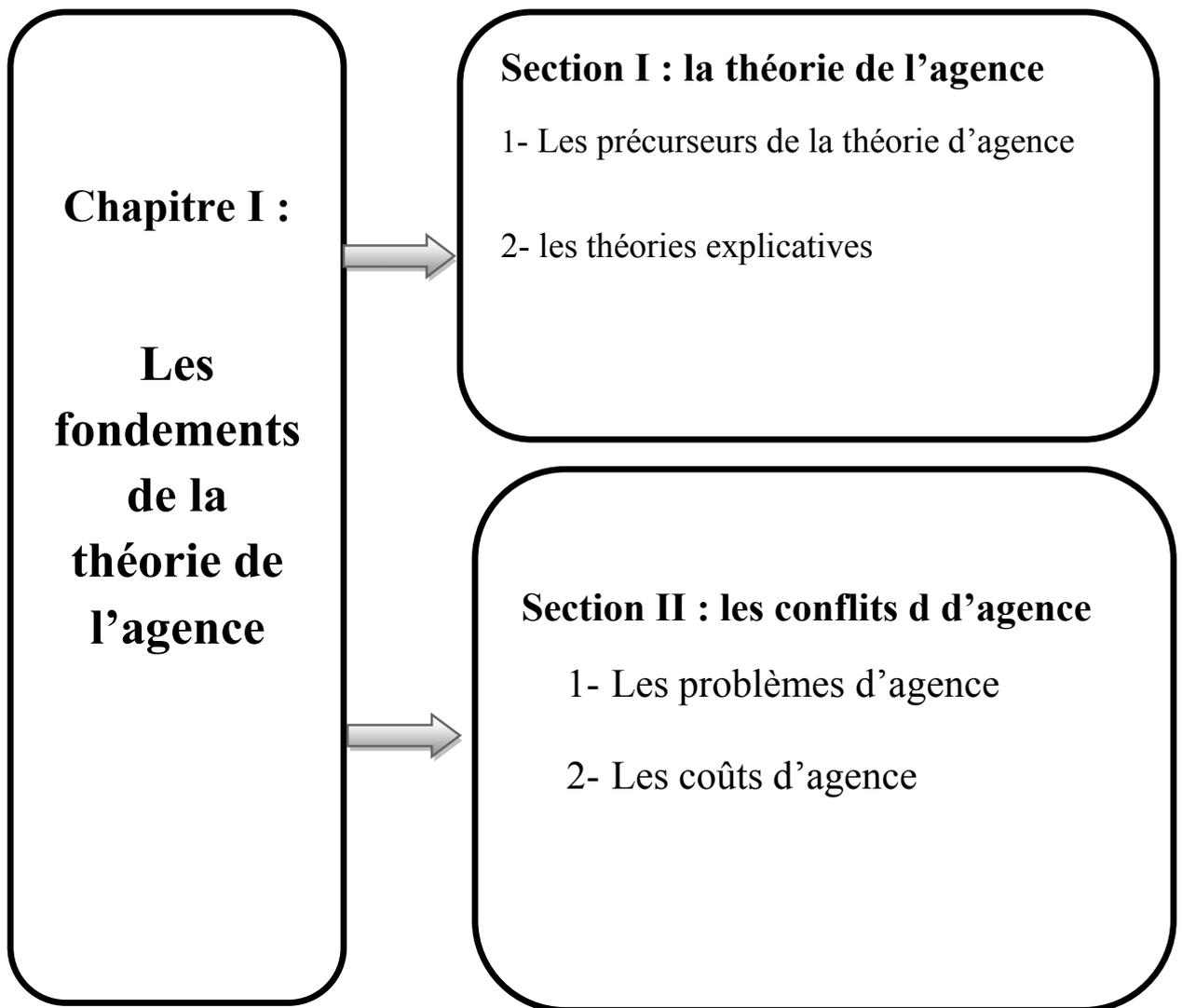
Chapitre II: le rôle des mécanismes de la gouvernance face aux problèmes d'agence

Section I : la gouvernance de l'entreprise
Section II : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise comme essence disciplinaire

Chapitre I : les fondements de la théorie de l'agence

Le premier chapitre de notre thèse va être structuré en deux sections. La première va aborder des précurseurs de la théorie d'agence, puis les théories explicatives ; quant à la deuxième section va entamer les différents conflits d'intérêts nés d'une relation d'agence, ainsi que les coûts d'agence inhérent de tous ces problèmes, dont nous vous présentons ci-après l'architecture de notre premier chapitre :

L'architecture du 1^{er} chapitre



Section I : la théorie de l'agence

Nous allons consacrer la première section du premier chapitre de notre thématique à la théorie d'agence, dont cette dernière notion est apparue par l'intuition de ses précurseurs tels que : Berle, Means, Jensen et Meckling, Modigliani et Miller, Alchian et Demsetz, Fama et Eisenhardt et autres, qui ont mis le socle de l'approche dominante en matière de gouvernance d'entreprise.

Cette théorie qui résulte notamment des problèmes de contrôle relatifs à l'ouverture du capital des grandes entreprises américaines, a donné naissance à plusieurs théories explicatives, que nous allons évoquer lors de cette section, et comme théories explicatives pour celle de l'agence nous allons entamer : La théorie positive de l'agence, La théorie normative de l'agence, La théorie des droits de propriété, La Théorie des Coûts de Transaction, La Théorie des Contrats Incomplets, La Théorie des parties prenantes et La théorie de l'enracinement.

I-1- Les précurseurs de la théorie d'agence

La théorie d'agence se considère comme l'explication théorique dominante des phénomènes de la gouvernance d'entreprise (Daily, Dalton, Canella 2003)¹, elle n'est pas apparue dans un vide théorique, mais par l'intuition de ses précurseurs (Berle, Means, Jensen et Meckling et autres), elle résulte notamment des problèmes de contrôle relatifs à l'ouverture du capital des grandes entreprises américaines.

Ces précurseurs ont mis le socle de l'approche dominante en matière de gouvernance d'entreprise par la construction d'un modèle plus formalisé afin de pouvoir comprendre la façon dont certains mécanismes de gouvernance agissent sur l'exacerbation des conflits d'intérêts existant entre le principal et l'agent et de défendre les intérêts des différentes parties prenantes.

L'étude des relations d'agence débute avec les travaux d'A.Smith sur l'inefficacité des sociétés à capital-actions dont la direction est faite par un agent non

¹ Peter Wirtz „Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, , collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.36

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

propriétaire, et qui ne trouve pas de motivations qui l'obligent d'agir au mieux des intérêts de la firme. Dont il a notait que les conséquences de cette évolution de la structure des entreprises : « les directeurs de ces compagnies étant les régisseurs de l'agent d'autrui ..., le génèrent de façon négligente et dispendieuse et non avec cette vigilance exacte que les associés d'une société apportent le maintien de leur fond »²

Nous avons un économiste appelé GARDINER Means, un juriste nommé par ADOLFE Berle ont lancé les fondements de l'approche théorique la plus dominante en matière de gouvernance d'entreprise dans leur ouvrage intitulé par « The modern corporation and private property » en 1932. Ces derniers ont mené plusieurs investigations statistiques sur les grandes entreprises américaines par actions, caractérisées à la fois par leur grande taille en matière d'actifs de contrôle, et par actionnariat très nombreux. Berle et Means ont constaté via ces investigations que les entreprises de cette époque se caractérisaient par une forte dispersion d'actionnariat (généralement l'actionnaire ne détient pas plus de 1% du capital), devant cette propriété dispersée où aucun actionnaire ne détient des proportions significatives des droits de votes, ils ont résulté que les actionnaires perdent leur contrôle sur les dirigeants, et que les fonctions d'assomption du risque économique sont séparées.

Là où Berle et Means ont montré que cela a conduit à la concentration du pouvoir entre les mains des dirigeants, et que la valeur des parts des actionnaires dépend de forces qui échappent à leur influence. Dans ce contexte, la réappropriation du pouvoir de contrôle par les propriétaires n'est pas complètement exclue, mais elle est rare en raison des coûts des mécanismes à mettre en œuvre pour l'alignement du comportement discrétionnaire des dirigeants.

Berle et Means soulignent, le fait que le statut du dirigeant salarié disposant ou pas du tout d'action conduit à des incitations favorisant un potentiel fort de conflits d'intérêts.

Du moment que la valeur du patrimoine financier du dirigeant non actionnaire ne dépend pas de la valeur des capitaux propres, de cette manière ce dernier peut s'approprier d'une part de la richesse de l'entreprise sous forme d'avantages

² Smith. A, «(1776), « la richesse des nations », Ed Flammarion, 1991

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

personnels, via la manipulation de l'information financière et comptable, et ce genre de comportement peut même détruire une entreprise (le cas d'Enron).

Puis nous avons une des hypothèses de Modigliani et Miller (1958), est que le dirigeant agit toujours dans le meilleur intérêt des actionnaires. Mais, en réalité, ils constatent que chaque agent agit de la manière qui maximise ses objectifs personnels, et qui ne sont pas nécessairement les mêmes que ceux des autres³.

Quand à Alchian et Demsetz (1972), ils ont été ainsi parmi les premiers à avoir incorporé dans le modèle de la firme, le comportement discrétionnaire des agents⁴.

Comme ils ont annoncé, dans leur article publié en décembre 1972, les conditions qui généraient une firme capitaliste classique. En effet, pour de telles firmes, la production d'équipe est surveillée par un réclamant résiduel aux revenus de l'entreprise. Un arrangement particulier serait alors considéré, c'est l'utilisation des actionnaires de la firme comme des surveillants. Cette surveillance faite par les actionnaires a été, et sera pour toujours, une partie intégrale de la firme proposée par les deux auteurs.

De leur part, Jensen et Meckling (1976), définissent ce qu'ils appellent une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (L'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent». À partir de cette définition cette relation va devenir utile par la suite, quand nous allons étudier la relation entre les actionnaires et le dirigeant; d'où elle deviendra implicitement une relation d'autorité⁵.

Cette relation d'autorité a été défini par J.S.Coleman (1990) comme étant :« une relation d'autorité, d'un acteur sur un autre, qui existe si le premier dispose de droits de contrôle sur certaines actions du second »⁶.

³ Badreddine Chabbou, Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, , Université Laval Faculté des Sciences d'administration
Département Finance et Assurance Décembre 2004 p.8

⁴ Ibid, p.9

⁵ G.Berle et A.Means, 1932, p.7

⁶ Ibid, p.10

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

De même, Charreaux (1998) indique que : « L'agent accepte la relation d'autorité parce qu'il pense que c'est son intérêt, y compris en tenant compte d'un éventuel pouvoir du principal »⁷.

Cette relation d'agence va mettre en jeu des droits de propriétés, dont le principal partage son droit de propriété au niveau des actifs, dont il cède la tâche à l'agent, et le dirigeant, en contrepartie, met son capital humain et son savoir-faire au service du principal.

La théorie de l'agence constitue aujourd'hui la conception dominante de la gouvernance d'entreprise (Jensen et Meckling en 1976 ; Fama en 1980 ; Fama et Jensen en 1983). Dans la théorie de l'agence, l'entreprise est conçue comme un « nœud de contrats » implicites et explicites régissant les relations entre la firme et ses principaux partenaires dirigeants⁸.

Eisenhardt en 1989 nous a résumé ce que une théorie d'agence à travers l'aperçu cité ci-dessus contenant : l'idée fondamentale soutenue par la théorie d'agence, son unité d'analyse, ses hypothèses vis-à-vis des individus, des organisations et des informations, aussi les problèmes relatifs aux contrats effectués, et en fin le domaine du problème d'agence

Tableau 1 : Aperçu général de la théorie de l'agence

Idée principale	Les relations principal-agent doivent refléter une organisation efficiente de l'information et des coûts de prise en charge du risque
Unité de l'analyse	Contrat entre principal et agent
Hypothèses concernant les individus	Aversion au risque Intérêt personnel Rationalité limitée
Hypothèses concernant les organisations	Conflit partiel d'objectifs entre les participants L'efficience comme critère d'efficacité Asymétrie d'information entre le principal et l'agent
Hypothèses concernant l'information	L'information est un produit qu'on peut acheter
Les problèmes reliés au contrat	L'agence (risque moral et anti-sélection) Partage de risque
Domaine de problème	Les relations dans lesquelles le principal et l'agent ont des objectifs et des préférences quant au risque qui diffèrent.

⁷ La théorie positive de l'agence, Gérard Charreaux, Septembre 1998, p.12

⁸ Chabaud et al., 2008, p. 228.

Source : Eisenhardt (1989)⁹.

I-2- les théories explicatives

Le problème d'agence s'appuie sur la relation entre propriétaire/manager, que Charreaux l'indique comme l'une des pièces essentielles de la théorie contractuelle de la firme¹⁰. L'essence de ce problème est bien évidemment les conflits d'intérêts et l'opportunisme des dirigeants, ce qui est **la gouvernance actionnariale**, son objet est bien la maximisation de la valeur pour les actionnaires. Puis de manière plus élargie vers la théorie des parties prenantes qui considère la firme comme un nœud de contrats entre les différentes parties prenantes de la firme (Hill, Jones 1995)¹¹, donne naissance à ce qu'on appelle **la gouvernance partenariale**, son objet est la maximisation de la valeur globale de l'ensemble des parties prenantes (Blair, 1996)¹², d'où l'hypothèse de cette gouvernance est que toutes les parties prenantes sont affectées par le risque, et qu'elle considère qu'une discipline managériale associée aux mécanismes de gouvernance devrait entraîner une réduction et un meilleur contrôle du risque supporté par la partie prenante dans sa relation contractuelle avec la firme, cette nouvelle culture sert à négocier des conditions plus avantageuses à la partie prenante, tout en permettant de s'approprier plus de valeur partenariale au détriment de la firme, et comme théories explicatives pour celle de l'agence nous allons citer :

⁹ Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Par Badreddine Chabbou, Université Laval Faculté des Sciences d'administration Département Finance et Assurance Décembre 2004, p.11.

¹⁰ Gérard Charreaux, Vers une théorie du gouvernement d'entreprise, mai 1996, p.9.

¹¹ Peter Wirtz, Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.21

¹² Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.28



Figure 1 : les théories explicatives

I-2-1- La théorie de l'agence (TPA)

Dans le cadre d'agence il existe deux littératures d'agence séparées, qui s'envoient aux problèmes contractuels entre les parties contractantes et utilisent la même définition de la minimisation des coûts d'agence, mais ils diffèrent sur plusieurs aspects. Ces deux littératures sont « la théorie d'agence positive » et celle qui s'intitule « la théorie normative ».

a- La théorie positive de l'agence (TPA)

En commençant par la théorie positive de l'agence, ici nous avons Jensen (1983) indiquant que la littérature économique parlant de la théorie positive de l'agence est concentrée à modéliser les effets des aspects additionnels de l'environnement contractuel et la technologie de surveillance des organisations qui survivent¹³.

Cette théorie qui a été fondée par Jensen et Meckling démontre que¹⁴:

- L'efficacité des formes d'organisations caractéristiques du capitalisme.

¹³ Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Par Badreddine Chabbou, Université Laval Faculté des Sciences d'administration Département Finance et Assurance Décembre 2004, p.12

¹⁴ Gérard Charreaux, La théorie positive de l'agence, Septembre 1998, p.38

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

- Les systèmes de rapports contractuels libres conduisent spontanément à la sélection des formes organisationnelles les plus efficaces.

Cette théorie est alors basée à l'origine sur la théorie des droits de propriété, notamment dans la version qu'en proposent Alchian et Demsetz (1972), ainsi que sur la notion de relation d'agence empruntée à l'approche Principal-Agent, elle se veut une « théorie de la coordination et du contrôle » appliquée à la gestion des organisations¹⁵. Pour cela elle se consacre à l'analyse des relations au sein des organisations. Comme elle partage avec la théorie des coûts de transactions l'idée qu'une coordination efficace résulte de la combinaison de plusieurs mécanismes contractuels et institutionnels. En mettant l'accent sur l'adéquation entre l'allocation des droits de décision et les mécanismes de rémunération.

En conclusion, la théorie positive vise à expliquer les formes organisationnelles comme mode de réduction des coûts d'agence.

Passant maintenant à la seconde théorie d'agence qui est la théorie normative de l'agence.

b-La théorie normative de l'agence :

La théorie normative de l'agence est une branche de la théorie économique en information imparfaite. Elle analyse la nature des contrats optimaux entre individus disposant de beaucoup d'informations et de préférences différentes¹⁶.

Selon Jensen (1983), La littérature des contrats entre le principal et l'agent se concentre sur leur modélisation; sous l'effet de trois facteurs sur les contrats (principal et agent) à savoir : la structure de l'information dans l'environnement dont elle dépend l'entreprise, la structure des préférences des parties aux contrats, et en fin la nature de l'incertitude de l'avenir (voir figure 2).

¹⁵ La théorie positive de l'agence, Gérard Charreaux, Septembre 1998, p.42

¹⁶ Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Par Badreddine Chabbou, Université Laval Faculté des Sciences d'administration Département Finance et Assurance Décembre 2004 p.12

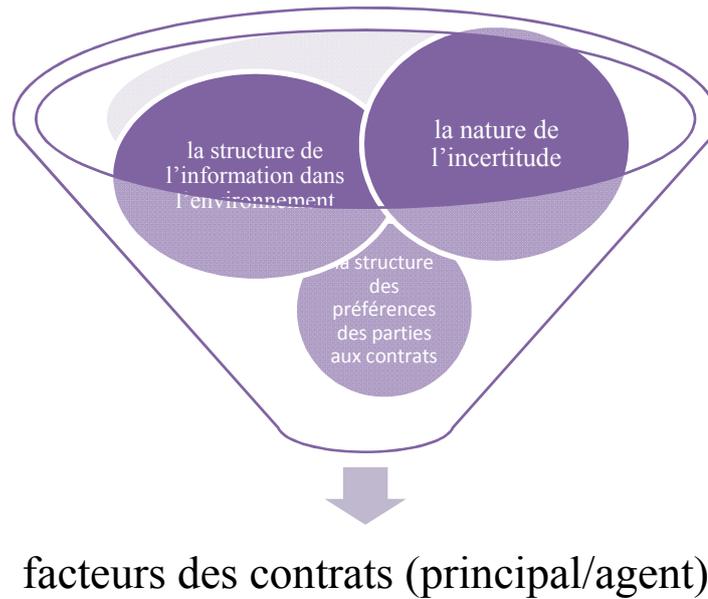


Figure 2 : facteurs des contrats (principal/agent)

La théorie normative de l'agence a comme principal objectif de décrire les mécanismes de la gouvernance qui sont faits pour limiter le comportement discrétionnaire et abusif de l'agent de manière à pouvoir résoudre les problèmes nés d'une relation d'agence, tout en s'intéressant à la relation particulière entre le propriétaire et l'agent constituant les parties contractantes d'une relation d'agence.

De surcroît et selon Eisenhardt (1989), elle se consacre essentiellement à l'analyse des mécanismes réellement mis en place par les agents économiques lorsqu'ils sont confrontés à des relations d'agence¹⁷ ; dans ce cas, le principal et l'agent ont des objectifs différents.

A cet effet, le sujet de la forme du contrat optimal entre le principal et l'agent, a été le centre d'intérêt de plusieurs chercheurs, d'où ils ont effectué des études empiriques sur la théorie normative et positive de l'agence, dont Eisenhardt (1989) nous résumait les principaux résultats dans le tableau suivant.

¹⁷ Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Par Badreddine Chabbou, Université Laval Faculté des Sciences d'administration Département Finance et Assurance Décembre 2004, p.17.

Tableau 2 : Résumé des principales études sur la théorie de l'agence

Auteur(s)	Littérature de l'agence	Les variables d'agence	Les variables dépendantes	Résultats
Amihud et Lev(1981)	Théorie Positive	Les dirigeants contre les propriétaires contrôlés	Fusions conglomerées et diversification	Appui
Walking Long (1984)	Théorie Positive	Équité et options des managers	La résistance managériale à l'offre de changement	Appui
Anderson (1985)	Théorie Normative	Importance des activités de la non vente, la durée du cycle de vente et la difficulté d'évaluer la performance des ventes	Force de vente représentative contre force de vente corporative	Mélangé
Eisenhardt (1985)	Théorie Normative	Systèmes d'information, coût de mesure des résultats et l'incertitude des résultats	Salaire contre commission	Appui
Eccles (1985)	Théorie Normative	Décentralisation	Prix du type de transfert	Modèle inductif
Wolfson (1985)	Théorie positive	Expérience professionnelle del'associé gérant	Prix de l'action	Appui
Argawal et Mandelker (1987)	Théorie positive	Propriété des actions par les Dirigeants	Acquisitions, désinvestissement et ratio dettes / équité	Appui
Kosnik (1987)	Théorie Positive	Proportion des dirigeants externes, Équité tenue par les dirigeants, et dirigeants externes avec expérience	Paiement de greenmail (Oui/Non)	Mélangé
Eisenhardt (1988)	Théorie Normative	Programmation du travail, envergure du contrôle et	Salaire contre Commission	Appui

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

		incertitude de résultats		
Conlon et Parks (1988)	Théorie Normative	Surveillance	Performance-Compensation contingente	Appui
Barney (1988)	Théorie Positive	Propriété des actions par les Employés	Coût de l'équité	Appui
Singh et Harianto (1989)	Théorie Positive	Propriété des managers et la menace de changement	Les contrats d'or de parachute	Appui

Source : Eisenhardt (1989)¹⁸

Selon Eisenhardt (1989), cette théorie a rétabli l'importance de la motivation et de l'intérêt personnel dans les organisations. Elle a prouvé que le problème de structure existe à travers les différents domaines de recherche. via cette théorie, nous arrivons à comprendre que l'information peut être traitée comme une matière première, où elle aura un coût, comme elle pourra être achetée, tenant compte le point de l'incertitude qui peut influencer sur les contrats effectués entre le principal et l'agent en terme de risque/rendement.

I-2-2- La théorie des droits de propriété (TDP)

Avant de parler de cette théorie, nous allons faire comprendre d'abord les droits de propriété, qui sont selon Libecap en 1989 : « des institutions sociales qui délimitent les privilèges des individus pour des actifs spécifiques comme le terrain par exemple »¹⁹. Quand à la théorie des droits de propriété, elle constitue le socle des approches du courant dominant de la gouvernance d'entreprise. C'est Adam Smith en 1776 qui a le premier soulevé la question de propriété en reconnaissant que dans les sociétés par actions, le management est assuré par les dirigeants et que les actionnaires se contentent de percevoir le dividende sans s'impliquer dans la gestion de l'entreprise.

¹⁸ Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Par Badreddine Chabbou, Université Laval Faculté des Sciences d'administration Département Finance et Assurance Décembre 2004, p.28

¹⁹ L'approche contractuelle du concept de gouvernance Darine BAKKOUR1, Décembre 2013, p.13

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Ensuite, l'origine de cette théorie se trouve dans l'analyse de Berle et Means (1932), suite à la crise financière de 1929 qui s'est produite dans les grandes sociétés américaines à actionnariat diffus. Pour ces auteurs, le problème de la gouvernance est né du démembrement de la fonction de propriété en une fonction de contrôle qui fait intervenir les systèmes d'incitation et de surveillance, censée être accomplie par les actionnaires, et une fonction décisionnelle supposée être l'apanage des dirigeants²⁰.

Cette distinction des responsabilités peut amener à des conflits, du moins à des différences d'opinion, entre les différentes catégories d'intervenants, conflits qui eux-mêmes engendrent des coûts²¹.

I-2-3- La Théorie des Coûts de Transaction (TCT)

L'économie des coûts de transaction s'intéresse à l'organisation économique en s'appuyant sur les relations contractuelles, cette approche combine les apports des recherches juridiques et économiques afin de pouvoir bien déterminer les modes alternatifs de gouvernance, et de définir les différents attributs permettant d'expliquer et d'aboutir à des performances relatives.

La Nouvelle économie institutionnelle analyse, d'une part, l'environnement institutionnel qui comprenant les règles formelles et informelles et, d'autre part, les institutions de gouvernance (marchés, hiérarchie, bureaucratie) (Williamson, 2000)²².

Dans le même sens, Williamson a étudié les facteurs qui expliquent la façon dont des individus dotés d'une rationalité limitée et plongés dans un environnement incertain, comment ils organisent leurs relations contractuelles ; il a pu bâtir une analyse pragmatique des transactions et des choix transactionnels ; ce qui le conduit à mettre au cœur de son analyse le choix de structures organisationnelles (qu'il appelle structure de gouvernance) qui encadrent les transactions²³.

²⁰ Gérard CHARREAUX, Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories, version revise, décembre 2004.

²¹ Finet et al., 2005, p. 17

²² L'approche contractuelle du concept de gouvernance Darine BAKKOUR1, Décembre 2013, p.13

²² Gérard CHARREAUX, Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories, version revise, décembre 2004, p.9

²³ Chabaud et al., 2008, p. 98.

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

D'après Williamson, les trois attributs de la transaction sont : la fréquence, l'incertitude et la spécificité des actifs (site, actifs physiques, actifs humains, actifs dédiés à la transaction, actifs temporels). Il considère ainsi qu'il est impossible de déterminer ex-ante un contrat optimal. Il pose l'hypothèse de rationalité cognitive limitée et s'écarte alors de la vision traditionnelle en termes d'agence et de la nouvelle théorie des droits de propriété²⁴. Cette incomplétude contractuelle dans la TCT peut être dite « forte » vue la persistance des défaillances institutionnelles.

Les institutions chargées en dernier ressort d'assurer l'exécution des contrats sont victimes de leur information imparfaite et ne peuvent rendre exécutoires des clauses portant sur des variables non vérifiables. L'exécution des contrats n'est donc pas parfaitement garantie par des mécanismes externes.

Toutefois, pour garantir leur coordination malgré l'incomplétude de leurs contrats, les Agents doivent, d'une part, prévoir des procédés pour décider ex post des actions de chacun, d'autre part, mettre en œuvre des moyens pour assurer ex post l'exécution de leurs engagements. Et là, le contrat alloue des droits de décision, soit à l'un des contractants, soit aux deux (instance de négociation), Il met également en place un ensemble de mécanismes de supervision et de coercition pour s'assurer que les parties respectent l'engagement qui les lie. Le contrat crée ainsi un « ordre privé », grâce auquel les parties vont pouvoir assurer leur coordination ex post (Brousseau et Glachant, 2002)²⁵.

Cependant, tous ces dispositifs bilatéraux de coordination sont imparfaits, du fait de la rationalité limitée des Agents qui les conçoivent et les font fonctionner. Ils sont aussi coûteux à mettre au point et à gérer. Cela pousse les contractants à s'appuyer, autant que possible, sur un ensemble de dispositifs collectifs qui forment le cadre institutionnel²⁶. Ce dernier dispose quelques sanctions garantissant l'exécution des engagements contractuels. La réputation sur les marchés, les systèmes de

²⁴ L'approche contractuelle du concept de gouvernance Darine BAKKOURI, Décembre 2013, p.13

²⁴ Gérard CHARREAUX, Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories, version revise, décembre 2004, p.10

²⁵ Ibid, p.11

²⁶ il fournit aux Agents un ensemble de règles de coordination de base qui permettent de ne pas avoir à tout créer ou recréer à l'intérieur de leurs relations contractuelles. Par exemple, une norme technique externe évite d'avoir à spécifier un épais cahier des charges, et les « connaissances communes » d'une profession dispensent de décrire formellement les critères d'évaluation d'une caractéristique ou d'une conduite « normale »

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

régulation interne de certaines professions, les pouvoirs de réglementation et de coercition des administrations publiques constituent autant de points d'appui offerts aux contractants.

I-2-4- La Théorie des parties prenantes PP

Les travaux académiques récents ont attaché une attention très particulière au concept de stakeholder. D'où ils ont développé ce qu'on appelle la théorie des parties prenantes, cette dernière s'intéresse à l'étude des relations existantes entre les différents stakeholders liés à l'entreprise, ce qui veut dire toute partie prenante ayant un lien avec l'entreprise. Mais avant d'aborder cette théorie il nous paraît nécessaire de définir le concept de stakeholder et de positionner la théorie des parties prenantes par rapport aux autres théories des organisations.

En effet, Freeman en 1984 a défini cette théorie comme : « tout groupe ou individu qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs de l'entreprise »²⁷.

Quant à Mercier (1999), il l'a déterminé comme : « les stakeholders sont l'ensemble des agents pour lesquels le développement et la bonne santé de l'entreprise constituent des enjeux importants »²⁸.

Donaldson et Preston en 1995 de leur part aussi, les stakeholders sont définis par leur intérêt légitime dans l'organisation, dont ils indiquent qu'ils sont des groupes et des personnes ayant des intérêts légitimes²⁹.

D'autres chercheurs ont essayé de proposer différentes classifications pour ces parties prenantes. A cet effet, Carroll (1995) distingue les Parties Prenantes primaires qui ont une relation formelle, officielle ou contractuelle avec l'organisation et les autres Parties Prenantes secondaires.

²⁷ Salma Damak-Ayadi. La théorie des parties prenantes : théorie empirique ou théorie normative, 24ème congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, 2003, France. Association Francophone de Comptabilité, pp.1-20, 2003, p.3.

²⁸ Idem.

²⁹ Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.49

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Pelle Culpin (1998) propose, les parties prenantes institutionnelles : émanant des lois, réglementations, et organismes inter-organisationnels ou par des organismes professionnels propres à une industrie ; et des parties prenantes économiques : les différents types d'acteurs opérant sur les marchés sur lequel l'entreprise est positionnée ; et des parties prenantes éthiques. Alors qu'Archer (1996), Friedman et Miles en (2002) font la distinction entre parties prenantes internes et externes.

La théorie des parties prenantes s'intéresse à l'étude de la nature des relations qui relie l'organisation avec ses différentes parties prenantes, et la littérature académique relative à la présente théorie est fondée sur les postulats suivants :

Freeman (1984) indique que « L'organisation a des relations avec plusieurs groupes qui affectent et sont affectés par les objectifs de l'entreprise », quand aux Clarkson 1995, Donaldson et Preston 1995 montrent que les intérêts des parties prenantes ont une valeur intrinsèque et aucun intérêt n'est sensé dominer les autres. Comme elle s'intéresse à la prise de décision managériale (Donaldson et Preston 1995).

Dans une perspective d'agence, Freeman et Evan (1990) ont intégré la théorie des parties prenantes à la théorie des coûts de transaction de Coase (1937) et de Williamson (1985) sur la base du constat que les managers gèreraient des «contrats » avec les employés, les propriétaires, les fournisseurs, les clients, les communautés etc. dans le sens de construire des «*fair contracts* » vus comme la condition morale nécessaire à l'engagement des parties.

Hill et Jones (1992) ont généralisé la théorie de l'agence en insistant sur les relations entre les parties prenantes et les managers. Dans telle relation les dirigeants y sont vus comme des agents, quant aux parties prenantes se distinguent les unes des autres par leur importance et leur pouvoir vis-à-vis des managers dans une perspective contractualiste forcée³⁰.

³⁰ Hill C.W.L. et Jones T.M. (1992), « Stakeholder-agency theory », Journal of Management Studies, vol. 29, n°2, pp. 131

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

En 1995, Donaldson et Preston ont tenté de rattacher la théorie des parties prenantes à celle des droits de propriété pour justifier la perspective d'une représentation des intérêts des parties prenantes autres que les actionnaires dans les catégories du droit de propriété. Dont nous constatons l'intervention de Freeman (1994) pour valider que chaque partie prenante se voit attribuer des droits légaux et formels de propriété³¹.

I-2-5- La théorie de l'enracinement

La littérature académique parlant de la théorie de l'enracinement indique que cette dernière représente l'illustration de l'inefficacité des mécanismes de contrôle que les dirigeants sont supposés subir au sein des entreprises, de plus, les scandales financiers ayant marqué la dernière décennie ont montré l'ampleur de cette inefficacité et l'imperfection du système de la gouvernance d'entreprise.

Selon Alexandre et Paquerot, 2000 « dans une perspective gouvernementale, la théorie de l'enracinement suppose que les mécanismes de contrôle ne sont pas toujours suffisants pour contraindre des équipes managériales à gérer la firme conformément à l'intérêt des actionnaires³².

Les rapports VIENOT 1 et 2 et le rapport BOUTON ont proposé des recommandations visant à mettre en place un système de gouvernance plus efficace, où l'éthique morale des acteurs, la confiance, la transparence et le respect des intérêts des parties prenantes ne sont pas antinomiques³³.

Depuis les travaux précurseurs de Berle et Means (1932) sur la séparation entre les fonctions de propriété et du pouvoir décisionnel au sein des firmes, différents travaux ont mis en lumière l'utilité des mécanismes régissant la relation actionnaires-dirigeants, et même la relation actionnaire majoritaire-actionnaire minoritaire. Dans le cadre de la théorie de l'agence Jensen et Meckling en 1979; Fama en 1980; Fama et

³¹ Donaldson T. et Preston L.E. (1995), « The stakeholders theory of corporation : Concepts, Evidence and Implications », *Academy of Management Review*, vol. 20, n°1, pp. 90

³² Alexandre .H, Paquerot .M, 2000, « Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants, Finance contrôle stratégie, vol 3, p.7

³³ Hélas GHARBI, vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants, université Paris-Dauphine, p.2

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Jensen en 1983 indiquent que les mécanismes de contrôle et d'incitation permettant d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires afin de réaliser l'efficacité de la gestion organisationnelle des firmes, et d'éliminer les actions abusives des actionnaires dominants face aux actionnaires minoritaires.

De ce fait, la théorie de l'enracinement s'appuie sur le caractère «opportuniste» des acteurs et s'inscrit dans le cadre du système de gouvernance d'entreprise qui «...recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels ayant pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire »³⁴.

Alexandre et Paquerot, 2000 déclarent de leur part, que cette théorie suppose également que ces mécanismes ne sont pas toujours suffisants pour contraindre les managers à gérer la firme conformément à l'intérêt des actionnaires.

Les recherches qui existent dans ce sens distinguent différentes catégories d'enracinement ; certaines s'appuient sur les choix d'investissement réalisés par les dirigeants (Shleifer et Vishny, 1989), et/ou sur l'asymétrie informationnelle pouvant exister entre les dirigeants et les actionnaires, et d'autres, reposent sur l'aliénation de quelques membres du conseil d'administration (Pichard-Stamford, 2000) ; Ces différentes recherches ont étudié les modalités d'enracinement des dirigeants et leurs conséquences sur les intérêts des actionnaires.

Les typologies qu'elles proposent dans ce sens, se sont basées sur la distinction entre la nature organisationnelle et marchande de l'enracinement (Gomez, 1996), sur son caractère compatible ou contraire à l'efficacité de la firme (Charreaux, 1997) et enfin sur l'identification d'un enracinement fondé sur une logique de dissuasion ou une manipulation de l'information (Pochet, 1998).

Un nombre important d'auteurs mentionnent que l'enracinement des dirigeants est perçu comme une réaction au contrôle interne et externe.

³⁴ Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises vers la gouvernance des systèmes nationaux, Gérard CHARREAUX, université de Bourgogne, décembre 2004, p.2

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Walsh et Seward (1990) soulignent que les mécanismes de contrôle externes ne se déclenchent que si les mécanismes de contrôle internes s'avèrent inefficients pour contrôler les dirigeants, les stratégies d'enracinement ont alors pour objectif de neutraliser en premier lieu le contrôle interne effectué par le conseil d'administration, les actionnaires, les salariés) et en second lieu, le contrôle externe.

En conclusion, la littérature existante en matière de théorie d'enracinement a pu résumer toutes ces classifications en deux types d'enracinement, le premier est de type offensif, le second est de type défensif.

a- l'Enracinement « Offensif » :

Dans ce type, le dirigeant, tout au long de la durée de son mandat, il subit une pression politique et sociale importante qui le conduit à déléguer des décisions stratégiques ou routinières (Hambrick et Fukutomi, 1992; Miller, 1993), cette délégation de pouvoir a pour objectif majeur de responsabiliser ses partenaires internes. C'est donc l'occasion de construire son réseau interne dans le cadre duquel il aura tendance à rallier ses subordonnés. Le dirigeant fera, par conséquent, appel à son autorité hiérarchique ainsi qu'à son pouvoir sur les différents partenaires de la firme afin de mettre en place ses différentes stratégies³⁵.

Ses stratégies lui serviront alors à asseoir son « pouvoir » interne, en cherchant à rallier des salariés à son réseau de plans de participations. Quant aux partenaires externes (les prêteurs, les créanciers...) de l'entreprise, le dirigeant va essayer de mettre en œuvre différents moyens afin de les « séduire » et de les intégrer dans son propre réseau externe³⁶.

De cette manière, Le dirigeant pourrait donc faire preuve d'opportunisme et profiter des avantages octroyés grâce à son poste, grâce aux éventuelles relations qu'ils a pu tisser avec les différents partenaires de l'entreprise (acteurs internes et externes), grâce aux avantages informationnels et aux investissements spécifiques... C'est un comportement qui a été jugé comme enracinement de sort *Offensif*.

³⁵ Hélas GHARBI, vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants, université Paris-Dauphine, p.20

³⁶ Cotta A. (2001), L'exercice du pouvoir, Ed. Fayard p.113.

Compte tenu des diverses dimensions de la ruse, ce dernier semble correspondre au cas où le dirigeant joue le rôle d'un « séducteur » puisqu'il cherche à « enjoliver » toutes les actions qu'il entreprend dans la firme afin de légitimer son action auprès de ses partenaires. Il peut aussi faire appel au mensonge (manipuler l'information) afin d'éviter le contrôle exercé par certains mécanismes de contrôle⁽⁷⁾.

b- L'Enracinement « Défensif » :

Dans ce genre d'enracinement, le dirigeant lors de l'évolution de sa carrière, réagit en adéquation avec les changements de l'environnement interne et externe à la firme, et aux pressions accrues des *stakeholders*³⁷. Et quant sa carrière se rapproche de la fin de son mandat, et face à ces éventuels changements dans son environnement, le dirigeant va éprouver une crainte quant à la perte de son poste. Cette crainte est alors à l'origine d'un enracinement que (Pigé, 1998; Paquerot, 1997) qualifient d'enracinement *Défensif*.

Ce dernier pourrait aussi être qualifié comme enracinement à des fins de survie, cette stratégie d'enracinement vise à contrer les prises de contrôle comme étant de type défensif ; tel est le cas de l'utilisation des ESOP (Employee Stock Ownership plans) comme mécanisme de prévention contre les tentatives de prises de contrôle³⁸.

En fin, la conception de l'enracinement dans la littérature existante ne cherche non seulement à remettre en cause le caractère opportuniste des dirigeants quant à leur adoption de ce type de stratégie. Mais ainsi à intégrer d'autres comportements possibles du dirigeant étant donné qu'il n'est pas seulement un acteur «égoïste, paresseux, peu digne de confiance et à la recherche de son intérêt personnel »³⁹.

³⁷ Alexandre .H, Paquerot .M, 2000, « Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants, Finance contrôle stratégie, vol 3, p.9

³⁸ Beatty, 1994 ; Manoocheri et Jizba20, 1990 ; Scholes et Wolfson, 1990...

³⁹ Joffre, « l'économie des coûts de transaction des marchés et de l'entreprises à la fin du XXe siècle », de nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI siècle, édition G Koenig, ed economica, 1999, p.76.

Section II : les conflits d'agence

Dans la seconde section nous allons évoquer ce qui suit :

De primo, les conflits qui peuvent surgir entre les parties contractantes lors d'une relation d'agence, dont nous allons parler des traditionnels conflits d'agences nés entre l'actionnaire et le dirigeant, et qui sont généralement la divergence d'intérêts, l'asymétrie d'informations et la sélection adverse. De secundo, nous allons aborder un second type de conflits d'agence qui peut apparaître entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire dans les firmes à actionnariat dispersé.

Mais avant d'entamer ces différents conflits d'agence, il est indispensable d'expliquer comment peut-il exister un problème d'agence ; Alors selon « l'axiomatique néo-classique » chaque individu rationnel cherche son intérêt personnel, néanmoins, cette recherche peut le conduire à ne pas respecter les engagements contractuels, car l'individu préfère tricher plutôt que réaliser un engagement qui lui est défavorable à son intérêt, et de profiter également de la liberté qui lui est accordée contractuellement pour gérer le fond de son mandatant dans une logique défavorable à ce dernier⁴⁰ .

Les éventuels conflits d'intérêt seront aisément surmontés dans la mesure où le principal détectera immédiatement tout comportement opportuniste de la part de l'agent. Or, la relation d'agence n'existe que lorsque le principal estime l'agent mieux placé que lui pour gérer son bien. Il lui reconnaît des capacités et un savoir particuliers. L'asymétrie d'information est donc à l'origine de la relation contractuelle⁴¹ .

II-1- Les conflits d'agences entre l'actionnaire et le dirigeant

Lors d'une relation d'agence, le dirigeant lève des fonds auprès d'investisseurs pour les investir dans l'entreprise, donc comment s'assurer que ces fonds ne seront pas gaspillés ?

⁴⁰ Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.76.

⁴¹ P.Y. Gomez, 1996.

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

De manière très générale le propriétaire et le dirigeant signent un contrat qui montre ce que le dirigeant fera des capitaux et comment les profits seront partagés.

Idéalement, ils signent un contrat complet qui donne une réponse à toutes les questions et dans tous les états possibles, mais du fait que l'avenir est imprévisible, ces contrats d'engagement ne seront jamais complets.

De surcroît, en s'appuyant sur le postulat indiquant que ces parties contractantes disposent des intérêts souvent contradictoires, cette relation d'agence devient donc problématique, tout en créant en conséquence ce qu'on appelle les problèmes d'agence et qui sont la divergence d'intérêts, l'asymétrie de l'information et la sélection adverse.

a- La divergence des intérêts

Selon la théorie de l'agence, les dirigeants sont les agents des actionnaires au sein de l'entreprise et ils ont vocation à gérer l'entreprise dans le sens de l'intérêt des actionnaires⁴². Or, les deux parties contractantes disposent des fonctions d'utilité différentes et agissent de façon à maximiser leur utilité respective. Selon M. Jensen et W. Meckling, le dirigeant a tendance à s'approprier une partie des ressources de la firme sous forme de privilèges pour sa propre consommation, ce qu'on appelle des dépenses discrétionnaires⁴³. Le développement ultérieur du monde des affaires a mis en évidence la volonté des dirigeants de renforcer leur position à la tête de l'entreprise, dont ils préfèrent par fois, la croissance du chiffre d'affaires à celle du profit. Leur but est de servir l'intérêt social de l'entreprise avant de satisfaire les intérêts des actionnaires (distribution de dividendes ou revalorisation des titres) ou des salariés. En substance, M. Jensen et W. Meckling, 1976 indiquent que l'aspiration du dirigeant consiste à maximiser sa rémunération et à minimiser son effort.

Quant à Berle & Means, ils supposent que chacun des contractants poursuit ses propres intérêts et chacun d'eux craint une spoliation de ses intérêts par son cocontractant, ce qui conduit en conséquence à une divergence d'intérêts.

⁴² M. Jensen et W. Meckling, 1976

⁴³ Charreaux.G, Wirtz Peter, gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives, Economica, Paris, 2006, p.88

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Partant de ces constats, nous concluons qu'une relation d'agence rencontre un véritable problème de divergence des intérêts des actionnaires et ceux des dirigeants, dont les actionnaires cherchent à maximiser leur profit, quant aux dirigeants cherchent à maximiser leur rémunération en minimisant leurs efforts.

b- L'asymétrie des informations

Le phénomène de la divergence des intérêts des actionnaires et ceux des dirigeants que nous venons d'expliquer précédemment, va certainement s'accompagner d'une forte asymétrie d'information, car le dirigeant ne dispose pas d'action, ce qui lui crée en conséquence des incitations qui favorisent de très forts conflits d'intérêts, du moment que la valeur de son patrimoine financier ne dépend pas de la valeur du capital, d'où il tente de s'approprier d'une part de la richesse de l'entreprise sous forme d'avantage personnel sans subir les conséquences via sa manipulation des informations financières et comptables comme il possède la possibilité d'une imagination débordante pour faire apparaître de ces comptes et ces états financiers en situation très avantageuses. Quant à l'actionnaire se trouve dans l'incapacité d'observer le comportement du dirigeant ce qui induit en conséquence de réels dysfonctionnements.

De plus, les contractants doivent décider comment allouer les droits relatifs à la prise de décision dans des circonstances imprévues lors du contrat, car le propriétaire est incompetent ou insuffisamment informés pour prendre des décisions dans ces circonstances, mais dans telle situation le dirigeant finit par exercer de manière significative ces droits, il peut même en abuser par le détournement à son profit une partie des richesses produites par l'entreprise, là où nous concluons que le dirigeant détient le pouvoir, autrement dit, il détient toutes les informations.

c- La prise de risque

Il s'est avéré en suite que la divergence d'intérêt est accentuée par la différence des risques encourus. De ce fait, l'actionnaire peut perdre ses apports, et le dirigeant encourt le risque de perdre son emploi et sa valeur sur le marché du travail.

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

De plus, les efforts déployés par les dirigeants en faveur de l'entreprise, s'ils sont bénéfiques aux actionnaires, comportent pour eux une certaine désutilité. Les dirigeants qui ont la majeure partie de leur patrimoine investie dans leur société, sont beaucoup plus sensibles à la variabilité des résultats de la société que ne le sont les actionnaires qui peuvent facilement diversifier leur portefeuille⁴⁴.

Les dirigeants encourent également un risque plus important que les actionnaires. Il est donc de leur intérêt d'entreprendre des investissements moins risqués et plus rentables à court terme que ce qui serait souhaitable du point de vue de l'actionnaire.

II-2- les conflits d'agence entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire

Les entreprises familiales qui sont le plus souvent dirigées par une famille contrôlant les droits de vote, présentent un autre genre de conflit d'agence, et qui est entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire.

A cet effet, quand les familles recrutent un dirigeant extérieur supposé plus performant⁴⁵, un deuxième type de conflit apparaît, entre actionnaires et dirigeant.

Selon Shleifer et Vishny, plus un actionnaire est important et plus il est motivé à surveiller les managers. Ainsi, un actionnaire majoritaire contrôle directement les comportements divergents du dirigeant⁴⁶. Ici le conflit d'agence existant entre l'actionnaire et le dirigeant est bien moins forte, mais, l'actionnaire de contrôle a la possibilité d'extraire pour son propre compte des bénéfices privés, renforçant le conflit d'agence qu'existe entre l'actionnaire dominant et les petits actionnaires.

D'après Charreaux en 2006, sous l'influence de ce qu'il convient d'appeler la théorie juridico-financière, le centre d'intérêt du courant dominant des recherches en gouvernance d'entreprise s'est déplacé de la grande entreprise managériale vers la grande entreprise cotée qui dispose un bloc de contrôle considérable. Ce type

⁴⁴ Meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.51

⁴⁵ Morck et al. (1988), Burkart et al (2003)

⁴⁶ Shleifer A. et Vishny R.W. (1989). «Management Entrenchment: the case of managers specific investments», Journal of Financial Economics, 25, p.129.

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

d'entreprise pose un problème d'agence différent de l'entreprise managériale, ce type de conflits d'agence qui oppose les intérêts des actionnaires majoritaires et ceux des actionnaires minoritaires a fait l'objet d'autres recherches qui ont été réalisées par Neubauer et Lank (1998), Sharma (2001, 2004), Villalonga et Amit (2006) et Radhakrishnan en 2007, dans la mesure où les actionnaires minoritaires avec leur faible participation n'ont ni le pouvoir ni l'incitation suffisants pour jouer un rôle actif. En contre partie, l'actionnaire majoritaire détenant une participation importante lui permettant d'exercer un certain pouvoir de contrôle ; ici le principal conflit d'intérêts commence à surgir entre l'actionnaire majoritaire face à la multitude des actionnaires minoritaires, d'où l'actionnaire majoritaire avec le pouvoir et l'incitation qu'il détient, non seulement que son risque de subir l'opportunisme du dirigeant se réduit, mais aussi qu'il possède la capacité de s'approprier des bénéfices privés au détriment des petits porteurs⁴⁷.

Les nouvelles conceptions de l'entreprise familiale qui séparent les fonctions de contrôle et de direction développés par Neubauer et Lank ou Burkart et *al en* 1998 permettent de souligner la présence éventuelle de deux types de conflit d'agence dans les entreprises familiales (Gilson et Gordon, 2003, Villalonga et Amit, 2006). Celles-ci étant le plus souvent dirigées par une famille contrôlant les droits de vote, présentent un conflit d'agence actionnaires majoritaires-minoritaires fort (type II). Cependant, quand les familles recrutent un dirigeant extérieur supposé plus performant (Morck et *al.*, 1988 ; Burkart et *al.*, 2003) un deuxième type de conflit apparaît, entre actionnaires et dirigeant (type I).

Selon Demsetz et Lehn ou Gilson et Gordon (Anderson et Reeb, 2003), dans le cas d'un actionnariat familial, le contrôle des dirigeants est renforcé en raison d'une d'investissement à long terme.

Quant à Ali, Chen et Radhakrishnan en 2007, le conflit d'agence est globalement moins sévère dans les entreprises familiales aux États-Unis. En le décomposant, ils montrent que le conflit existant entre actionnaire-dirigeant est moins

⁴⁷ Meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.61

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

sévère, alors que le conflit existant entre actionnaires majoritaires-minoritaires est plus sévère que dans les entreprises non familiales.

Face à un tel genre de conflit d'agence, Jensen et Meckling, 1976 ont indiqué que lors d'une croissance externe favorisant le passage au contrôle minoritaire, les dirigeants familiaux ne recherchent pas nécessairement la maximisation de la richesse des actionnaires non familiaux. De ce fait, plus la part de firme est détenue par son dirigeant, comme le cas de l'entreprise familiale à contrôle majoritaire, moins le dirigeant est tenté de consommer de revenus non pécuniaires dans la mesure où c'est lui qui supportera les coûts⁴⁸.

Etudions à présent plus en détail le cas des entreprises familiales qui présente deux composantes du conflit d'agence (Gilson et Gordon (2003), Villalonga et Amit (2006)) : le conflit classique actionnaire-dirigeant décrit par Berle et Means (1932) ou Jensen et Meckling (1976) (type I), et le conflit entre actionnaires majoritaires-minoritaires (type II), dont voici, Patrice CHARLIER et Céline DU BOYS (2010) nous proposent le tableau suivant qui répartit les entreprises familiales en quatre catégories opposées à une cinquième catégorie qui est les entreprises non familiales, selon le degré des conflits de type I et II.

Tableau 3 : Catégories d'entreprises familiales en fonction des deux types de conflit d'agence

Conflit type I	Dirigeant familial		Dirigeant extérieur	
Conflit type II				
Contrôle familial majoritaire	A	Conflit I faible Conflit II fort	B	Conflit I faible Conflit II fort
Contrôle familial minoritaire	C	Conflit I faible Conflit II faible	D	Conflit I fort Conflit II faible
Pas d'actionnariat familial	E	Conflit I fort		

Conflit d'agence I : Actionnaires / dirigeant

Conflit d'agence II : Actionnaires majoritaires / minoritaires

Source : Patrice CHARLIER et Céline DU BOYS (2010)s

⁴⁸ Benoît PIGE, « Gouvernance, contrôle et audit des organisations », Edition Economica, Paris, 2008, p.85

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Ces auteurs constatent qu'une famille majoritaire contrôle efficacement le dirigeant (conflit de type I faible) mais génère un conflit d'agence fort avec les actionnaires minoritaires (type II). Lorsque la famille agit comme un actionnaire minoritaire de l'entreprise familiale, Neubauer et Lank ou Sharma (2004) considèrent que l'entreprise conserve son caractère familial. Le conflit avec un dirigeant est alors fort (type I) uniquement si celui-ci est extérieur à la famille, alors que le conflit actionnaires majoritaires-minoritaires (type II) est faible⁴⁹.

En conclusion de ce genre de conflit d'agence, c'est à la dépendance croissante de l'environnement externe et la séparation de la propriété et du pouvoir décisionnel, résultant notamment à l'ouverture du capital et à l'éclatement de l'actionnariat familial entraîne des phénomènes classiques de hasard moral, de sélection adverse (Daily et Dollinger, 1993). Et des conflits d'intérêts entre les actionnaires ; puisqu'elle incite l'entrepreneur à accroître ses prélèvements non pécuniaires⁵⁰, et le pousse aussi à poursuivre d'autres objectifs que la maximisation de la valeur de marché des fonds propres⁵¹. A signaler ainsi que dans une telle situation le risque d'enracinement opportuniste du dirigeant familial est alors limité, d'autant plus que la direction familiale est synonyme de meilleure connaissance de l'entreprise et d'une volonté de transmettre un patrimoine aux héritiers⁵².

II-3- Les coûts d'agence

La décentralisation de la prise des décisions va créer des relations d'agence, devenant par la suite des sources de conflits d'intérêts et de coûts d'agence, comment cela s'explique ?

Jensen et Meckling répondent à cette question en décrivant la firme comme « un nœud de contrats », c'est-à-dire qu'elle est constituée d'un ensemble de relations contractuelles, dont l'entreprise se considère comme le centre contractant.

⁴⁹ Céline DU BOYS, rôle des conflits d'agence, de la structure d'actionnariat et des mécanismes de gouvernance sur les politiques de distribution: application aux décisions de dividende et de rachat d'actions des sociétés françaises cotées, Université Paul CEZANNE (Aix Marseille III), octobre.

⁵⁰ Monsen, Chiu et Cooley, 1986 ; Monsen, 1969

⁵¹ Nussenbaum M., 1997

⁵² Charlier et Lambert, 2008, Anderson et Reeb, 2003.

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

Il est donc supposé que chaque partie contractante poursuit ses propres intérêts, et chacune devant l'autre craint une spoliation de ses intérêts, ce qui va créer en conséquence, une divergence d'intérêts des parties contractantes, cette divergence d'intérêts s'accompagne d'une forte asymétrie d'informations, ce qui veut dire l'une des parties contractantes dispose plus d'informations que l'autre.

Ces problèmes que nous venons de citer conduisent à des dysfonctionnements très être couteux pour les acteurs impliqués dans une relation d'agence, ce qui engendrent en conséquence, ce qu'on appelle des « coûts d'agence ».

Jensen et Meckling distinguaient trois catégories de coûts⁵³ :

Les coûts de surveillance (monitoring)	Les coûts de dédouanement (bonding)	Les coûts résiduels ou « coûts d'opportunité »
<ul style="list-style-type: none">• la forme organisationnelle doit être conçue de façon à réduire ces coûts, par la mise en place d'un système de contrôle et de surveillance destiné à aligner les intérêts des agents sur ceux du principal, car ces mécanismes visent à réduire l'asymétrie d'informations, en exposant l'agent malhonnête à des sanctions. Cette surveillance a, elle-même un coût, mais elle est intéressante s'il son coût reste inférieur au coût de spoliation ou de négligence perçu par le propriétaire. Ce genre de coûts va être supporté par le principal de manière à faire aligner le comportement discrétionnaire de l'agent mandataire.	<ul style="list-style-type: none">• l'agent peut aussi avoir un intérêt sous forme de l'honnêteté de ses intentions, en prenant la forme d'un gage, donc c'est à l'agent de supporter ces coûts afin de ne pas léser le Principal et pour prouver l'absence de déviance.	<ul style="list-style-type: none">• ce sont des coûts supportés par le Principal en raison d'un comportement déviant de l'agent ne maximisant pas le bien-être du Principal malgré les efforts de contrôle et de dédouanement des deux parties)

Source : Jensen et Meckling (1976)

Selon ces auteurs, ce qui est important ce n'est pas la relation d'agence en elle-même, mais ce sont les coûts d'agence. Ils écrivent ainsi :

⁵³ Finet et al., 2005, p. 44-136

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

« Remarquons également que les coûts d'agence apparaissent dans toutes les circonstances qui impliquent un effort de coopération par deux ou davantage de personnes même s'il n'y a pas de relation principal -agent clairement définie »⁵⁴.

Dans ce sens, Il existe multiple problèmes d'agence à l'intérieur d'une firme, par exemple entre les dirigeants et les employés, entre les dirigeants et les fournisseurs de capitaux qui est l'un des cas de notre problématique, ou encore entre les ouvriers et leurs chefs et entre les propriétaires majoritaires et propriétaires minoritaires qui est une autre partie de notre problématique de recherche. Ces problèmes sont plus intenses lorsque non seulement, le principal est incapable de surveiller l'agent, mais également lorsque l'agent possède des informations sur son environnement.

Subséquentement que nous allons évoquer dans ce qui suit d'autres genres de coûts d'agence supplémentaires des coûts classiques que nous avons abordé ci-dessus, ces coûts nés également des conflits décalant d'une relation entre les actionnaires et les dirigeants et d'autres décalant d'une relation entre les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires.

II-3-1- Les coûts décalant d'une relation d'agence entre actionnaires et dirigeants :

Nous avons déjà mentionné que Jensen et Meckling ont distingué d'autre genre de coûts d'agence en plus des coûts classiques, engendrant des conflits d'une relation entre les actionnaires et les dirigeants, qui sont :

a) Les coûts d'agence des flux monétaires libérés :

Jensen (1986) a développé une théorie de flux monétaires libérés (FML) propre aux entreprises à faibles opportunités de croissance. Le flux monétaire libéré est formé par les liquidités disponibles après avoir financé tous les projets rentables. Ces ressources excédentaires doivent revenir de plein droit aux actionnaires.

D'où la gestion de ces liquidités représente une autre source de conflits entre les parties contractantes. En effet, ces flux peuvent financer des projets non rentables, ce

⁵⁴ Jensen M.C. et Meckling W.H., « Specific and General Knowledge, and Organization Structure » , in L. Werin et H. Wijkander (Eds), *Contracts Economics*, Oxford : Basic Blackwell, 1992, p. 264

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

qui présente des dépenses inutiles ou personnelles et contribuent donc à améliorer l'utilité du dirigeant.

De ce fait, l'entreprise supporte, en plus des coûts d'agence classiques, des coûts supplémentaires associés à ces liquidités et désignés par Jensen en 1986 par les « coûts d'agence des flux monétaires libérés ». Il a montré que le recours à l'endettement est nécessaire si l'entreprise génère des flux monétaires élevés. Ceci va lui permettre de maîtriser le conflit entre les actionnaires et les dirigeants.

b) Consommation du BST par le dirigeant :

Dans les petites entreprises, le dirigeant est l'unique propriétaire de l'entreprise. Jensen et Meckling (1976) montrent dans leur analyse que cet individu consommera une certaine quantité du bénéfice supplémentaire lié à son travail (BST). Ce BST consommé par le propriétaire peut être de nature pécuniaire ou non pécuniaire et aura comme conséquence la diminution de la valeur de l'entreprise.

Jensen et Meckling indiquent aussi que lorsque des nouveaux actionnaires se joignent à l'entreprise, la consommation du BST de l'actionnaire dirigeant augmente car le prix relatif au BST diminue ou à diminuer pour lui. Avant la présence des nouveaux actionnaires, il supporterait totalement toute diminution de la valeur de l'entreprise entraînée par la consommation du BST. Mais avec l'arrivée ou l'entrée de nouveaux actionnaires, c'est casuistique qu'il ne supporte qu'une partie de ces pertes selon sa part de propriété⁵⁵.

Maintenant nous passons au second type de coûts d'agence que Jensen et Meckling ont également évoqués, et qui sont les coûts décalant d'une relation d'agence entre actionnaires majoritaire et actionnaires minoritaires.

II-3-2-Les coûts décalant d'une relation d'agence entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires :

Dans ce sens nous allons parler de ce qu'on appelle les coûts d'agence issus de l'altruisme, quand on se trouve dans une firme à actionnariat familial, ce qui veut dire l'existence d'actionnaire majoritaire devant des actionnaires minoritaires. L'altruisme

⁵⁵ Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Par Badreddine Chabbou, Université Laval Faculté des Sciences d'administration Département Finance et Assurance Décembre 2004 p.17

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

du dirigeant-propriétaire se manifeste par le lien existant entre son bien être, en tant que chef de famille, et celui des autres membres de sa famille⁵⁶. Schulze encourage les membres de la famille à être prévenants les uns vis-à-vis des autres et à s'occuper les uns des autres en temps de besoin, à réaliser des sacrifices. En revanche, Schulze et al. (2001, 2003) Observent que l'altruisme possède des manifestations parfois problématiques. Ils montrent que la confusion des problèmes de la famille et ceux de l'entreprise peut favoriser les intérêts familiaux plutôt que ceux de la firme (actionnaires non familiaux), à cause de la loyauté envers la famille. Il était aussi prouvé que l'altruisme dans les relations familiales peut être à l'origine de l'inefficacité⁵⁷.

Certaines études montrent que les membres de la famille ne sont parfois motivés que par leur propre intérêt et non par les intérêts familiaux⁵⁸. En effet, avec le temps le dirigeant risque de confondre son intérêt personnel et les intérêts de l'entreprise et de la famille. Par exemple, le dirigeant âgé peut éviter d'entreprendre des investissements que les autres membres de la famille encouragent parce qu'il les perçoit comme étant trop risqués ou tant qu'il l'oblige personnellement à acquérir de nouvelles compétences (Schulze et al., 2001).

Comme il est commun de trouver les descendants du ou des fondateurs à la direction de l'entreprise familiale. A première vue, cela n'a pas vraiment lieu, car pour diriger une entreprise, familiale ou non, il faut avoir des compétences approfondies. Or ces compétences ne sont pas forcément présentes parmi les descendants du fondateur. En effet l'entreprise familiale constitue une source d'emploi privilégiée pour les membres de la famille propriétaire. Malheureusement, le népotisme y est pratiqué sans aucune conscience de dysfonctionnement dangereux. « Le népotisme étant l'abus qu'un homme en place fait de son crédit, de son influence, pour procurer des avantages et des emplois aux membres de sa famille, à ses amis, il consiste, dans l'entreprise, à

⁵⁶ Schulze et al., 2003, p. 179

⁵⁷ Schulze et al., 2002, p. 247 ; Arrègle et al., 2004, p. 16

⁵⁸ Morck et al., 1988, Morck et Yeung, 2003

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

embaucher un collaborateur du simple fait de son appartenance à la famille, et non sur la base de ses compétences et expériences antérieures »⁵⁹.

Par ailleurs, les dirigeants- propriétaires pourraient embaucher « un fils ou neveu chéri » pour des postes pour lesquels ils ne sont pas compétents et ainsi installer des barrières à l'entrée des managers extérieurs pourtant capables d'induire des changements économiques ou technologiques profitables. L'entreprise peut donc se trouver face à un problème d'altruisme pouvant induire des conséquences néfastes pour l'entreprise (Schulze et al., 2003).

Pour Fama et Jensen (1983), du fait de l'absence de diversification de son risque, en raison d'un investissement à la fois humain et financier dans la même organisation, le dirigeant-propriétaire va privilégier des investissements et des financements peu risqués. Il craint, à la fois, de perdre son emploi et son investissement financier au sein de l'entreprise qu'il dirige⁶⁰.

Les coûts d'agence ont donc tendance de s'accroître. Dans cette optique, Morck et Yeung(2003), analysant les grands groupes familiaux, observent que le fait que les dirigeants agissent pour les intérêts d'un seul actionnaire, la famille contrôlant la propriété en l'occurrence, mais pas pour les actionnaires en général, entraîne un nouvel ensemble de coûts d'agence. Le contrôle familial induirait, ainsi, un ensemble de problèmes d'agence plus graves que dans le cas d'une entreprise non familiale.

⁵⁹ Catry et Buff, 1996

⁶⁰ Fama, E. F et M. C. Jensen, 1983, "Separation of Ownership and Control", Journal of law and Economics 26, 301-325.

Chapitre I: Les fondements de la théorie d'agence

En conclusion de ce chapitre nous avons présenté l'explication théorique liée aux phénomènes de la théorie d'agence, qui a été le centre d'intérêts des recherches de plusieurs précurseurs, dont ils ont mis le socle de l'approche économique dominante de la gouvernance.

Comme ils supposent que chacune des parties contractantes lors d'une relation d'agence, poursuit ses propres intérêts, cette divergence d'intérêts s'accompagne d'une forte asymétrie de l'information, ce qui induit en conséquence de réels dysfonctionnements devenant par la suite couteux pour les acteurs impliqués.

Après avoir évoqué les différents conflits d'intérêts pouvant surgir lors d'une relation d'agence, nous passons au second chapitre, dont nous allons essayer de comprendre la façon dont certains mécanismes de gouvernance agissent sur l'exacerbation de ces conflits et de défendre les intérêts des différentes parties prenantes, dont la responsabilité essentielle de ces mécanismes, qui est de sens de contrôle et d'incitation, consiste à réduire les conflits existant entre le principal et l'agent.

**Chapitre II : Le rôle des mécanismes de la
gouvernance d'entreprise face aux problèmes
d'agence**

Chapitre II : Le rôle des mécanismes de la gouvernance d'entreprise face aux problèmes d'agence

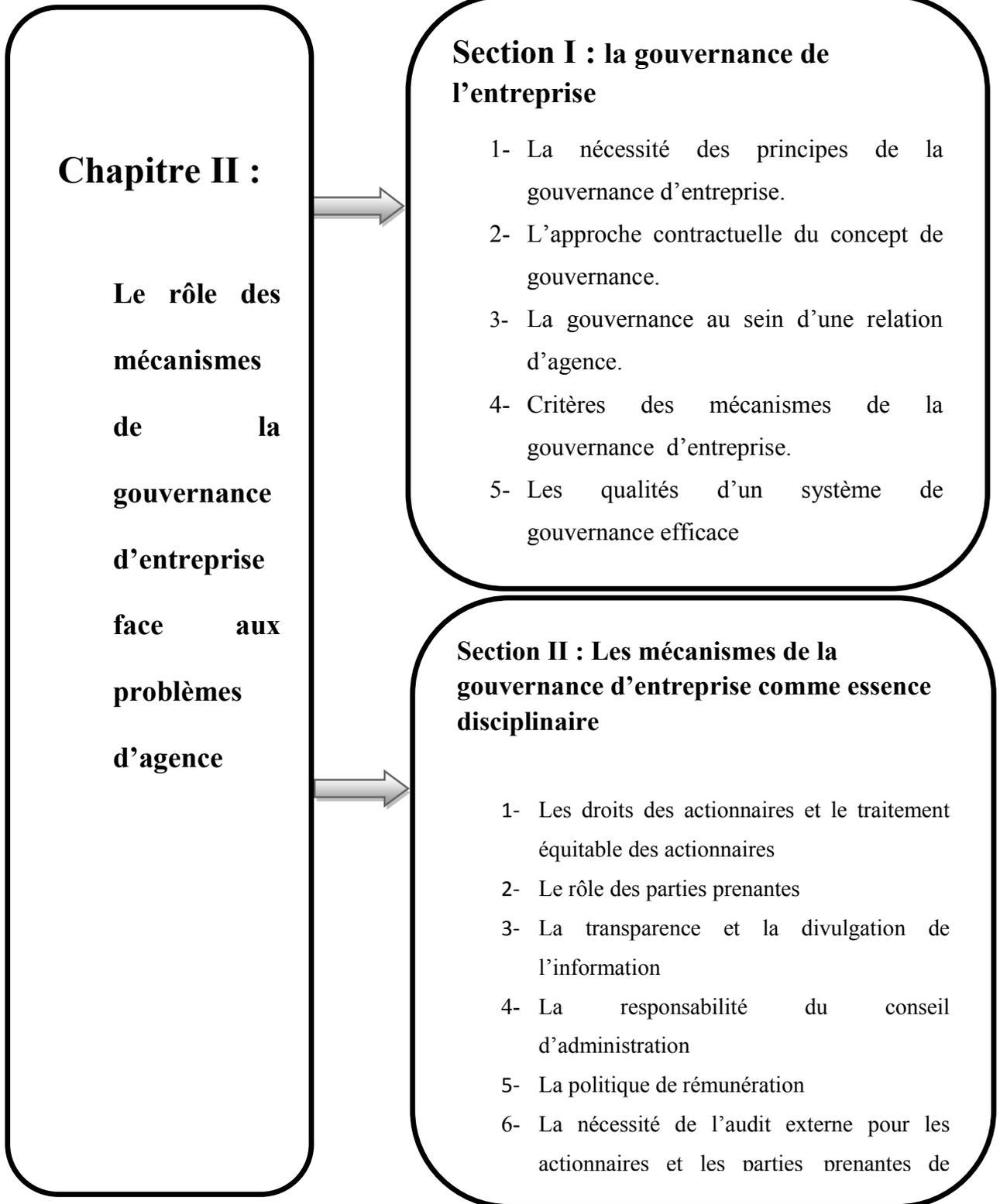
Après avoir abordé les différents types de conflits d'intérêts nés d'une relation d'agence lors du premier chapitre, il s'avère nécessaire pour l'entreprise de s'appuyer sur une gouvernance d'entreprise de haute qualité afin de pouvoir redéfinir ses responsabilités à l'égard de ses parties prenantes, d'être capable de conjuguer l'ensemble de leurs intérêts contradictoires, et d'avoir in fine, une confiance durable entre les parties d'engagements: Principal/Agent, via la mise en œuvre d'un panorama de règles, mécanismes, principes, jeux et surtout de justice équitable, neutre et égale.

A cet effet, nous allons consacrer le présent chapitre l'approche de la gouvernance d'entreprise et son impact sur les différents problèmes d'agence que nous avons déjà évoqué, via le rôle de ses principaux mécanismes permettant de remédier les coûts occasionnés par une relation d'agence.

Pour ce faire, le présent chapitre contient deux sections, la première s'intéresse à la gouvernance d'entreprise, quand à la seconde sera consacré aux les mécanismes de la gouvernance d'entreprise comme essence disciplinaire.

Pour résumer le cheminement que conduit notre second chapitre, nous vous schématisons ci-après le deuxième chapitre avec ses deux sections.

La structure du 2^{ème} chapitre



Section I : la gouvernance de l'entreprise

L'approche d'agence accorde une importance primordiale aux mécanismes de la gouvernance, dont elle les considère comme étant un levier d'alignement du comportement discrétionnaire du dirigeant dans le sens des intérêts des actionnaires d'une part, et d'autre part c'est un moyen pour surveiller les agissements et les abus des actionnaires majoritaires au détriment des intérêts des actionnaires minoritaires, pour ce faire, et via cette section, nous allons cerner le rôle crucial que joue une approche gouvernementale au sein d'une perspective d'agence, dont nous allons entamer la nécessité des principes de la gouvernance d'entreprise, l'approche contractuelle de ce concept, puis nous allons discuter les critères des mécanismes de la gouvernance d'entreprise et les qualités d'un système de plus efficace.

I-1- La nécessité des principes de la gouvernance : Les leçons d'Enron

L'histoire de la faillite de l'entreprise américaine Enron est particulièrement instructive ; car elle remet en cause certaines relations de causalité selon lesquelles, il suffirait d'aligner parfaitement les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires¹. Pour aboutir à une gestion efficace pour l'entreprise, l'un des principaux outils recommandés à ce phénomène était la distribution massive d'option sur action censée faire disparaître les risques de conflit d'intérêt entre actionnaires et dirigeants².

Les défaillances de cette faillite chez Enron ont été multiples comme toute catastrophe, et celle-ci n'a été rendu possible que par la multiplication des fautes commises, notamment le contrôle des dirigeants d'Enron et le rôle des auditeurs.

Nous parlons premièrement de la perte du contrôle sur les dirigeants du groupe Enron, ici le rapport de Power (2002) nous a dévoilé qu'il n'existe pas de preuve indiquant que le conseil d'administration était conscient du fait qu'un employé d'Enron était en même temps un investisseur et le gérant de Chewco, l'une des

¹ Jensen & Meckling (1976)

² Jensen & Murphy (1990).

sociétés avec laquelle Enron a contracté. La transaction semble avoir été construite par le Directeur financier qui l'a présentée au conseil sans en révéler les détails³.

Même il a parlé de la création de la LJM2, cette dernière est une société qui avait pour objet de devenir un très important fonds d'investissement à capitaux privés, ou le directeur financier Fastow était le gérant, Le conseil avait été informé que la direction d'Enron avait adopté un certain nombre de contrôles afin de protéger ses intérêts, dont le comité d'audit devait revoir annuellement toutes les transactions de l'année écoulée et faire toutes les recommandations qui s'avèreraient opportunes, ainsi que le comité de rémunération devait contrôler la rémunération de Fastow. En conclusion, le comité d'audit n'a pas effectué de réel contrôle des transactions⁴, dont les contrôles se limités à une dizaine de minutes et les termes économiques spécifiques des transactions n'étaient pas abordés. C'est-à-dire que le contrôle portait uniquement sur la forme et non pas sur le fond. Sans oublier de citer que la rémunération des dirigeants étaient très incitatives et très risquées puisqu'elles reposaient sur une distribution massive d'option sur actions ; or Enron était une entreprise très endettée avec un actionnariat dispersé dans un secteur connaissant de forte fluctuations.

Passant à la seconde cause principale de la faillite d'Enron, qui est le rôle des auditeurs, ces derniers étaient membres du réseau Arthur Andersen, et le siège social d'Enron était situé à Houston au Texas, et les associés d'Andersen en charge du groupe Enron étaient également basés à Houston, il est donc vraisemblable qu'il existait des relations personnelles entre les dirigeants d'Enron et les associés du cabinet d'audit en charge du dossier.

A signaler ainsi que l'impact de la faillite d'Enron a été considérable puisqu'il s'est traduit par la disparition du réseau Andersen au niveau mondial et par la condamnation au pénal en première instance de la firme d'audit. Et depuis, la fameuse histoire d'Enron a révélé le besoin important d'une information non seulement fidèle et sincère mais également compréhensible; à cet effet, les leçons tirées de cet histoire de faillite sont:

³ Benoît PIGE, « Gouvernance, contrôle et audit des organisations », Edition Economica, Paris, 2008, p. 128

⁴ Ibid, p. 132

a- L'évolution nécessaire de l'information communiquée

« Que peut faire un auditeur quand les états financiers élaborés par les dirigeants sont à la limite de l'acceptable ; c'est-à-dire quand ils satisfont aux normes d'audit mais en repoussant les limites aux extrêmes où toute l'information exigée est communiquée mais non l'information qui serait pertinente pour l'investisseur ? »⁵.

Alors comme le souligne le PDG d'Andersen, « il apparaît nécessaire de permettre aux auditeurs d'exprimer leur opinion de façon plus précise et plus nuancée, et d'identifier des tendances dans l'information communiquée, ce qui constitue un facteur clé d'évaluation des entreprises et d'identification des risques »⁶. À partir de ce qu'il a signalé J. Berardin, les états financiers de l'entreprise doivent être déclarés avec toute transparence pour refléter bien évidemment sa situation financière réelle et offrir la garantie et la confiance aux investisseurs de manière à permettre à l'entreprise d'acquérir plus de sources de capital.

b- La complémentarité des mécanismes d'audit et de contrôle

Dans le cas d'Enron, deux dysfonctionnements majeurs se sont cumulés ; l'une est la perte d'indépendance des auditeurs et l'autre est l'absence d'implication du conseil d'administration. De surcroît les auditeurs n'ont pas cherché à informer le conseil d'administration des conséquences des transactions faites, ni le conseil d'administration n'a cherché à identifier les dysfonctionnements existants du processus de contrôle interne, ce qui a conduit à la perte totale du contrôle sur les dirigeants du groupe. Même que les analystes financiers ne remplissent pas toujours leurs obligations dans la mesure où ils ne perçoivent pas certains signaux inclus dans l'information communiquée, il est par conséquent nécessaire d'accorder une attention très particulière à la fonction des analystes financiers afin d'accroître l'information du marché et par la même en augmenter la liquidité.

⁵ Remarques de J.Berardino, le PDG d'Andersen, devant la chambre des députés américain, 05/02/2002, P.4/ Anderson statement relating to the Enron 2002.

⁶ Ibid, p.6 et 7.

c- La disparition de l'éthique

L'attention croissante portée sur les incitations s'inscrit dans un registre purement économique où les problèmes apparaissent résolus à partir du moment où ces incitations qui ont été mises en place fourniront un stimulant suffisamment puissant pour que les individus concernés aient intérêt à agir dans le sens prévu⁷. Et si le résultat obtenu n'a pas été comme prévu cela veut dire que les incitations n'étaient pas assez puissantes et qu'il convient donc de les renforcer.

L'absence du résultat s'explique par des incitations inappropriées comme les bonus et autre rémunération. Ce qui montre que le comportement des dirigeants tend parfois à manipuler l'instrument de mesure pour faciliter l'atteint du résultat exigé au lieu d'accroître la pertinence des efforts consentis.

Les auditions intervenues au cours du mois de mars 2006 sur les principaux protagonistes de l'affaire d'Enron en cherchant à montrer que certains dirigeants étaient fondamentalement des escrocs, oublient que les mécanismes d'incitation ont souvent totalement occulté la notion de respect de la morale et de la responsabilité des dirigeants vis-à-vis de la société dans laquelle ils vivent.

Andersen Fastow (directeur financier d'Enron) était un individu dénué de scrupules (de référence morale), il ne faisait que correspondre au cas extrême envisagé par les économistes, et par Jensen en particulier, cela veut dire qu'il s'agissait d'un individu animé par les incitations qui lui étaient adressés.

Depuis la faillite d'Enron et autres crises économiques que connait le secteur des affaires à l'échelle mondiale, ont relancé avec force le débat sur la gouvernance et la régularité. C'est donc, dans l'étymologie du concept de gouvernance qu'on saisira le mieux ; tel que sa portée –du latin « diriger un navire » - en mesurant à quel point la prise de décisions est à la fois sujette aux aléas des marées, des tempêtes et des hommes.

⁷ Benoît PIGE, « Gouvernance, contrôle et audit des organisations », Edition Economica, Paris, 2008, p. 134

La gouvernance se présente comme un moteur des transformations économiques et gestionnaires, elle est également associée à la notion de restructuration organisationnelle et leurs enjeux de décisions relatifs au pilotage, à la globalisation financière et au pouvoir des actionnaires.

Quand nous parlons de la **Corporate governance**, traduit par la gouvernance de l'entreprise, « il s'agit de se donner les moyens d'un bon équilibre des pouvoirs au sein de l'organisation afin d'éviter les dérives personnelles et les malversations les plus graves, celles qui procèdent au sommet de la hiérarchie »⁸.

Parmi les différentes définitions données à la notion de gouvernance d'entreprise, nous pouvons citer celle de l'OCDE qui la considère 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 définit leur espace discrétionnaire »⁹.

Ou encore, selon Charreaux : « il s'agit d'un éventail de normes qui visent à homogénéiser les fonctions d'utilité des dirigeants et des actionnaires ». Cela détermine ainsi la structure organisationnelle par laquelle les objectifs de l'entreprise sont bien définis, et les moyens dotés pour les faire réaliser, et d'assurer une surveillance des résultats obtenus »¹⁰.

Ploix en 2006, décrit la gouvernance d'entreprise de sa part comme « un système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées » ; d'après cette dernière définition ce concept concerne non seulement l'organisation de l'entreprise mais aussi son contrôle. Dans ce même sens, lorsque nous parlons de la gouvernance, nous entendons « le bon-système » ce qui veut dire : s'assurer que les décisions prises sont bénéfiques à la fois à l'entreprise et aux actionnaires ; ce qui conduira à un conseil d'administration plus indépendant des dirigeants, plus transparent, des administrateurs mieux informés, plus impliqués et plus conscients de leurs responsabilités, dont en mettant en œuvre des principes de responsabilité, d'intégrité,

⁸ L'audit interne au cœur de la dynamique de la gouvernance d'entreprise : Lectures théoriques et enjeux pratiques, Mohammed Chérif MADAGH, Maître de conférences, Samira Rym MADAGH, Mai 2012, p.3

⁹ OCDE 2004 principes de gouvernance d'entreprise.

¹⁰ Vers une théorie du Gouvernement des entreprises, Gérard CHARREAUX, l'Université de Bourgogne, Mai 1996, p.9

de transparence et de respect de droit des actionnaires et des parties prenantes ayant un lien avec l'entreprise.

La gouvernance se considère comme étant un mode d'agencement de pouvoirs entre ses « Stakeholders » ou bien ses différentes parties prenantes : actionnaires, dirigeants, fournisseurs, clients, personnel, environnement, état..., que nous avons détaillé dans le premier chapitre, dont il s'agit d'assurer entre elles la coopération, la cohésion ; et là où cet équilibre de pouvoirs véhicule l'idée d'une responsabilité très élargie de la part de l'entreprise à l'égard de l'ensemble des risques économiques, sociaux, financiers, politiques, environnementaux que son activité impliquent.

La gouvernance est plus souvent un point de rencontre entre la direction de l'entreprise et ses ressources humaines, elle est assurément un défi de cogestion, de management participatif et d'implication de l'ensemble du personnel.

Comme elle se met au point de rencontre de nombreux intérêts, de disciplines et d'enjeux tantôt convergents, tantôt antagonistes, et qu'ils sont pilotés par des experts dotés de textes juridiques et de normes professionnelles relatifs à l'environnement économique et financier. Cependant l'information, la formation et la sensibilisation de ces pratiques sont encore en phase embryonnaire dans de nombreux pays au monde, particulièrement notre pays « l'Algérie ».

Quant aux Robert COOTER et Thomas ULEN indiquent que la gouvernance d'entreprise regroupe un ensemble de mécanismes visant à contrôler les conflits d'intérêts existant entre les parties prenantes ayant un lien avec l'entreprise, dont le rôle du pouvoir législatif consiste à intervenir, de l'extérieur de la firme, pour compléter les mécanismes pouvant être mis en place à l'interne ou par le marché. Dans une perspective économique, il cherche à encourager les échanges commerciaux et la saine coopération entre les acteurs en diminuant le risque d'opportunisme¹¹.

La gouvernance demeure donc, pour l'entreprise, un challenge essentiel pour promouvoir la confiance et la transparence des marchés, de définir des responsables au sein de l'entreprise, de développer les investissements, de contribuer à la lutte contre la corruption.

¹¹ Robert COOTER and Thomas ULEN, Law & Economics, 5th Edition, Boston, Pearson, 2008, p. 203-204.

L'autorité, le pouvoir, la régulation, la transparence, l'information, la responsabilité, l'éthique, la bonne gestion des ressources et des moyens, la responsabilité sociétale, la participation, l'adoption de l'esprit collectif ... sont autant de principes fondamentaux constituant le socle de bonne gouvernance chez l'entreprise.

La bonne gouvernance qu'adopte l'entreprise est donc un panorama de règles et de jeux relatifs à l'administration et à l'organisation de l'entreprise, que doit être démocratique et transparente.

La transparence des opérations organisationnelles, administratives, fonctionnelles, financières et celle de la comptabilité et leur contrôle lui permettent de mettre fin aux activités et aux relations de corruption, de choisir de meilleurs stratégies, d'avoir un système de rémunération en fonction de la qualité du travail fourni, de la performance et de la capacité d'attirer de nouvelles sources des capitaux. Cette transparence devrait être confrontée par les lois, procédures, règlements et surtout par justice équitable, neutre et égale pour tous.

I-2- L'approche contractuelle du concept de gouvernance

Selon l'analyse pionnière de Berle et Means (1932), qui faisait suite à la crise de 1929, le problème de la gouvernance des dirigeants est né du démembrement de la propriété, en une fonction disciplinaire, qui s'appuie sur les systèmes d'incitation et de surveillance (accomplie par les actionnaires), et une fonction décisionnelle (supposée être l'apanage des dirigeants), qui s'est produit, au début du siècle, lors de l'émergence de la grande société cotée à actionnariat très diffus, la firme managériale, où les dirigeants ne détiennent pas une fraction significative du capital¹²; Ce qui a causé une dégradation de la performance des entreprises et une spoliation des actionnaires suite à la défaillance des mécanismes chargés d'aligner le comportement des principaux dirigeants vers le sens voulu.

¹² Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux
Corporate Governance Theories : From Micro Theories to National Systems Theories, Gérard CHARREAUX
Professeur en sciences de gestion Université de Bourgogne, FARGO - Centre de recherche en Finance,
Architecture et Gouvernance des Organisations, Décembre 2004, p.1

Suite à cela, nous préférons aborder l'approche contractuelle du concept de la gouvernance d'entreprise, d'où Darine BAKKOUR en 2013 a abordé ce qu'on appelle les contrats «transactionnels» et les contrats «relationnels». Dans le cadre des contrats «transactionnels », il est possible de définir à l'avance les obligations respectives des deux parties, et d'identifier tous les problèmes de coordination *ex ante* (avant la signature de l'accord) et l'unique difficulté consiste à inciter les parties à respecter leurs engagements. A signaler ainsi que ces contrats mettent en œuvre des dispositifs incitatifs qui doivent être supervisés par des tierces parties extérieures à la relation (le système judiciaire par exemple).

Tandis que les contrats «relationnels», les parties contractantes s'engagent à coopérer *ex post* (après la signature du contrat), tout en élaborant un « mécanisme de gouvernance » à cette fin. Ces parties conviennent d'obéir *ex post* les instructions d'un mécanisme de décision commun et de même, de mettre en œuvre un mécanisme bilatéral spécifique pour gérer leurs éventuels conflits.

Partant de cela, l'auteur constate que les contrats « relationnels » sont moins sûrs puisque les engagements mutuels sont incomplets et peuvent être interprétés de manières différentes *ex post*. Ils sont toutefois plus souples et, par conséquent, plus adaptés pour formaliser les enjeux de projets complexes et évolutifs. Par ailleurs, ils permettent d'accumuler des connaissances et d'être inventifs car leur souplesse permet d'expérimenter et de mettre en œuvre des solutions qui sont le fruit d'un apprentissage par la pratique¹³.

La gouvernance possède un ensemble de mécanismes institutionnels que Charreaux nomme une «matrice institutionnelle» contenant les règles du jeu managérial. Dans cet esprit, l'auteur définit la gouvernance comme l'ensemble des mécanismes organisationnels et institutionnels ayant pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui « gouvernent » leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire¹⁴.

¹³ OCDE, 2007, p. 26.

¹⁴ Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux
Corporate Governance Theories : From Micro Theories to National Systems Theories, Gérard CHARREAUX
Professeur en sciences de gestion Université de Bourgogne, FARGO - Centre de recherche en Finance,
Architecture et Gouvernance des Organisations, Décembre 2004, p.3, op.cit

Selon Charreaux la plupart des théories de la gouvernance s'inscrivent dans la perspective de l'efficacité à partir du principe de la fonction d'un mécanisme de gouvernance qui est de contribuer à l'amélioration de l'efficacité de la firme.

Charreaux indique que les théories de la gouvernance relevant du paradigme de l'efficacité reposent sur un modèle particulier de création et de répartition de la valeur, accompagnée d'une théorie de l'organisation fondée sur l'efficacité.

Le courant disciplinaire s'appuie sur la vision contractuelle de la firme qui se présente sous forme d'un « nœud de contrats », restant le centre décisionnel chargé de contracter et de gérer l'ensemble des contrats nécessaires à son activité¹⁵.

En raison des asymétries d'information entre les parties impliquées lors des relations contractuelles, et des conflits d'intérêts qui les opposent, la gestion spontanée de tous les contrats par le marché ne permet pas de créer le maximum de valeur, La source de l'efficacité est « disciplinaire » ; il faut inciter, surveiller... pour éviter que les gains issus de la coopération ne soient dissipés¹⁶.

I-3- La gouvernance au sein d'une relation d'agence

L'étude de la relation entre la performance des firmes et la structure de propriété trouve notamment son origine dans l'œuvre de Berle et Means (1932) et la mise en évidence des problèmes suscités par la séparation des fonctions de propriété et de décision¹⁷

Selon Baumol (1959), Marris (1964) et Williamson(1964) : « La reconnaissance de cette séparation a conduit notamment au développement des conceptions managériales de la firme où les dirigeants sont censés poursuivre d'autres objectifs que la maximisation de la valeur de marché du patrimoine des actionnaires.

¹⁵ Jensen et Meckling, 1976

¹⁶ Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux Corporate Governance Theories : From Micro Theories to National Systems Theories, Gérard CHARREAUX Professeur en sciences de gestion Université de Bourgogne, FARGO - Centre de recherche en Finance, Architecture et Gouvernance des Organisations , Décembre 2004, p.4, op.cit

¹⁷ Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.34

Dans ce même contexte, la littérature distingue trois conceptions principales quant à la liaison entre la performance et la structure de propriété semblent s'affronter : la thèse de la "convergence des intérêts", la thèse de la neutralité et enfin la thèse de "l'enracinement". Selon la première thèse, soutenue initialement par Berle et Means et reprise notamment par Jensen et Meckling (1976) et puis par Morck, Shleifer et Vishny, indiquant que plus le pourcentage de capital détenu par les dirigeants est important, plus l'écart par rapport à l'objectif traditionnel de maximisation de la valeur est faible. Quant à la thèse de la neutralité sous sa forme la plus pure qui est celle de Demsetz (1983), selon laquelle la structure de détention du capital constitue une réponse endogène du processus de maximisation du profit, fonction des caractéristiques d'exploitation de la firme et des pressions exercées par l'environnement (les marchés externes) ; autrement dit, toutes les structures sont équivalentes. Enfin, la thèse de l'enracinement, soutient au contraire que les dirigeants qui possèdent une majorité solide du capital, échappent à tout contrôle et peuvent ainsi gérer dans une optique contraire à la maximisation de la valeur¹⁸.

Pour se faire face à ces différents problèmes d'agence, la gouvernance d'entreprise s'intervient avec la mise en œuvre de ses mécanismes que nous allons évoquer lors de la seconde section ; Ces mécanismes vont jouer un rôle disciplinaire, dont leur responsabilité consiste à résoudre les conflits relationnels nés d'un contrat d'agence et à réduire les coûts y afférents¹⁹, à minimiser les coûts d'agence qui résultent de ces différents conflits d'intérêts, notamment entre le dirigeant et l'actionnaire, puis entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire, en atténuant le niveau de l'asymétrie d'information entre les différents acteurs économiques.

D'après Gomez (1996), les mécanismes de la gouvernance d'entreprise se considèrent comme un levier d'alignement du comportement des dirigeants, dont ils

¹⁸ Vers une théorie du gouvernement des entreprise, Gérard CHARREAUX, Professeur en Sciences de Gestion, Directeur du Programme doctoral en Sciences de Gestion de l'Université de Bourgogne mai 1996, p.9

¹⁹ Jensen et Meckling en 1976, Anderson et al en 1993 ; Charreaux en 1999 et Yeoh et Jubb en 2000.

doivent être soumis à des contraintes internes et externes managériales de l'entreprise²⁰.

1-4 Les critères des mécanismes de la gouvernance d'entreprise

Vu le rôle majeur des mécanismes de la gouvernance que joue dans un relation d'agence, qui est principalement au sens d'incitation et de contrôle face aux différents conflits d'intérêts entre les parties contractantes, Il semble indispensable d'aborder les différentes modalités d'action des mécanismes de la gouvernance, mais bien avant nous allons décrire ces mécanismes, dont les courants théoriques de l'agence et des coûts de transaction leur associent deux principaux critères, caractérisant ces mécanismes tel que : la spécificité et l'intentionnalité du mécanisme.

a- La spécificité du mécanisme

Charreaux (1994) a réparti les mécanismes catégories. Les mécanismes externes comprennent le marché des biens et services, le marché financier, les relations de financement avec les banques, le marché du travail (notamment celui des cadres-dirigeants), et l'environnement légal, politique et réglementaire. Les mécanismes internes regroupent le contrôle exercé par les actionnaires, la surveillance mutuelle entre dirigeants, les contrôles formels et informels mis en place par les employés subalternes et le conseil d'administration.

La vision de la gouvernance est donc conçue comme étant un moyen de résolution des conflits et de réduction des coûts d'agence, semble très fructueuse, par leur fonction disciplinaire et leur rôle effectif via l'influence du conseil d'administration sur les décisions des dirigeants.

b- L'intentionnalité du mécanisme

Dans le cadre de la théorie des coûts de transaction, Williamson en 1991 a proposé une typologie des structures de gouvernance d'entreprise d'un autre genre qui s'est fait sur la base de leur intentionnalité, dont il distingue les mécanismes spontanés

²⁰ Benoît PIGE, « Gouvernance, contrôle et audit des organisations », Edition Economica, Paris, 2008, p. 140

liés aux marchés, et les mécanismes intentionnels liés à un dessein humain associés à la hiérarchie. Partant de cette réflexion Charreaux parle de trois structures de gouvernance (marché, hiérarchie et forme hybride) qui diffèrent selon trois catégories d'attributs : la nature des instruments (intensité incitative et contrôle administratif), la performance (adaptation autonome et adaptation par coordination), l'application ou non de la loi contractuelle.

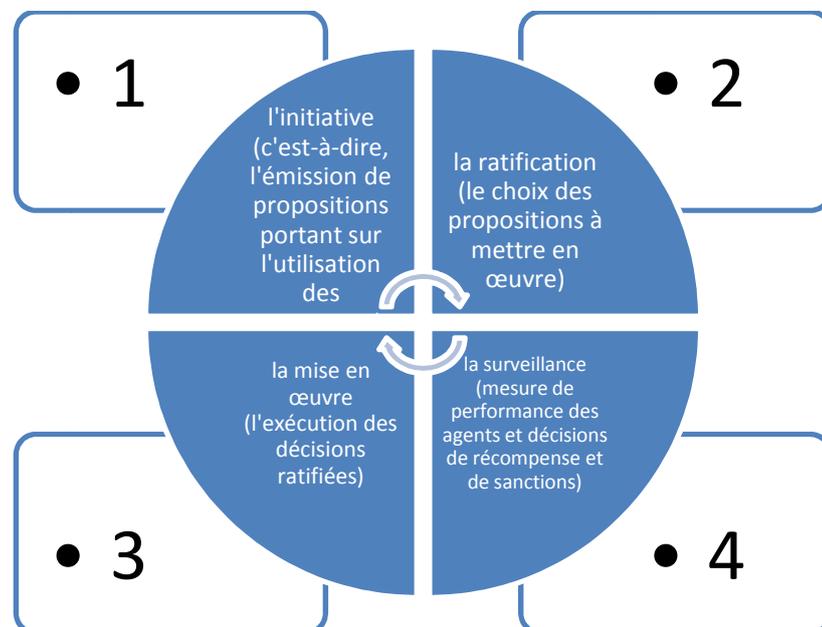
Passant maintenant aux différentes modalités d'action des mécanismes de la gouvernance d'entreprise.

c- Les modalités d'action des mécanismes de la gouvernance

L'analyse du fonctionnement de la gouvernance d'entreprise passe par la façon dont ils influent sur les processus décisionnels des dirigeants. Selon Charreaux deux dimensions nous paraissent importantes : une première dimension qui est la fonction de l'étape du processus décisionnel ; une seconde dimension fondée sur la façon dont agit le mécanisme et qui détermine son pouvoir disciplinaire.

Fama et Jensen (1983) distinguent quatre étapes dans le processus de décision des organisations :

Figure 3 : les étapes du processus décisionnel



Source : Fama et Jensen (1983)²¹

²¹ Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, Peter Wirtz, collection Repères, édition la découverte, Paris, février 2008, p.17

Fama et Jensen indiquent que La fonction décisionnelle résulte de la réunion des fonctions d'initiative et de mise en œuvre qui se trouvent sur le côté droit de la figure, quand à la fonction de contrôle, résulte des fonctions de ratification et de surveillance qui se trouvent sur le côté gauche de la figure.

Lors de l'étape de l'élaboration des projets, les mécanismes influent à des degrés divers sur les capacités cognitives des dirigeants. Ce dernier construit ses projets en fonction de ses processus mentaux qui sont conditionnés par sa formation initiale, son expérience, ses réseaux relationnels internes et externes, et par l'état des marchés et par l'information qui lui est transmise, notamment l'information spécifique (le choix des projets dépend par ailleurs de la stratégie personnelle du dirigeant et notamment de son éventuelle préoccupation d'enracinement)²².

La seconde étape consiste à définir l'ensemble des choix réalisables, permet une confrontation des projets initiaux avec les contraintes de ressources pour en définir leur faisabilité.

Les différents systèmes interviennent également lors de cette étape, car ils restreignent le champ décisionnel, ces restrictions sont souvent associées à des mécanismes non spécifiques comme la culture d'entreprise, par exemple un projet trop étranger à la culture d'entreprise sera vraisemblablement écarté, même s'il est réalisable.

La troisième étape de ratification conduit au choix final des projets. Ce choix est en fonction des objectifs des dirigeants et des parties prenantes de l'entreprise sur lesquels nous reviendrons.

Et la dernière étape consiste à mesurer, via les systèmes de contrôle et de surveillance, à quel point les choix décisionnels des dirigeants sont il performants ?

I-5- les qualités d'un système de gouvernance plus efficace

Avant d'aborder l'efficacité d'un système de gouvernance d'entreprise, nous allons procéder à la définition des notions d'efficacité et de création de valeur auxquelles il est souvent fait référence dans le champ de littérature.

²² Vers une théorie du gouvernement des entreprise, Gérard CHARREAUX, Professeur en Sciences de Gestion, Directeur du Programme doctoral en Sciences de Gestion de l'Université de Bourgogne mai 1996, p.13

Selon la définition de l'efficacité organisationnelle proposée par Milgrom et Roberts (1992) et en la transposant aux systèmes de gouvernance : « un système de gouvernance est efficace si aucun autre système ne permet d'obtenir des résultats qui soient unanimement préférés par l'ensemble des agents impliqués (*stakeholders*) dans le fonctionnement de ce système ou qui en subissent les conséquences »²³.

Cette notion constitue un principe explicatif d'un système de gouvernance d'entreprise dans sa composition actuelle et son évolution, car un système efficace possède une capacité de survie supérieure.

Un système de gouvernance a pour objectif de minimiser les coûts de transaction, et la notion d'efficacité vise à la maximisation de la richesse créée et pour la firme, et pour l'ensemble des *stakeholders* concernés par les décisions prises.

Cependant, dans le cadre de la gouvernance d'entreprise et dans une perspective d'agence, l'efficacité est une contrainte en raison des coûts de transaction liés à la rationalité limitée, à l'asymétrie de l'information entre les parties contractantes et au risque moral, ainsi que les imperfections des droits de propriété. Un système efficace doit donc éviter les destructions de valeur pour les différentes parties prenantes de l'entreprise, tout en permettant des réorganisations amiables ou légales au moindre coût²⁴.

Un système de gouvernance est jugé efficace, si il possède une capacité curative à résoudre les crises issues de la défection de certains *stakeholders*, qui aboutit à priver la firme.

En fin un système de gouvernance efficace est censé accomplir une multitude de fonctions, dont il doit avoir pour objectif de garantir la viabilité de la coalition qui permet à la firme d'être créatrice de richesse. Cette formulation de l'objectif peut être nuancée en distinguant avec Coleman (1991) la "viabilité indépendante" et la "viabilité globale". Il y a viabilité indépendante si chaque *stakeholders*, d'une part, reçoit une rémunération au moins égale à celle qu'il recevrait par ailleurs sur un marché concurrentiel et d'autre part, crée par sa contribution une valeur supérieure à ce qu'il

²³ Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Gérard CHARREAUX, Professeur en Sciences de Gestion, Directeur du Programme doctoral en Sciences de Gestion de l'Université de Bourgogne, ma 1996, p.21

²⁴ Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Gérard CHARREAUX, Professeur en Sciences de Gestion, Directeur du Programme doctoral en Sciences de Gestion de l'Université de Bourgogne, ma 1996, p.36

coûte à la firme. La viabilité globale correspond à une situation dans laquelle la valeur créée par l'ensemble des stakeholders est supérieure à la somme des coûts. Les deux notions diffèrent, si certaines ressources sont acquises à un prix inférieur au prix de marché.

Section II : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise comme essence disciplinaire (selon l'OCDE)

Lors de la première section, nous avons parlé des différents types des mécanismes qui sont autant internes, tel que la surveillance mutuelle des dirigeants, la hiérarchie, le conseil d'administration, le contrôle exercé par les actionnaires, le système de rémunération, la participation au capital (le stock-option), qu'externe à savoir les forces des marchés financiers, marché du travail et des biens et des services, l'audit externe (Fernández et Arrondo, 2005), ils sont faits pour recouvrir l'ensemble des relations d'agence existantes entre dirigeant/actionnaire, créancier/actionnaire, actionnaire dominant/actionnaire minoritaire, de manière à protéger les intérêts des contractants qui sont souvent en situation de divergence d'intérêt et d'asymétrie d'information, et à remédier les conflits relationnels d'agence.

II-1- Les droits des actionnaires et le traitement équitable des actionnaires

II-1-1- Les droits des actionnaires

Au cours de ces dernières années, et avec le développement des marchés financiers la législation exige d'accorder une importance primordiale au respect des droits des actionnaires via des codes et dispositifs ainsi que des normes et un ensemble de pratiques nécessaires donnant aux actionnaires un ensemble de droits, en tenant compte le respect de leurs intérêts par l'ensemble des parties prenantes notamment les dirigeants, leurs objectifs et leurs horizons. Quand on parle des droits des actionnaires nous visons : leur droit de vote aux assemblées générales, le droit d'obtenir des informations pertinentes et significatives en temps opportun et de façon régulière, le droit d'avoir l'accès à des informations suffisantes concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales ainsi qu'à la participation à la prise de décisions

relatives aux changements fondamentaux de l'entreprise, dont ils peuvent soutenir ou désapprouver les grands projets stratégiques. Sans oublier de parler de leur droits d'interroger le conseil d'administration sur les contrôles internes et la révision annuelle des comptes de l'entreprise effectuée par les auditeurs externes, et surtout de faire entendre leurs opinions sur la politique de rémunération des membre du conseil d'administration et des dirigeants.

Ce mécanisme permet aux actionnaires d'exercer le contrôle et d'exprimer leur voix, ainsi que de sanctionner l'équipe dirigeante qui serait sous performante et de la révoquer.

Les infractions les plus manifestes à la bonne gouvernance concernant Enron en novembre 2001, Andersen en janvier 2002, Worldcom en mars 2002, Vivendi en juillet 2001, Global crossing en janvier 2003, Security Trust ; Invesco Putman à la fin de 2003, Crédit Lyonnais en 2004. ces scandales que nous venons de citer étaient imputables à l'inefficacité du système de la gouvernance d'entreprise, c'est ici que les législations des pays développés s'interviennent de manière à créer une force de loi soit à des pratiques, soit à des recommandations, soit à dispositions nouvelles. C'est le cas de la loi de Sarbanes-Oxley (SOX) en juillet 2002 aux Etats-Unis, de la loi de la Sécurité Financière (LSF) du 01 aout 2003 en France, et le renforcement de la sécurité des relations financières en Tunisie. Ces lois se considèrent comme étant un mécanisme tentant de protéger les droits des actionnaires et d'améliorer la performance de l'entreprise.

Cependant la protection offerte aux actionnaires se diffère d'un pays à un autre. Les réglementations diffèrent quant aux obligations d'information des actionnaires, aux possibilités d'action en justice des actionnaires, aux mécanismes de vote en assemblée...

dans ce sens Porta et al (1998) examinent les droits des actionnaires dans 49 pays dont ils montrent que les pays de droit coutumier offrent une meilleure protection des investisseurs que les pays de droit civil français. Dans les pays de droit coutumier, les actionnaires ont plus de facilité à exercer leur pouvoir vis-à-vis des dirigeants. Quand un actionnaire français est moins bien protégé contre les errances des dirigeants qu'un actionnaire américain. Les bénéfices privés détournés par les actionnaires dominants

sont d'ailleurs plus importants, relativement à la valeur de l'entreprise, dans les pays de droit civil français que dans les pays de droit coutumier (Nenova (2003)²⁵.

II-1-2- Le traitement équitable des actionnaires

Pour les actionnaires ayant une participation faible, il est difficile de se faire entendre de façon individuelle en assemblée, mais aussi du manque de motivation à s'impliquer dans le contrôle de ma firme pour les actionnaires ayant une participation faible (Maati 1999), pour cela un régime de gouvernance d'entreprise efficace doit assurer un traitement équitable pour l'ensemble des actionnaires de l'entreprise, notamment les actionnaires minoritaires contre les actes abusifs commis par les actionnaires majoritaires, dont Tout actionnaire doit avoir la possibilité d'obtenir la réparation effective de toute violation de ses droits²⁶.

idéalement, ce mécanisme de gouvernance d'entreprise se met à la disposition de ces actionnaires afin de pouvoir réparer toute spoliation d'intérêt des actionnaires minoritaires, notamment face aux actionnaires de contrôle, tout en assurant leur protection contre les abus et détournements des dirigeants, des administrateurs du conseil d'administration, et des actionnaires dominants, car ces derniers peuvent se livrer des actes susceptibles de servir leurs propres intérêts au détriment des actionnaires minoritaires, d'où un système juridique efficace est au secours de cette classe d'actionnaires par l' institution des dispositions nécessaires permettant leur protection via :

- les démarches et procédures relatives aux assemblés générales doit assurer un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires, et l'interdiction des opérations pour propre abusives afin de les protéger de ces actes effectués par les actionnaires majoritaires, et de s'assurer que les actionnaires minoritaires sont traités sur un pied d'égalité.
- La communication des informations financières aux actionnaires minoritaires et majoritaires en même temps.

²⁵ Rôle des conflits d'agence, de la structure d'actionnariat et des mécanismes de gouvernance sur les politiques de distribution : application aux décisions de dividende et de rachat d'actions des sociétés françaises cotées, Céline DU BOYS , octobre 2007, Université Paul CEZANNE (Aix Marseille III) p.118

²⁶ Principes OCDE, p.20

- Les actionnaires minoritaires doivent être informés des travaux des comités issus du conseil d'administration.

De plus, ces actionnaires minoritaires peuvent exercer une certaine pression sur les dirigeants ou bien les actionnaires majoritaires via les batails de procurations. Cela permet à cette classe d'actionnaires de s'engager dans un processus de contestation sous forme d'une procédure explicite par laquelle un actionnaire demande à des actionnaires mécontents de lui donner procuration de leur droit de vote afin de pouvoir influencer la stratégie de la direction ou de remplacer des agents déviants (Maati 1999)²⁷.

Comme ils peuvent se regrouper en associations d'actionnaires minoritaires afin de pouvoir défendre leurs intérêts, unir leur force et contrôler efficacement les dirigeants ou les coalitions de contrôle. Mais l'action des petits porteurs reste limitée et généralement c'est les actionnaires dominants qui exercent le contrôle de la gestion de l'entreprise.

Ici nous avons ainsi Porta et al (1998) qui ont fait valoir que le niveau de la protection des droits des actionnaires influe sur la dispersion de l'actionnariat et sur le développement des marchés financiers, indiquant que le niveau de protection des actionnaires varie entre les pays de *droit civil* et de *common law*. Ils soulignent que le droit civil s'avère moins protecteur des droits des actionnaires minoritaires, ce qui se traduit par une concentration de l'actionnariat dans les pays appartenant à cette tradition (dont la France) et des marchés financiers moins développés. Inversement, la *common law* offre une meilleure protection aux actionnaires pour les actionnaires minoritaires. Par conséquent, les pays de *common law* sont caractérisés par une dispersion de l'actionnariat et des marchés financiers plus développés.²⁸

²⁷ Rôle des conflits d'agence, de la structure d'actionnariat et des mécanismes de gouvernance sur les politiques de distribution : application aux décisions de dividende et de rachat d'actions des sociétés françaises cotées, Céline du boy, Université Paul CEZANNE (Aix Marseille III), 2007. Français. p.95.

²⁸ L'influence de la gouvernance et de la Performance sur la rémunération des dirigeants : le rôle des réseaux sociaux dans les entreprises françaises cotées, Ali DARDOUR, le 18 mai 2009, L'UNIVERSITE TOULOUSE, p.147

Il existe autres dispositions atant prouvé leur efficacité pour la protection des actionnaires minoritaires, comme les droits de préemption sur les émissions d'actions, les majorités qualifiées requises pour certaines décisions prises par les actionnaires et la possibilité de recourir aux votes cumulatifs pour l'élection des administrateurs. Il est aussi possible d'améliorer le respect des droits des actionnaires grâce aux voies de recours subrogatoires (ou action sociale) et aux plaintes en nom collectif. Bien qu'elles servent un même but, à savoir l'amélioration de la crédibilité des marchés, le choix et le contenu spécifique des diverses dispositions visant à protéger les actionnaires minoritaires sont obligatoirement fonction du cadre réglementaire global et du droit national²⁹.

Partant de cela, nous pouvons dire que seule une gouvernance d'entreprise est au secours des actionnaires minoritaires face aux actes abusifs exercés par les actionnaires majoritaires, et même les dirigeants, pour ce faire l'entreprise est dans l'obligation d'instaurer un régime de gouvernance bien doté de dispositifs réglementaires et législatifs assurer une bonne protection à ces petits porteurs.

II-2- Le rôle des parties prenantes

Ces dernières années, le rôle que jouent les parties prenantes au sein de l'entreprise, fait l'objet d'une attention croissante dans la littérature managériale, en effet, La notion de partie prenante a été mobilisée en stratégie avant de devenir incontournable dans les réflexions centrées sur les systèmes de gouvernance des entreprises³⁰.

D'ailleurs, la théorie des parties prenantes cherche à se substituer à la vision traditionnelle de l'entreprise, dénommée « Stockholder Theory », qui postule que les dirigeants ont l'obligation fiduciaire d'agir exclusivement selon les intérêts de leurs actionnaires³¹.

²⁹ Principes OCDE, p.45.

³⁰ Blair, 1995 ; Charreaux, 1997, 1999 ; Charreaux et Desbrières, 1998 ; Wirtz, 1999 ; dossiers spéciaux dans Gestion, Vol. 23, n° 3, 1998 et dans l'édition 2000 du Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde

³¹ Freeman (1984, p. 31

Et c'est bien aussi du concept de rôle que l'on part pour déboucher sur celui de jeu, concept lié aux modèles culturels d'une société, les parties prenantes pouvant alors être vues comme une socialisation concrète de ces « jeux », le mot anglais de *stake* signifie aussi « pari ». Le *stakeholder* peut alors être assimilé à un joueur au sens premier du terme tout comme au sens second, c'est-à-dire celui qui est autorisé à jouer à la fois parce qu'il possède le statut *ad hoc* et parce qu'il connaît les règles du jeu. Le concept de partie prenante se trouve alors de ce fait au coeur de la trilogie « rôle – jeu – stratégie » et de la notion d'influence³².

L'organisation effectue des relations avec plusieurs groupes qui affectent et sont affectés par les objectifs de l'entreprise (Freeman 1984), les intérêts des PP ont une valeur intrinsèque et aucun intérêt n'est sensé dominer les autres (Clarkson 1995, Donaldson et Preston 1995)³³.

Comme elle s'intéresse essentiellement à la nature des relations organisation-*stakeholders* en terme de processus et de résultats, et à la prise de décision managériale (Donaldson et Preston 1995).

Quand aux travaux de Penrose (1959) qui appréhende l'entreprise comme une institution cohésive contribuant à la création, à la préservation et au développement de l'apprentissage, ont permis d'enrichir les connaissances sur la nature de la firme et le rôle des dirigeants³⁴. Il convient également de mentionner les recherches de Henman et Stymne qui ont été réalisées en 1965, et qui sont à la base des expériences de démocratie industrielle en Scandinavie. Ils décrivent l'entreprise comme un système social et technique dans lequel les différentes parties prenantes jouent un rôle déterminant³⁵.

Le rôle des parties prenantes est décrit à partir des relations qu'existent entre l'entreprise et son environnement, tout en expliquant comment fonctionnent les processus de management et comment les intérêts des PP sont effectivement pris en

³² Robert E. Freeman et la théorie des parties prenantes en question Yvon Pesqueux, France, 2017p.15

³³ La théorie des parties prenantes : théorie empirique ou théorie normative, Salma Damak-Ayadi, HAL 2010, P.5

³⁴ Pitelis et Wahl, 1998, p. 259.

³⁵ L'apport de la théorie des parties prenantes au management Stratégique : une synthèse de la littérature, Samuel MERCIER, Université de Bourgogne, 2010, p.2

compte, ce qui conduit à décrire la nature de l'entreprise, l'entreprise est ainsi appréhendée comme une constellation d'intérêts coopératifs et compétitifs³⁶.

La théorie peut également contribuer à expliquer les conditions d'émergence de nouvelles formes organisationnelles qui prennent davantage en compte les intérêts de leurs parties prenantes³⁷. Elle se présente donc comme une réponse à la complexité croissante des organisations modernes et aux interrogations sur l'influence de ces organisations sur leur environnement et sur la société³⁸.

Dans le cadre d'une théorie d'agence les dirigeants deviennent les agents de toutes les parties prenantes, dont la satisfaction de leurs intérêts légitimes permet d'assurer les objectifs de performance et la survie de l'entreprise³⁹.

Selon Freeman et Weiss, un management efficace des parties prenantes nécessite la prise en compte des cinq étapes suivantes⁴⁰:

- 1- Identification des Parties prenantes de l'entreprise (qui sont-elles, quelles sont les coalitions formées entre les PP, quelle sont les PP potentielles ?) ;
- 2- Identification des intérêts des PP (que veulent-elles et quel pouvoir relatif détiennent-elles ?).

Hosseini et Brenner (1992) proposent une méthode pour déterminer le poids relatif de chaque partie prenante ;

- 3- analyse des opportunités et des défis qu'elles représentent pour l'entreprise (comment chaque PP est-elle susceptible d'affecter l'entreprise, comment l'entreprise peut-elle les affecter ?) ;
- 4- Analyse des responsabilités économique, légale, éthique et discrétionnaire de l'organisation envers ses PP⁴¹ ;
- 5- Mise en place d'un plan stratégique pour tirer parti des opportunités et éviter les menaces.

Pour ce faire la théorie des parties prenantes s'intervient afin d'apporter des réponses à la question suivante : pourquoi faut-il prendre en compte les intérêts des

³⁶ Moore, 1999, p. 117

³⁷ Kochan et Rubinstein, 2000, p. 380

³⁸ Ibid, p.5

³⁹ Hosseini et Brenner, 1992, p. 102 ; Wheeler et Sillanpää, 1998

⁴⁰ Freeman, 1984, p. 242 ; Frooman, 1999 ; Weiss, 1994, p. 31

⁴¹ Selon la typologie de Carroll (1989, p. 72

parties prenantes ? , et d'analyser les raisons pour lesquelles les firmes doivent se préoccuper des intérêts de leurs parties prenantes, tout en visant à légitimer ces intérêts et fournir un cadre théorique justifiant la reconnaissance des responsabilités de l'entreprise envers ses parties prenantes⁴².

Dans ce même sens nous avons l'article d'Evan et Freeman (1988) qui nous montre qu'ils ont formulé deux principes de management⁴³ :

- ✓ l'entreprise doit être dirigée dans le sens des intérêts de ses parties prenantes, comme elle doit les faire participer aux décisions qui affectent leur bien être ;
- ✓ les dirigeants ont une relation fiduciaire avec les parties prenantes.

de cette manière, chaque partie prenante doit être bien considérée et capable de servir les intérêts des autres. Cette reconnaissance des intérêts des parties prenantes implique selon Evan et Freeman (1988) que les parties prenantes soient intégrées dans les systèmes de décision organisationnels⁴⁴.

Cela amène l'entreprise à reformuler sa nature, dont elle devient un moyen pour satisfaire les fins des différentes parties prenantes (Freeman, 2000).

Puis nous avons Goodpaster, Freeman (1994) qui ont précisé que le but de la théorie des parties prenantes est de remettre en cause la séparation entre un monde économique (où prévalent les hypothèses d'égoïsme, de rationalité et de primauté des actionnaires) et un pôle éthique empreint d'altruisme et de considération sociale envers les autres parties prenantes⁴⁵.

Parlant maintenant des attentes de ces parties prenantes de la gouvernance d'entreprise, cette dernière doit déterminer leurs différents droits, tout en permettant la création de la valeur partenariale (la création de la richesse et l'emploi pour les parties prenante), ainsi que la valeur actionnariale (en assurant la pérennité des entreprises financières saines), dont son rôle majeur ici est d'assurer la contribution des différentes parties prenantes de l'entreprise et de disposer les moyens assurant l'atteinte de bons résultats.

⁴² Donaldson et Preston, 1995, p. 67

⁴³ L'article d'Evan et Freeman (1988), p. 82

⁴⁴ Evan et Freeman (1988, p. 97

⁴⁵ P L'apport de la théorie des parties prenantes au management Stratégique : une synthèse de la littérature, Samuel MERCIER, Université de Bourgogne, 2010, p.12

Pour garantir le respect de leurs droits et assurer une répartition effective de toute violation de leurs droits, la gouvernance d'entreprise détermine un ensemble de dispositifs en se basant sur les lois de travail, de société, commercial, des affaires et droits des faillites.

Le rôle de la gouvernance d'entreprise pour les parties prenantes porte principalement sur les règles juridiques qui permettent de les protéger et les impliquer dans la vie de l'entreprise, de faciliter leurs accès aux informations afin de créer de la valeur au profit des stakeholders.

II-3- La transparence et la divulgation de l'information

La fiabilité de l'information financière et comptable occupe le centre de débat des études relatives à ce sujet, notamment sa forte demande par les investisseurs, dont elle constitue une condition nécessaire de la sécurité des actifs ainsi que de leur bonne évaluation. Cette attention particulière qu'elle mérite est due notamment du fait qu'elle est faite pour stabiliser le monde des affaires, car un investisseur doit disposer une information crédible et fiable sur la santé financière et la rentabilité de l'entreprise qui l'intéresse. D'ailleurs la théorie de l'agence considère la qualité de l'information divulguée comme un moyen efficace pour réduire les coûts de surveillance des dirigeants par les investisseurs et les créanciers (Bozec et Zéghal ,2001). Tondeur et Coulombe en 2001, considèrent ainsi qu'un contrat basé sur une information fiable et vérifiable est un atout certain pour minimiser les coûts inhérents aux conflits opposant les différents intervenants de l'entreprise. Et quant on est dans une situation d'une asymétrie d'information entre investisseurs externes et dirigeant de l'entreprise, ces derniers ont intérêt à divulguer, avec toute transparence, l'information financière et comptable de qualité, afin d'obtenir de bonnes conditions de financements.

Pour éviter donc tout conflit entre eux le dirigeant choisit une stratégie de divulgation volontaire de certaines informations, afin qu'il soit un incitatif pour le dirigeant de publier une information financière de qualité pour bénéficier de l'effet positif qu'entraîne la divulgation volontaire dans la réduction des coûts d'agence

(Depoers, 2000). Car dans le cadre d'une relation d'agence, la qualité de l'information financière publiée permet d'atténuer les coûts occasionnés par les transactions effectuées par l'entreprise. En effet, elle permet de réduire le niveau de l'asymétrie d'information entre les investisseurs et les dirigeants et d'homogénéiser les anticipations des investisseurs (Diamond, 1985).

Or, les scandales financiers ayant marqué le monde économique (Enron, Xérox, Worlcom, Pamelate,...), ont montré une chute très importante de la confiance accordée aux commissaires aux comptes, en suscitant de grandes inquiétudes au sujet de comptabilité et de gouvernance d'entreprise. Pour cela nous allons parler par la suite du rôle de la comptabilité dans l'obtention de ces informations.

Selon Gérard Charreaux, la comptabilité a pour objectif principal de fournir l'information sur ce processus afin de satisfaire une demande interne et/ou externe. Sur le plan interne, la demande émane principalement des dirigeants ; ils souhaitent pouvoir piloter le processus de création de valeur et disposer d'un outil permettant de trancher les éventuels litiges avec les différentes parties prenantes⁴⁶. Sur le plan externe, l'information comptable doit permettre aux tiers de s'informer sur l'intérêt de la transaction et les risques encourus.

L'information produite par un système de comptabilité n'a de sens, dans une logique d'efficacité, que si les gains induits sont supérieurs aux coûts associés.

Charreaux indique que cette représentation de comptabilité, fondée sur l'efficacité organisationnelle, incite à établir un lien direct entre la théorie de la comptabilité et la celle de la gouvernance des entreprises, qui trouve son origine dans les travaux de Berle et Means (1932), situés dans le contexte de la grande crise de 1929. Ils concluaient à l'inefficacité des sociétés managériales – caractérisées par une forte séparation de la propriété et du pouvoir décisionnel et une latitude discrétionnaire quasi totale des dirigeants en raison de l'opportunisme des dirigeants et de l'absence de contrôle exercé par les actionnaires⁴⁷. Ils ont eu pour conséquence notable la mise

⁴⁶ Gérard Charreaux « gouvernement d'entreprise et comptabilité, Décembre 2000 p.1.

⁴⁷Ibid, p71.

en place de la Securities and Exchange Commission (SEC), afin de sécuriser l'investissement des petits porteurs qui sont les actionnaires minoritaires.

De surcroît, le développement de l'actionnariat des entreprises, qui a été du à l'évolution du contexte économique mondial et la globalisation des marchés, a créé un fort besoin de la sécurité financière chez les investisseurs, en vue d'obtenir une information pertinente, fiable et facilement compréhensible par tous les utilisateurs, tout en assurant la transparence, la régularité et la sincérité. Même les multiples scandales financiers ont confirmé non seulement ce besoin, mais également et surtout sa gravité et son urgence.

Pour cela l'intervention de la gouvernance d'entreprise est aux secours de ces investisseurs, cette dernière paraît très utile pour assurer une crédibilité à l'information produite, et de permettre à ses différents utilisateurs de faire confiance aux données comptables publiées (Carassus et Cormier, 2003), et ceci se fait bien évidemment via la mise en œuvre de ses mécanismes de contrôle, qui vont avoir un impact très significatif sur le niveau de la divulgation et la qualité de l'information financière publiée.

II-4- La responsabilité du conseil d'administration

Le conseil d'administration se considère comme l'un des principaux mécanismes de la gouvernance d'entreprise, il joue un rôle crucial dans l'atteinte des objectifs de l'entreprise, dont il contribue à la construction du paradigme de l'efficience.

Charreaux et Pitol-Belin en 1990, proposent des explications sur CA, comme étant un mécanisme contribuant à la création de la valeur pour l'entreprise et ses parties prenante, comme il se présente comme un outil de pouvoir, de domination, de recherche de rentes (d'appropriation de valeur), de création de normes sociales, de production de sens...

Les théories parlant du CA comme étant un organe collégial, doivent expliquer tout les caractéristiques qui le concernent, à savoir la forme (forme unitaire ou non ; présence ou non de comités), la taille, la composition (nature des administrateurs : dirigeants internes, externes affiliés ou externes indépendants), les rôles (discipline, recherche de ressources, conseil stratégique), et les comportements attribués à cet

organe, observés dans la réalité (intensité de l'activité, jeu entre le président et les administrateurs).

II-4-1- Le rôle du conseil d'administration au sein de la gouvernance d'entreprise

Dans ce sens, certains auteurs comme Prahalad et Hamel (1990) et Teece, Pisano et Shuen (1997), ont étudié la construction des compétences, sur la capacité des firmes à innover, à créer leurs opportunités d'investissement et à modifier leur environnement. Plus spécialement, Lazonick et O'Sullivan (1998), dans le cadre de leur réflexion sur la firme innovatrice, analysent le système de gouvernance en fonction de sa capacité à encourager les stratégies de développement de l'apprentissage organisationnel⁴⁸. Cela les conduit à recommander que le conseil d'administration comprenne des représentants de toutes les entités (organisations de salariés, institutions financières et de formation, collectivités publiques) qui peuvent démontrer qu'elles ont un intérêt direct à ce que la firme investisse pour développer l'apprentissage organisationnel.

En effet, cet organe aura un rôle particulier dans l'élaboration des stratégies qui permettent de faciliter le développement de compétences et d'aider à la construction de nouvelles options stratégiques. Dans la perspective stratégique sa composition, le conseil d'administration s'intervient pour donner une réponse originale, dont il doit être composé en priorité des administrateurs pouvant contribuer au mieux à la création de compétences dynamiques et aider le dirigeant à concevoir une vision facilitant l'apprentissage organisationnel.

Dans le cadre des qualités demandées aux administrateurs ne se ne se limites pas juste à l'indépendance et l'expertise en matière de contrôle, mais également la distinction interne/externe fonction des contributions cognitives pouvant s'intégrer dans un projet collectif, dont nous allons aborder par la suite les principales caractéristiques que doivent être attribuées au conseil d'administration.

⁴⁸ Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance, Gérard Charreaux, Université de Bourgogne, Décembre 2000, p.13.

II-4-2- les caractéristiques du conseil d'administration

L'efficacité du conseil en tant que mécanisme de gouvernance d'entreprise dépend de ses caractéristiques, selon la littérature (John et Senbet, 1998 ; Fama, 1980) soulignent comme caractéristiques : la dualité du manager en tant que président du conseil d'administration, la taille du conseil d'administration, et sa structure.

a- La séparation des rôles du président du conseil d'administration et du chef de direction

La théorie de l'agence considère la présence de la structure duale dans une firme comme une entrave à l'efficacité des mécanismes de contrôle de la structure de gouvernance et recommande la séparation des rôles. Les précurseurs de la théorie de l'agence, notamment Jensen et Meckling (1976), puis Jensen (1993) soulignent que la séparation des fonctions de gestion et de contrôle des décisions réduit les coûts d'agence et améliore la performance des firmes. Par ailleurs, la théorie de la succession normale implique que la structure duale de leadership se présente comme une partie de la succession normale employée pour remplacer le manager/président renvoyé⁴⁹. Le nouveau manager doit passer par une période d'essai durant laquelle les administrateurs évaluent sa performance et déterminent s'il est prêt ou non pour occuper la position du président du conseil d'administration (Zéghal 2001)⁵⁰.

Selon Forker (1992), la séparation des rôles peut accroître la qualité de contrôle et réduire ainsi la probabilité de rétention de l'information de la part des dirigeants. Ainsi, la qualité de divulgation s'améliore.

b- La taille du conseil d'administration

Plusieurs recherches ont été effectuées pour étudier l'impact de la taille du conseil d'administration sur l'efficacité du contrôle de cet organe⁵¹. Quand à Jensen

⁴⁹ François HAFEN, Administrateur : un métier, des risques, un savoir-faire, « la corporate governance au quotidien », Edition DEMOS, 2003, Paris, collection Management & ressources humaines, p.19

⁵⁰ Impact des mécanismes de gouvernance sur la création et la répartition de la valeur partenariale, Mohamed Ali KHALDI, Toulouse, 2014, p.29

⁵¹ Jensen, 1993 ; Yermak, 1996 ; Patton et Baker 1987

(1993), l'ajout d'un administrateur supplémentaire a deux effets contraires. D'une part, il tend à augmenter la capacité de contrôle du conseil ; mais ce rôle est contrebalancé par le coût marginal d'un administrateur supplémentaire en terme de communication et de prise de décision. Le coût marginal serait croissant à mesure que le nombre d'administrateur croît, alors que le gain en terme de contrôle aurait le comportement inverse⁵². Par ailleurs, Yermack (1996) recommande que plus la taille du conseil diminue, plus le conseil d'administration serait efficace.

L'inefficacité des conseils de grande taille due notamment aux difficultés de communication et de coordination entre les membres du conseil, ce qui aboutit à une lenteur du processus de prise de décision et les administrateurs offrent une certaine liberté au dirigeant pour se comporter d'une façon opportuniste, les petits conseils sont donc plus efficaces et mènent par conséquent à l'amélioration de la qualité de l'information⁵³.

Coulton, James et Taylor (2001) ont stipulé l'hypothèse selon laquelle il y a une relation négative entre la taille du conseil d'administration et la divulgation d'information sur la rémunération du dirigeant. L'étude effectuée par ces derniers a montré l'inexistence d'aucun lien significatif entre ces deux variables.

D'autres études ont testé l'impact de la taille du conseil sur la qualité des rapports annuels mesurée par le niveau de gestion du résultat et de fraude⁵⁴, ces études ont suggéré une relation négative entre la taille du conseil d'administration et la qualité de l'information financière divulguée, cependant leurs résultats ne confirment pas significativement leur suggestion.

c- Composition et indépendance du conseil d'administration

Cet organe se considère comme le sommet du système de contrôle d'une entreprise. Comme nous avons déjà signalé qu'il est chargé de deux missions : le contrôle des managers et la ratification des décisions (Fama et Jensen, 1983). Pour

⁵² Gouvernement de l'entreprise et Qualité de l'information financière Ali mezghani, Ahmed ellouze, France, avril 2011, p.5.

⁵³ François HOFFEN, Administrateur : un métier, des risques, un savoir-faire, « la corporate governance au quotidien », Edition DEMOS, 2003, Paris, collection Management & ressources humaines, p.36

⁵⁴ Beasley (1996), Dechow, Sloan et Sweeney (1996) et Peasnell, Pope et Young (1998), Bédard, Coutreau et Chtourou (2001), Abbot, Parker et Peters (2002), Klein (2002) ainsi que Davidson et DaHalt (2002)

effectuer ses missions, le conseil d'administration doit inclure des administrateurs internes pour assister à la ratification des décisions grâce à leur meilleure connaissance de la firme⁵⁵ et des administrateurs externes indépendants et objectifs pour l'exécution de la mission de contrôle.

Dans ce sens, plusieurs chercheurs ont soutenu que les administrateurs externes sont plus indépendants et les mieux placés pour contrôler le dirigeant et les administrateurs internes. Leurs arguments se basent sur la théorie de l'agence qui indique que l'efficacité du conseil croît avec la proportion d'administrateurs externes.

Selon Fama et Jensen en 1983, la présence des administrateurs externes mène à une réduction des problèmes d'agence entre les dirigeants et les actionnaires grâce à leur indépendance et leur objectivité, l'efficacité de ces administrateurs externes cherchent à améliorer leur réputation sur le marché de travail (Fama 1980).

Quand aux études empiriques réalisées sur la relation entre la qualité de l'information financière et la composition du conseil d'administration, ont étudié l'impact de la composition du conseil sur le niveau de divulgation des rapports annuels. D'où Wright (1996) montre que la composition du conseil d'administration n'a aucune influence sur la décision de divulgation. Par contre la composition des comités de vérification a un impact significatif sur le niveau de divulgation.

Ainsi que les travaux de Beasley (1996), Dechow, Sloan et Sweney (1996), Abbot, Parker et Peters(2002) confirment l'existence d'une relation positive entre la composition du conseil d'administration sur les fraudes comptables. Ces études nous ont montré que les entreprises ayant fraudé disposent significativement moins d'administrateurs externes. De même, l'existence d'un comité d'audit de qualité tend à réduire le risque de fraude.

Klein (2002) distingue ainsi d'une part, l'influence du conseil d'administration et de ses caractéristiques sur la gestion du résultat et d'autre part le rôle du comité d'audit. Deux régressions distinctes sont menées pour expliciter le rôle du conseil d'administration et du comité d'audit.

Ces études qui se portent sur l'influence de la composition du conseil d'administration, et qui suscite depuis longtemps un intérêt particulier auprès des

⁵⁵ Peasnell, Pope et Yeung, 1998 ; Weibach, 1998

chercheurs et des théoriciens de la gouvernance d'entreprise, permettent non seulement d'évaluer l'efficacité du bon fonctionnement de cet organe, mais aussi sa capacité d'avoir un impact sur la performance, sur la divulgation volontaire sur la gestion de résultat, etc...

II-5- La politique de rémunération

La politique de rémunération est un levier critique de la stratégie globale de l'entreprise, nécessite la prise en compte des dimensions financières et ressources humaines. Et dans un contexte de compétitivité accrue, l'entreprise est dans l'obligation d'adopter une stratégie d'attraction, motivation et fidélisation des dirigeants collaborateurs.

De surcroît, elle constitue l'un des principaux pivots de la gouvernance d'entreprise, elle se considère comme l'outil incitatif qu'adopte l'entreprise pour aligner le comportement des dirigeants vers le sens voulu, ce qui veut dire inciter les dirigeants pour qu'ils œuvrent pour l'intérêt des actionnaires tout en maximisant leur profit.

Pour cet effet, nous nous sommes intéressées à ce mécanisme comme étant l'un des mécanismes de la gouvernance ayant pour principale mission la diminution des conflits d'intérêts contradictoires existant entre les dirigeants et les actionnaires, car ces derniers cherchent souvent à maximiser leurs profits tout en minimisant la rémunération des dirigeants.

Un système de rémunération adéquat et motivant englobe différents types de composantes à savoir : bonus, stock-options, actions, plans de retraite, avantages en nature⁵⁶ tout en favorisant l'alignement de cette politique avec la performance de l'entreprise, ceci va donc motiver, fidéliser et limiter le comportement discrétionnaire les dirigeants.

Mais dans le cas d'une entreprise familiale, où le dirigeant propriétaire abuse des prélèvements, cela peut être une source de conflits entre les actionnaires familiaux et les actionnaires minoritaires lorsque la concentration de la propriété familiale

⁵⁶Narayanan (1995), d'après Caby et Hirigoyen (2001).

diminue, d'ailleurs plusieurs auteurs ont démontré que la concentration du capital qu'elle soit aux mains des dirigeants, ou d'un groupe d'actionnaire, est inversement liée à la rémunération des dirigeants⁵⁷. Autrement dit, un niveau important de concentration du capital affaiblit la rémunération des dirigeants et limite l'extraction d'une sur-rémunération, et vice-versa⁵⁸.

II-6- La nécessité de l'audit externe pour les actionnaires et les parties prenantes de l'entreprise

Pour bien cerner le rôle de l'audit externe comme étant l'un des mécanismes de la gouvernance, au sein d'une relation d'agence, il y a plusieurs cadres théoriques qui sont susceptibles d'être utilisés, dont la théorie positive de l'agence a abordé le présent sujet, elle s'est fondée sur la perspective « Shareholders » ; qui présente un modèle dans lequel les propriétaires risquent leurs investissements et sont les seuls créanciers résiduels. Dans ce cas s'intervient la tâche de la gouvernance qui repose sur le contrôle du manager et des autres participants à l'entreprise pour s'assurer qu'ils œuvrent l'intérêt des actionnaires (Hart et Moore, 1990).

Jensen et Meckling dans ce domaine, évoquent l'audit externe comme un levier d'alignement du comportement du dirigeant dans le sens des intérêts des actionnaires. Il représente alors, un mécanisme de surveillance fournissant une évaluation du management de la direction des actionnaires.

Toutefois dans une perspective d'agence, et afin d'appréhender le rôle de l'audit externe, il est nécessaire en effet de considérer les managers non seulement, comme responsables devant les actionnaires, mais également, comme détenant une responsabilité plus large, en tant qu'administrateurs des actifs de l'entreprise vis-à-vis l'ensemble des parties prenantes⁵⁹.

Dans cette logique, pour qu'une entreprise soit viable, elle doit démontrer sa capacité à atteindre des objectifs multiples de ces parties prenantes de la vie de

⁵⁷ Ramaswamy et al. (2000) ; Core et al. (1999) ; et enfin, Dogan et Smyth, (2002)

⁵⁸ Dogan et Smyth, 2002.

⁵⁹ Eustache EBONDO WA MANDZILA, la gouvernance de l'entreprise, préface de Jacques RENARD, édition l'HARMATTAN, Paris, mai 2014, p.26

l'entreprise, et qui sont souvent contradictoires, comme elle doit distribuer la valeur créée d'une manière qui maintienne leur engagement (Kochan et Pubinstein, 2000).

D'après la littérature parlant du rôle de l'audit externe face aux problèmes d'agence, nous vous présentons dans ce qui suit ses principales:

a- L'audit externe, un mécanisme de surveillance au sein d'une relation d'agence

Les études faites sur les problèmes rencontrés par la relation d'agence ont pour origine les interrogations d'Adam Smith sur l'inefficacité des sociétés dont la direction était confiée à un agent non propriétaire.

Berls et Means en 1932 eux-aussi, prolongeront la réflexion en montrant que la séparation entre la propriété et le contrôle conduit à une situation où la divergence des intérêts entre propriétaires et dirigeants est problématique. Jensen et Meckling en 1976 de leur part aussi, constatent un problème qui réside au niveau où les intérêts personnels du principal et ceux de l'agent sont divergents.

De ce fait, cette théorie repose sur deux hypothèses comportementales, la première suppose que les individus cherchent à maximiser leur utilité, la seconde postule que les individus sont susceptibles de tirer profit de l'incomplétude des contrats (Charreaux, Couret, Joffre et al en 1985). Partant de cela, les problèmes d'agence sont liés à la fois à l'incertitude, à l'imparfaite observabilité des efforts de l'agent ainsi qu'aux coûts d'établissement et d'exécution des contrats, la complexité du travail managérial ne pouvant faire l'objet d'une spécialisation précise, l'actionnaire s'expose par conséquent, à l'opportunisme du dirigeant, ainsi que plus l'environnement sera incertain, plus le risque des négligences des intérêts des actionnaires sera élevé⁶⁰.

Dans cette perspective, la responsabilité essentielle de la gouvernance d'entreprise consiste à garantir que l'entreprise répond effectivement aux demandes et attentes des propriétaires (Fama et Jensen, 1983), et là où le principal devra donc mettre en place un système d'incitation et des mécanismes de contrôle s'il désire

⁶⁰ BROUSSEAU E. (1993), « L'économie des contrats - Technologies de l'information et coordination interentreprises », Presses Universitaires de France, 1993, p. 118

limiter les pertes occasionnées par une divergence d'intérêt constatée lors d'une relation d'agence (Jensen et Fama, 1980).

A ce titre, l'audit externe constitue un des mécanismes de régulation des relations entre actionnaires et dirigeants comme on a cité précédemment, c'est Jensen et Meckling en 1976 qui sont les premiers qui ont analysé l'audit externe dans ce contexte. D'après eux, ils le considèrent non seulement, un mécanisme de surveillance, mais aussi un moyen de répondre à un besoin de justification ou d'obligation, dans la mesure où les actionnaires et les créanciers considèrent les états financiers comme un moyen de surveillance des dirigeants, ça reflète la manière dont ils œuvrent le droit de ces derniers. En leur fournissant ces états aussi qu'en les faisant attester par un auditeur externe indépendant⁶¹.

Et depuis, de nombreux auteurs ont utilisé ce cadre comme référence pour analyser la demande et l'influence de l'audit externe lors des relations d'agence.

En particulier, Ng et Stoeckenius en 1978 développe un modèle mathématique en utilisant un cadre de travail économique sur l'information et fait l'hypothèse que la rémunération des dirigeants est liée aux résultats. Dans ce contexte, l'auteur avance que l'audit externe assume que l'information produite par la direction n'est pas trompeuse, et réduit le coût de la rémunération des dirigeants.

Antel en 1982 considère pour sa part l'auditeur comme un agent économique à part entière, il remet en cause les modèles Ng (1978) et de Ng et Stoeckenius (1976) en prenant en compte les motivations de l'auditeur qui lui aussi cherche à maximiser son utilité⁶².

Dans une relation d'agence, l'audit externe est considéré donc comme un moyen d'incitation du dirigeant à communiquer des informations correctes aux actionnaires, et à toutes les parties prenantes de l'entreprise.

⁶¹ Ibid, p. 122.

⁶² BROUSSEAU E. (1993), « L'économie des contrats - Technologies de l'information et coordination interentreprises », Presses Universitaires de France, 1993, p. 123

b- L'audit externe, un mécanisme de signal permettant de réduire les effets de sélection adverse

L'économie de l'information nous offre une nouvelle vision de l'audit externe, si la théorie de l'agence se focalise sur la relation actionnaires/dirigeants, cette nouvelle approche théorique oriente son attention vers la relation investisseur/dirigeant. Et quand on est face à une situation d'asymétrie informationnelle, le phénomène de la sélection adverse –anti sélection-, que nous avons expliqué dans le premier chapitre, prend toute sa signification.

Rappelant que cette notion fait référence à un problème d'opportunisme précontractuel résultant du fait que les individus détiennent des informations privées non accessibles au contractant. Selon Akerlof en 1970, la sélection adverse représente l'incapacité à obtenir une information exhaustive sur les caractéristiques identiques.

Cette analyse a été réinterprétée par Moore et Ronen en 1990 pour comprendre le rôle de l'audit externe dans une perspective d'information, la nécessité pour les entreprises d'augmenter leur capital peut être problématique dans un contexte d'asymétrie informationnelle. Ces derniers auteurs supposent que les managers possèdent une information interne sur la qualité de leur management alors que les investisseurs potentiels ne possèdent pas cette information, donc la possibilité de distinguer les bons des mauvais managers peut conduire à l'échec du marché des nouveaux titres parce que ses investisseurs sont incertains de la qualité des gestionnaires.

Partant de ce constat, nous pouvons dire que l'audit externe offre un suivi important aux investisseurs qui est d'éliminer l'asymétrie des informations entre les managers et les investisseurs potentiels afin de faciliter l'obtention de nouveaux capitaux. Dont l'engagement d'auditeurs externes leur permet de délivrer des informations qui reflètent la qualité du management de l'entreprise et celle de l'entreprise dans son ensemble.

La finalité de l'audit externe est bien alors la vérification de la capacité de la direction dans la vérification des rapports financiers passés. Ce qui nous conduit à

conclure que la demande d'un audit externe peut donc être considérée comme un moyen utilisé par les bons dirigeants pour émettre un signal vis-à-vis des investisseurs.

Au total, selon Mélnad et Thoman en 1990, l'auditeur est ici modélisé comme un surveillant mécaniste, l'output d'un auditeur (qui est le rapport de l'auditeur) ou l'Acte d'engager un auditeur est utilisé par une partie informée (qui est le dirigeant) pour signaler son information privée (les caractéristiques de risque de l'entreprise) à une partie non informée (un investisseur), le rôle majeur de l'auditeur est donc de réduire les risques pris par l'investisseurs.

Pour conclure, du fait que dans une relation d'agence les contrats d'engagement entre le principal et l'agent sont incomplets, l'information est asymétrique, les intérêts se divergent, la sélection est adverse, cette relation d'agence est donc problématique.

Partant de ce constat, la survie et la pérennité des entreprises est liée à l'existence de mécanismes autorisant la régulation des conflits et permettant de discipliner les dirigeants, afin qu'ils gèrent dans le sens des intérêts des actionnaires.

De surcroît, nous avons abordé le cas des conflits d'intérêts existant entre l'actionnaire majoritaire face à la multitude des actionnaires minoritaires, d'où l'actionnaire majoritaire avec le pouvoir et l'incitation qu'il exerce, il possède la capacité de s'approprier des bénéfices privés au détriment des actionnaires minoritaires.

Et pour être aux secours des actionnaires minoritaires, la gouvernance d'entreprise offre un ensemble de règles et principes pour aboutir à un traitement équitable entre actionnaires majoritaires et minoritaires, tout en réduisant les conflits d'agence.

Pour ce faire, nous avons entamé lors du deuxième chapitre, les rôles cruciaux que jouent les mécanismes de la gouvernance au sein des conflits relationnels d'agence, et comment les faire remédier, dont nous avons parlé des droits des actionnaires, du traitement équitable des actionnaires, du rôle des parties prenantes, de l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information, en fin la responsabilité du conseil d'administration à l'égard de l'entreprise, ses actionnaires et l'ensemble de ses parties prenantes.

Chapitre III : Etude empirique

L'objectif de cette deuxième partie est de tester empiriquement les hypothèses de recherche développées dans la première partie, dont nous nous proposons de tester dans le contexte des entreprises algériennes à capital-actions, l'impact de la gouvernance sur les problème d'agence, via un ensemble de mécanismes tels que : les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, le principe de la transparence et la divulgation de l'information et en fin le rôle que joue le conseil d'administration.

Cette partie va nous permettre d'étudier l'incidence de ces mécanismes et comment les faire intervenir pour remédier les conflits d'agence à savoir : la divergence d'intérêts, l'asymétrie de l'information et les effets de la sélection adverse, existant entre les parties contractantes d'une relation d'agence, dans les entreprises algériennes composant notre échantillon.

Le plan de cette partie empirique s'articule de la façon suivante : nous allons introduire notre partie empirique dans la première section par le contexte gouvernemental algérien, puis nous exposons notre recherche empirique adopté en précisant les choix effectués pour le recueil des données, le choix des interviewés, le déroulement de l'enquête, l'analyse et l'interprétation des résultats.

Puis nous allons argumenter la méthodologie empirique utilisée, en suite, nous procédons à la description de la procédure de sélection de l'échantillon, de la collecte des données nécessaires à l'étude, de l'identification et la mesure de nos variables dépendantes et indépendantes, puis la présentation des outils statistiques servant à tester la validité des hypothèses théoriques.

Passant à la seconde et dernière section, nous exposons les résultats des tests statistiques avec leurs interprétations et conclusions des résultats obtenus, dont nous vous présentons le cheminement de notre dernier chapitre dans ce qui suit :

Cheminement du chapitre III :

Section 1 : la méthodologie de recherches

- 1- le contexte gouvernemental dans l'entreprise Algérienne**
- 2- Argumentation de la méthodologie empirique**
- 3- La méthodologie de recherche adoptée**
- 4- Les démarches de notre enquête**

Section 2: discussion des résultats

- 1- Questionnaires récupérés**
- 2- Caractéristiques de l'échantillon**
- 3- Analyse et discussion des données relatives à nos variables d'études**
- 4- Teste des hypothèses**
- 5- Conclusion des résultats empiriques**

Lors du troisième chapitre, nous allons donc présenter le processus de la phase empirique suivie, puis la sélection de l'échantillon, tout en décrivant ses principales caractéristiques, en suite nous précisons les sources de données utilisées, et nous déterminons les variables retenues dans le cadre de notre étude, leurs mesures, les tests statistiques adoptés et le modèle de recherche choisi permettant de tester la validité des hypothèses de recherche que nous avons formulé de manière à pouvoir répondre à notre problématique de recherche, En dernier, nous allons discuter les résultats obtenus, mais tout d'abord, nous allons parler brièvement par la suite, de la gouvernance d'entreprise dans le contexte algérien.

Section I : la méthodologie de recherches

I-1- Le contexte de la gouvernance de l'entreprise en Algérie

Une opération dite « restructuration organique et financière des entreprises » a été lancée par le pouvoir public algérien au nom de l'objectif d'efficacité économique, afin d'être appliquées pendant le plan quinquennal 1980-1984.

Selon M.H.Benissad l'avènement de cette nouvelle restructuration a donné naissance à des réformes et de nouveaux termes comme la productivité, l'efficience, et la performance comme étant des buts essentiels du changement opéré, et qui favorise la nécessité d'améliorer et de développer les méthodes de gestion de l'entreprise, de perfectionner les structures en fonction de l'expérience, de mettre en œuvre de nouveaux objectifs et de l'élévation du niveau de maturité des travailleurs, Cela s'est traduit par l'adoption d'une nouvelle loi portant sur « l'autonomie de l'entreprise » qui permet le passage du statut de l'Entreprise Publique « EPS » à celui de l'entreprise publique économique « EPE »¹.

Les anciennes entreprises publiques ont été transformées en entreprises publiques économiques, et cette nouvelle réforme s'est fondée sur le principe de la séparation des droits de propriété et de gestion afin d'être dotées par des capitaux sociaux, tout en restant propriétaire des actions de ces entreprises, elle délègue ses

¹ Benissad M.H(1994) : Algérie restructurations et réformes économiques, OPU,Alger.

droits de propriété à des sociétés financières, et pour cet effet, les fonds de participation ont été créés.

En juin 1996, les réformes des fonds de participation ont été remplacées par des holdings publiques, là où l'entreprise a été soumise au principe de l'autonomie, de façon qu'elle possède le pouvoir de cession des actions dont elle dispose dans son portefeuille et aussi elle est séparée organiquement de l'Etat².

Le contenu véhiculé par les textes de ces réformes reposent sur plusieurs principes qu'ayant une vision différente par rapport aux règles qui les ont précédées³ :

- la révision de la relation état/ entreprise : par la séparation entre la propriété et la gestion des entreprises nationales, et la création d'une institution intermédiaire qui est les fonds de participation,

- la révision du système de contrôle et de régulation de l'économie nationale : en proposant un nouveau système de planification nationale,

- l'adaptation de formes juridiques d'entreprise typiquement capitalistes : SPA pour celles d'importance nationale et SARL pour celles des collectivités locales,

- le fonctionnement des entreprises publiques selon le principe de la commercialité (ex, le profit, la faillite...etc.),

- la réintégration des outils de régulation économique (fiscalité, prix, crédit, etc.), au détriment des interventions administratives,

- L'ouverture de l'investissement aux entreprises : la gestion de ces moyens financiers et matériels conformément à son objet,

- l'ouverture des opérations de commerce extérieur aux entreprises, grâce au budget devise,

- enfin la séparation, pour la première fois, des fonctions de l'état (exécutive, législative, juridique...),

L'entreprise publique algérienne a été donc au centre de différentes réformes successives et cela du notamment à des multiples insuffisances qui les ont marqué.

² Boutaleb K (1996) : « la transformation des Fonds de participation en Holdings : portée et limites » Revue l'économie (APS)

³ Daddi-Abdoun (2005) : « Problématique de gestion dans l'entreprise algérienne et possibilité de bénéficier du système de gouvernance» communication présentée au colloque international sur "la bonne gouvernance des organisations et des gouvernements" M'Sila,

Ces changements en terme de réformes ont été très significatifs au plan de la prise en charge des difficultés rencontrées par les entreprises, dont les premiers textes législatifs qui sont les lois relatifs à l'autonomie, ayant pour objectif majeur de redéfinir et clarifier les relations entre l'Etat actionnaire et l'entreprise publique, puis les principales réformes qui ont touché ce qu'on appelle « *Les fondamentaux de la gouvernance des entreprises* »⁴.

Ces fondements sont dotés par un ensemble de réformes qui se présentent sous forme de codification, dans le but d'organiser la relation entre l'entreprise et ses parties prenantes en s'appuyant sur le code de commerce, le code fiscal, code des assurances, dont ils déterminent les droits et les obligations de l'entreprise avec précision à l'égard de ses partenaires (parties prenantes).

Des réformes pour la protection et la garantie des investissements par divers arrangements multilatéraux ratifiés par l'Algérie, dont la convention a créé ce qu'on appelle « l'Agence Internationale des Garanties des Investissements » entre Etat et les ressortissants d'autres Etats⁵.

Les intérêts des actionnaires sont protégés par le code de commerce, comme il existe autre dispositif qui sert à protéger les droits des autres parties prenantes comme fournisseurs, créanciers, clients, employés, et ceci par l'intervention du code civil en terme de contrat portant sur la propriété, les lois du consommateurs, les lois relatifs aux relations de travail, à la prévention et règlements des conflits et à l'exercice du droit syndical qui protège les salariés.

En second, comme fondamentaux de la gouvernance dans l'entreprise algérienne, il y a ce qu'on appelle la responsabilité de l'entreprise, dont les entreprises, les institutions de crédits, les établissements financiers et les sociétés d'assurance, publics ou privées, sont tenues par le Code de Commerce, les dispositions du Conseil de la Monnaie et du Crédit, le Code des Assurances, et celui des Impôts, Sous peine de sanctions civiles et pénales à établir dans les délais selon les mêmes formes et

⁴ Benissad M.H(1994) : Algérie restructurations et réformes économiques, OPU,Alger.

⁵ Lamiri .A «Restructuration et management des entreprises stratégique des entreprises algériennes », OPU, Alger, 1995.

méthodes d'évaluation de leurs documents comptables certifiés par le commissaire aux comptes.

I-2- Argumentation de la méthodologie empirique :

Dans cette section, nous allons vous présenter les principales démarches que nous avons suivies afin de mener notre travail de recherche.

Il est très indispensable pour le chercheur de bien cerner, au préalable, le positionnement épistémologique de ses recherches ; pour ce faire, nous allons vous présenter par la suite comment nous avons situé notre recherche au sein des paradigmes épistémologiques existants, Puis nous abordons la méthodologie que nous avons adoptée pour élaborer notre enquête, notamment le choix de l'échantillon, les techniques utilisées pour la collecte des données nécessaires à notre étude empirique.

En fin, nous présenterons les principaux résultats ressortant des traitements des données recueillies du terrain de notre étude.

Tout d'abord, nous parlons un peu de ce qu'on appelle la réflexion épistémologique lors de l'élaboration des recherches dans le domaines des sciences économique et de gestion, cette réflexion joue un rôle crucial, dont elle guide le chercheur tout au long du processus d'apprentissage et de compréhension des phénomènes étudiées.

Mais avant d'avancer dans le positionnement épistémologique de notre étude empirique, nous jetons un éclair sur le concept « épistémologique ». Ce dernier englobe les méthodes propres à chaque science ou domaine scientifique, comme il peut se référer au problème de la vérité scientifique⁶.

Quand à Bachelard en 1936, a montré la nécessité d'une rupture épistémologique pour passer d'une explication « toute prête », d'un phénomène, suscite par divers conditionnements ou habitudes, à une compréhension qui s'appuie sur une approche scientifique.

Pour Granger en 2007, l'épistémologie vise à situer la science dans une expérience du savoir, qui la déborde, à en évaluer la portée et à en dégager le sens pour l'ensemble de la pratique humaine.

⁶ Etude du comportement stratégique de l'entreprise familiale, Lyès GHDDACHE, université de TIZI OUZOU, 2012, p, 182.

Dans ce même sens, Wacheux en 1996, considère que l'épistémologie est la science des sciences, ou une philosophie de la pratique scientifique.

I-2- 1- Le positionnement épistémologique :

Le positionnement épistémologique est lié à la démarche de recherche et à l'état de l'esprit du chercheur, En fait, il semble nécessaire, de bien identifier les obstacles pouvant entraver une approche scientifique, en même temps, comment pouvoir les gérer et les maîtriser, ceci est bien « le positionnement épistémologique »⁷.

En fait, toute recherche se doit de spécifier quelle est la position du chercheur à l'égard de son objet de recherche, c'est-à-dire, les choix épistémologiques effectués de manière à construire une cohérence globale du projet de la recherche.

Dans le même ordre d'idées, Baumard en 1997 a indiqué que le positionnement du chercheur est bien le fruit de plusieurs ajustements et réajustements successifs ponctués de réorientations brutales tout au long de ses recherches académiques, et afin de déterminer son positionnement épistémologique, le chercheur se doit donc de répondre à trois principales questions :

- 1- Quelle est la nature de la réalité ?
- 2- Quelle est la relation du chercheur par rapport à son terrain ?
- 3- Comment la connaissance scientifique est-elle- engendrée ?

Les réponses à ces questions de base vont être liées directement à la problématique posée par le chercheur et aux objectifs qu'il poursuit.

De même, il est très important pour le chercheur de respecter les principes de la discipline permettant la validation de sa recherche et comment la rendre légitime.

De cette façon, cette recherche se positionne dans un paradigme épistémologique.

En science de l'organisation, on distingue trois paradigmes épistémologiques :

- 1-le paradigme positiviste ;
- 2- Le paradigme constructiviste ;
- 3- Le paradigme interprétativiste ;

⁷ Etude du comportement stratégique de l'entreprise familiale, Lyès GHDDACHE, université de TIZI OUZOU, 2012, p180.

Le tableau suivant reprend de manière plus synthétique les principaux fondements de ces trois paradigmes :

Tableau 4 : les principaux fondements des trois paradigmes

Fondements	Constructivisme	interprétativiste	Positivisme
Nature de la réalité	Dépendance de l'objet de la recherche		Indépendance du sujet et de l'objet
Comment la connaissance est-t-elle engendrée ?	Construction pour quelle finalité Construction	L'interprétation pour quelle motivation Compréhension	Découverte pour quelles causes... Explication
Quelle est la valeur de la connaissance ?	Adéquation, enseignabilité	Idéographie, Empathie	Vérifiabilité Confirmabilité Réfutabilité

Source : Thietard (1999)

Quand à notre étude empirique, comme une grande partie des recherches en science de l'organisation, elle va emprunter des éléments de chaque type de ces paradigmes (voir tableau ci-dessus), et vu la complexité de notre sujet d'étude il ne peut pas être inclus dans un seul paradigme.

A cet effet, nous avons choisi une combinaison d'un ensemble de paradigmes et pas un seul que nous allons citer par la suite, semble nécessaire afin de pouvoir apporter des éléments de repense à notre problématique,

1- Le choix du paradigme positiviste

Ce type s'appuie sur cinq principes, le principe ontologique, d'univers câblé, d'objectivité, de neutralité, de la logique, et le principe de moindre action, dans le cadre de ce type la réalité possède une propre essence ou ontologique, dont il indique une indépendance entre l'objet et le sujet qu'il l'observe ou l'expérimente, Cette situation d'indépendance va poser par la suite le principe de l'objectivité, que Thietart définit comme « l'observation de l'objet extérieur par un sujet ne doit pas modifier la nature de cet objet »⁸.

C'est un univers câblé, puisque la réalité a ses propres lois, dont Grod-seville et Perret, Thietar ont montré en 1999 que la connaissance produite par les positivistes est objective et contextuelle dans la mesure où elle correspond à la mise à jour des lois,

⁸ Etude du comportement stratégique de l'entreprise familiale, Lyès GHDDACHE, université de TIZI OUZOU, 2012, p185

d'une réalité immuable extérieur à l'individu et indépendante du contexte d'interaction des acteurs. Quant au principe de moindre action, il fait référence à l'existence d'une solution⁹.

Ici notre motivation s'inscrit dans ce sens, car nous allons tenter de comprendre comment les mécanismes de la gouvernance d'entreprise exercent un impact sur les problèmes pouvant naître d'une relation d'agence entre actionnaire et dirigeant ou bien actionnaire majoritaire et actionnaire minoritaire, dans le contexte des entreprises algériennes.

Nous allons donc essayer de constater les réalités détectées au sein de notre terrain d'étude, tout en déterminant quels sont les différents conflits existant au sein des entreprises qui composent notre échantillon d'étude ; de savoir quelles sont les sources de ces conflits, Ce travail descriptif que nous allons adopter est bien évidemment très indispensable de façon à pouvoir donner un sens scientifique aux réalités quotidiennes qui se déroulent au niveau de notre champ empirique.

2- Le choix du paradigme constructiviste et interprétativiste

Ces paradigmes sont caractérisés par: le principe de la responsabilité, celui de l'univers construit, de subjectivité, de l'argumentation générale et le principe de l'action intelligente.

D'après les constructivistes et interprétativiste, « la réalité ne peut pas être indépendante de l'esprit et de la conscience de celui qui l'observe ou l'expérimente¹⁰, cela veut dire que la réalité est devant l'observateur.

Partant de ces fondements, notre recherche va s'inscrire ainsi dans le courant constructiviste, dans la mesure où elle est datée et inscrite dans le contexte économique, politique et culturel de l'Algérie, du début du 21^e siècle, plus particulièrement que ce contexte qui n'est pas encore bien défini et marqué par divers bouleversements, notamment en ce qui concerne notre recherche, car notre enquête qui a essayé de comprendre les conflits d'intérêts existant entre les parties contractantes d'une relation d'agence, et qui sont souvent contradictoires, ce sujet leur semblait très sensible et gênant.

⁹ Etude du comportement stratégique de l'entreprise familiale, Lyès GHDDACHE, université de TIZI OUZOU, 2012, 185

¹⁰ GIRODE, SEVILLE et PERRET, THIETAR, 1999.

Quand dans le paradigme constructiviste, la connaissance est construite par le chercheur, ici Thietart (1999) considère que la réalité est construite à partir de l'expérience du chercheur dans le contexte des entreprises enquêtées.

Donc la construction de l'objet évolue en fonction de l'expérience réalisée par le chercheur.

Passant au principe de la responsabilité qui va nous conduire à comprendre les comportements des parties qui composent une relation d'agence, et bien identifier et analyser les conflits ressortant de cette relation d'agence.

Dans un autre pavé en contre partie, nous allons étudier le degré de l'incidence des différents mécanismes offerts par un système de gouvernance d'entreprise à savoir : le rôle du conseil d'administration, les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le principe de la transparence et la divulgation de l'information et en fin le rôle des parties prenantes, et comment les faire intervenir, ou autrement dit les bien mettre en œuvre afin de pouvoir atténuer davantage les conflits nés d'une relation d'agence qui constitue l'objet central de notre recherche.

En dernier, nous avons le principe d'action intelligente, indiquant que nous n'avons pas à suivre une méthode de recherche déterminée, mais celle retenue et utilisée qui doit convenir à l'objet de notre recherche, et chez les interprétativistes, il s'agit de comprendre la réalité via les interprétations que font les chercheurs.

Pour synthétiser, via les paradigmes que nous allons adopter afin de comprendre les phénomènes que nous sommes en train d'étudier nous pouvons développer une démarche permettant la prise en compte des motivations, des raisons, des croyances des acteurs impliqués lors d'une relation d'agence, puis les situer dans le champ et le temps dans lesquels notre recherche se déroule, c'est-à-dire au sein des entreprises enquêtées qui font partie de notre pays l'Algérie notamment après ces deux dernière décennies de changement structurel de l'économie algérienne.

A partir de l'approche que nous adoptons notre mode de raisonnement passe d'abord par des observations particulières à des énoncés généraux via ces deux principaux critères¹¹ :

¹¹ GIRODE, SEVILLE et PERRET, THIETAR, 1999.

Le critère d'adéquation indiquant que toute connaissance n'est valide que si celle-ci convient à une situation donnée ;

Le critère d'enseignabilité qui veut dire que toute connaissance produite doit être à la fois constructible, argumentée et reproductible.

I-3- La méthodologie de recherche adoptée :

Thietart en 1999 indiquait que la méthodologie qu'adopte un chercheur s'influence par la nature de l'objet étudié, par les traditions culturelles et par les paradigmes épistémologiques choisis, qui sont eux-mêmes influencés par les croyances du chercheur.

De surcroît, la recherche au sein du domaine des sciences de gestion et économiques dans l'incertitude se caractérise par la maîtrise imparfaite du champ d'observation, pour cela, notre méthodologie doit être ajustée en parallèle avec ce que nous allons découvrir au niveau du terrain de recherche.

Pour notre part, notre objet de recherche sera donc de nature quantitative qui sera effectuée par un questionnaire, mais cette approche quantitative seule semble insuffisante pour notre recherche, elle doit être accompagnée par une seconde approche de type qualitative, et ceci vu la complexité de notre sujet d'étude vis-à-vis des actionnaires et des dirigeants des entreprises. De ce fait nous sommes procédé à la réalisation des entretiens semi-directifs avec quelques actionnaires, dirigeants, membres du conseil d'administration, dont notre but principal est de viser et bien analyser quelques questions aux quelles notre questionnaire n'a pas pu nous apporter suffisamment d'éléments explicatifs.

Pour ce faire, et afin de pouvoir étudier l'impact des différents mécanismes de la gouvernance d'entreprise cités ci-dessus sur les conflits nés d'une relation d'agence nous avons tenté d'adopter un double processus de construction des connaissances :

De primo, le processus de l'exploration visant l'enquête de terrain (par le questionnaire et les entretiens semi-directifs), de secundo le processus du test de nos hypothèses s'appuyant sur l'analyse statistique des données recueillies.

Cette phase exploratoire constitue une étape nécessaire, en faite elle nous permet de bien affiner notre problématique de recherche.

Cela a été rendu réaliste des lors que l'enquête nous a permis d'abord de familiariser avec le sujet, ensuite de bénéficier de certaines opportunités et de dépasser les contraintes qui sont généralement les difficultés rencontrées par les chercheurs durant leurs enquêtes, notamment le sujet que nous traitons, qui semble très sensible par rapport aux individus questionnés, et qui ne sont pas encore habitués aux chercheurs qui sont souvent perçus comme des enquêteurs officiels et non pas académiques, ce qui rend alors cette approche exploratoire très difficile.

De surcroît, cela permet de clarifier les concepts théoriques et d'explicitier les hypothèses de notre recherche, comme nous allons essayer d'aller au fond des phénomènes étudiées dans leur réalité, de manière à pouvoir proposer des réponses aux questions soulevées de la problématique.

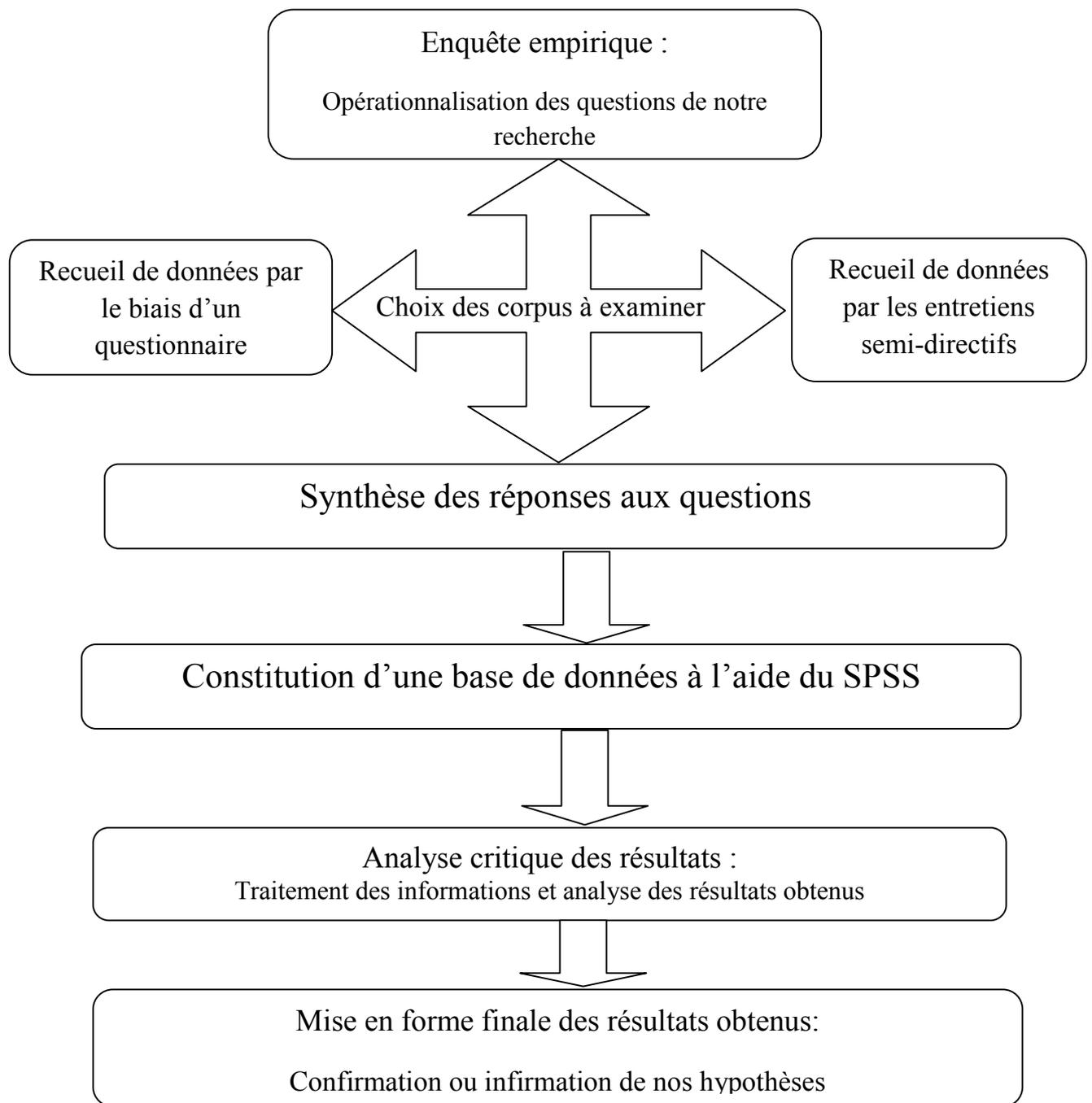
I-4- Les démarches de notre enquête

nous présentons dans ce pavé, le cadre d'application de notre étude à travers la présentation et la justification de la logique de la démarche de recherche adoptée en éclairant les choix effectués au niveau de la collecte de données basée sur les entretiens semi-directifs et le questionnaire, Ainsi, nous relaterons le déroulement de l'enquête tout en précisant les difficultés rencontrées lors de la prise des rendez-vous, et enfin, nous exposerons les étapes de l'analyse du contenu que nous avons choisi.

D'abord, nous présentons l'approche qualitative que nous avons adopté, puis nous passons à la démarche quantitative, tout en procédant à présentation de l'échantillon de la recherche, les sources de collecte de données, et puis nous identifions les différentes variables retenues lors de cette étude, avec leurs mesures, de manière à pouvoir observer les interrelations possibles entre les différentes variables, via l'enquête effectuée par le biais d'un questionnaire et d'un entretien.

Notre investigation a été réalisée au niveau de plusieurs entreprises, de façon à faire comprendre les effets existants entre les variables dépendantes et indépendantes de notre étude. Pour en faire des analyses statistiques, via la mise en application du SPSS, vont être appliquées sur les données obtenues du questionnaire, en faite, nous allons vous synthétiser la méthodologie adoptée lors de la phase exploratoire en s'inspirant de celle de paillé qui a été élaborée en 2008 :

Figure 4: étapes de notre étude empirique



Source : une méthodologie inspirée de celle de Paillé (2008)¹²

L'utilisation du questionnaire va nous permettre d'identifier nos variables d'analyse pour les rendre manipulables par la méthode de la régression linéaire multiple, de manière à pouvoir vérifier le bien fondé des hypothèses que nous avons dégagées par

¹² Méthodologie de Paillé 2008

le balayage historique de la littérature existante sur l'impact des mécanismes de la gouvernance d'entreprise sur la réduction des problèmes d'agence.

I-4-1- L'approche qualitative:

Dans le cadre de la démarche suivie de notre enquête d'étude, une première approche de nature qualitative a été menée en complément de notre seconde approche quantitative qui s'appuyait sur une enquête par un questionnaire.

Jadis, la recherche exploratoire a été considérée comme étant « une simple mise en terrain avant de passer aux choses importantes »¹³, Désormais, son utilité est approuvée surtout lorsqu'on est face à un phénomène social nouveau ou peu étudié, afin de pouvoir s'en approcher et de le décrire¹⁴.

Roussel et Wacheux en 2005, de leur part aussi nous indiquent que « lorsque le chercheur a choisi d'aborder un thème de recherche peu ou pas étudié et pour lequel il existe une documentation insuffisante, il peut compléter les connaissances, en ayant recours aux recherches exploratoires.

D'après Huberman et Miles en 1991 « l'exploration est caractérisée par la souplesse et la richesse des résultats produits, de même que Pellemans en 1999 souligne que la recherche exploratoire est plus flexible et moins formalisée que les autres types de recherches, elle produit des résultats qui ne sont généralement pas représentatifs statistiquement, mais souvent plus éloquents, plus riches plus proches de la réalité plus révélateurs ».

Partant de cela, nous avons choisi l'approche qualitative car elle se représente selon Matthew en 2003 comme « la meilleure stratégie de découverte et d'exploration d'un nouveau domaine », en appuyant cette même idée, nous avons Wacheux en 1996 qui a précisé que l'approche qualitative permet de suivre ou reconstruire des événements dans le temps, évaluer des causalités locales et formuler une explication.

Nous cherchons dans ce travail à explorer comment les mécanismes de la gouvernance d'entreprise s'interviennent afin d'atténuer les problèmes d'agence existant entre l'actionnaire-dirigeant et l'actionnaire majoritaire-minoritaire, dans

¹³ Palys et Bouchard en 2005

¹⁴ Dépelteau en 2000

« une optique de construction plutôt que de vérification »¹⁵.

Par ailleurs, la recherche exploratoire peut se réaliser par deux méthodes par des entretiens semi dirigés ou par des observations participantes ou non participantes¹⁶, Notre objectif est de générer des connaissances sur l'incidence qu'effectue les mécanismes de la gouvernance sur les conflits d'agence, de ce fait, nous avons choisi comme mode d'exploration les entretiens semi directifs menés auprès des dirigeants et actionnaires d'entreprises enquêtées.

Donc il est vrai que nous sommes efforcées de présenter un questionnaire lors de l'approche quantitative de notre étude, qui a été assez élaboré de façon à pouvoir collecter des informations de la qualité et la quantité nécessaires à l'investigation envisagée, mais cela a été insuffisant par le manque des connaissances empiriques ; car quelques parties du questionnaire sont restées blanches (sans réponse) par le répondants, notamment quand il s'agissait des questions sur des conflits familiaux, De même la partie qui a concerné les commentaires ou argumentations qui expliquent la nature des conflits entre actionnaire et dirigeant ou bien entre actionnaire majoritaires et minoritaires nous n'a pas vraiment apporté grand-chose, puisque les répondants se sont montrés réticents vis-à-vis quelques questions posées, malgré que nous nous sommes efforcées d'éviter le caractère directe et choquant du moment que notre objet d'étude semble un sujet très sensible vis-à-vis de l'ensemble des répondants.

Cela nous a poussé à effectuer des interviews semi-directes, à travers lesquels nous avons tenté à récolter d'autres informations, ce qui a joué en notre faveur. En fait, via notre discussion avec l'interlocuteur ou l'interrogé qu'il finit par aborder de lui-même ce que nous sommes venu chercher à savoir, d'où il nous a été donné de constater que la majorité des dirigeants interrogés ont constitué de diverses plaintes et dénonciations, ce qui nous a permis d'accumuler des témoignages qui s'avèrent très difficilement utilisables lors un travail scientifique.

¹⁵ Hlady-Rispal, 2002; Thiétart, 1999

¹⁶ Dépelteau, 2000, p 108

I-4-1-1- Le choix des interviewés

Les recherches qualitatives recourant à l'échantillonnage, prennent deux formes: celle des entrevues avec plusieurs individus et celle des études collectives de cas»¹⁷, Dans notre enquête, nous avons eu recours au premier type à savoir les entrevues avec plusieurs individus.

Ces derniers sont: actionnaires et dirigeants s'intéressant surtout aux expériences de vie, aux institutions et aux pratiques sociales en général, car derrière chaque interlocuteur enquêté se cache une position à laquelle sont liés des intérêts, des enjeux et des points de vue propres à lui.

Ici notre objectif est de connaître les avis et les opinions des actionnaires et dirigeants sur les facteurs qui permettent d'effectuer un impact sur les problèmes d'agence.

En conclusion, ces entretiens ont pour fonction de recueillir des données permettant de faire naître des nouveaux indicateurs explicatifs pour nos hypothèses, de façon à compléter les insuffisances des connaissances empiriques recueillies sur le thème de l'incidence des mécanismes de la gouvernance d'entreprise sur les conflits d'agence, notamment la structure d'actionnariat, le rôle du conseil d'administration, la motivation des dirigeants et leur participation au capital, et la divulgation d'information financière et comptable dans le contexte algérien.

Dans la mesure de nous permettre de se familiariser avec le problème de la recherche et d'explorer les attitudes et de comprendre les comportements des répondants, ces entretiens semi directifs ont été effectués avec des personnes, dont les profils sont différents, Il s'agit des actionnaires dirigeants, et des dirigeants non actionnaires concernés par notre sujet, dont ils ont été sélectionnés pour plusieurs raisons :

- ✓ Ils sont considérés comme des personnes clés au sein de leurs entreprises, comme ils sont des informateurs clés selon l'expression de Kearns et Sabherwal (2007) ;

¹⁷ Stake, 1994, p237.

- ✓ De part selon les fonctions qu'ils occupent, généralement ils ont une vision générale sur la conduite et le fonctionnement de leurs entreprises.
- ✓ De part selon leurs profils, expériences et formations, ils peuvent enrichir notre recherche en nous fournissant de nouvelles idées et/ ou en nous orientant vers de nouvelles pistes de recherches.

I-4-1-2-Prise de rendez vous: opération extrêmement difficile

Au départ, nous avons un nombre de cinquante (50) interlocuteurs qui ont été contactés par une lettre d'introduction (où nous leurs avons présenté brièvement notre travail de recherche et les raisons de cet entretien), deux semaines plus tard un appel téléphonique a été effectué pour prendre un rendez-vous.

La prise de rendez-vous s'est révélée très délicate (elle était une opération extrêmement difficile qui lui fallait une longue haleine et une grande persévérance, dont nous avons multiplié les moyens pour prendre un rendez-vous.

Généralement nous avons fait une relance par courrier électronique en cas de difficulté à obtenir la personne en téléphone, Ainsi, Nous avons pu avoir quelques rendez-vous en ayant recours à notre réseau relationnel ou par recommandations faites par certains responsables, cette manière informelle d'appréhender notre champ empirique paraît peu scientifique mais comme le précisent Baumard, Donada : « la gestion d'un programme de recherche participe d'un opportunisme méthodique »¹⁸.

Le résultat c'est que, nous avons pu prendre un rendez-vous qu'avec trente (30) dirigeants et actionnaires, Dans d'autres cas, le reste de l'échantillon qui est d'un nombre de vingt (20) interlocuteurs qui se composent de dix-huit (18) actionnaires et (02) dirigeants, ont refusé de nous rencontrer pour deux raisons:

- ✓ Manque de temps ou carrément leur non disponibilité ;
- ✓ Refus catégorique d'aborder ce sujet: ils nous ont déclaré tout court que c'est un sujet très sensible qui doit rester restreint entre les membres de la famille dirigeante.

Un corpus textuel a été constitué comme étant une source de données recueillies lors de notre phase exploratoire qualitative, ces données ont été collectées, comme nous avons signalé, à partir de trente (30) entretiens semi-directifs avec différentes

¹⁸ Baumard, Donada, Ibert et Xuereb (1999, p 243)

personnalités, dont le tableau cité ci-dessous nous résume les personnalités ayant accepté de nous rencontrer :

Tableau 5 : ceux qui sont interviewés

Profil de la Personnalité interviewée	Nombre
Actionnaire-dirigeant	04
Directeur Général	04
Dirigeant commercial	10
Dirigeant finance et comptabilité	03
Dirigeants ressources humaines	07
Dirigeant de contrôle de qualité	02
Total interviewés	30

Source : notre enquête

I-4-1-3-Guide d'entretien et déroulement de l'enquête:

Dans la phase de l'élaboration de notre guide d'entretien, nous avons adopté des approches plus susceptibles pour aborder les questions semblant sensibles et gênantes, et mettre surtout les interrogés plus à l'aise et être plus prompts à parler et à enrichir notre étude.

Les entretiens se sont déroulés dans les bureaux des interviewés et ont duré en moyenne une heure, Ils ont été effectués de façon semi-directive, Nous avons préféré ce type d'entretien, car il permet de recentrer et d'aller à l'essentiel des informations qui nous intéressent, Les données ainsi générées sont, en outre, plus susceptibles de refléter ce que le répondant pense¹⁹, Selon Fontana et Frey en 1994, conduire un entretien s'avère tellement complexe par sa technicité que certains auteurs le qualifient comme l'art de la science, Ainsi « l'entretien semi directif se caractérise par la définition préalable d'un schéma d'entretien; c'est-à-dire de manière concrète par la préparation d'un questionnaire reprenant l'ensemble des thèmes à aborder dans un certain ordre»²⁰,

Pour bien maîtriser le déroulement de nos entretiens, nous avons confectionné au préalable un guide d'entretien car l'entretien n'est pas une simple discussion mais c'est un discours qui doit être contrôlé, Ce guide a servi de fil conducteur lors de ces entretiens, Ainsi, il offre plusieurs avantages, dont il est fait pour principal fonction d'orienter la discussion, de garantir des conditions similaires d'un entretien à

¹⁹ Cosette, 1994, cité par Allard-Poesi et al, 1999, p 454

²⁰ Pelleman, (1999, pp 80-89)

l'autre et de nous permettre d'amener l'interviewé très rapidement sur ce qui nous intéresse.

Nous avons débuté l'entretien par deux questions générales en demandant :

- 1- *Est-ce que je peux me permettre vous demander votre fonction au sein de votre entreprise ?*
- 2- *Depuis combien de temps êtes-vous employé au sein de l'entreprise ?*

Ensuite, les questions deviennent plus pointues : c'est le modèle de l'entonnoir avec deux questions générales au départ pour finir enfin avec des questions portant sur des points bien précis à savoir :

- 3- *Votre entreprise possède-elle des fonctions de gestion et des fonctions de contrôle des dirigeants ?*
- 4- *Le conseil d'administration contient des administrateurs indépendants ?*
- 5- *S'il répond par oui, que pensez-vous de la présence de ces administrateurs indépendants ?*
- 6- *Comment avez-vous sélectionné vos administrateurs internes ?*
- 7- *Quel est le nombre total des administrateurs du conseil d'administration ?*
- 8- *Votre actionnariat comprend-il un actionnaire dominant ?*
- 9-
- 10- *L'actionnaire dominant est-il spécialiste du métier de l'entreprise, ou bien il est juste un financier extérieur ?*
- 11- *L'équipe de la direction exécutive détient-elle une part du capital de l'entreprise ?*
- 12- *Si oui, quel est donc le % ?*
- 13- *Selon vous l'équipe de la direction exécutive détient-elle plus ou moins d'informations sur le fonctionnement de l'entreprise, que les actionnaires ?*
- 14- *Si la réponse est plus d'informations, pourquoi ?*
- 15- *Si la réponse est moins d'informations, pourquoi ?*
- 16- *Pourriez-vous nous détailler la structure d'actionnariat de votre entreprise ?*
- 17- *Quelles sont les parties prenantes ayant un lien avec votre entreprise ?*
- 18- *Qui connaissent parmi eux, le mieux du fonctionnement et des enjeux de l'entreprise ?*
- 19- *Pensez-vous que ce soit la performance de l'entreprise qui cause de la rémunération des dirigeants ?*
- 20- *Si oui, la hausse de la rémunération est-elle proportionnelle à la hausse de la performance ?*
- 21- *Si oui, la baisse de la rémunération est-elle proportionnelle à la baisse de la performance ?*

22-Quels sont les outils utilisés pour inciter les dirigeants à la performance de votre entreprise ?

- Primes exceptionnelles
- Stock-option (Participation au capital)
- Boni (participation au résultat)

23-Votre entreprise adopte une politique de récompense des dirigeants en fonction de :

- Leur performance passée
- D'autres sont rémunérés pour les inciter à produire de la performance future,
- Ou bien, la rémunération est indépendante de la performance

24-Si non, sur quelle mesure donc ?

<i>les comités ou commissions spécialisés existants :</i>	<i>Date création</i>	<i>Taille</i>	<i>Nombre administrateurs indépendants</i>	<i>nombre de réunion des trois derniers exercices</i>	<i>communication des travaux au conseil d'administration et aux employés ?</i>
<i>Audit</i>					
<i>nomination</i>					
<i>rémunération</i>					
<i>risques</i>					
<i>Autres</i>					

25-Pour quelle raison les comités spécialisés (audit, contrôle, rémunération, ...) ont été mise en place au niveau de votre entreprise ?

26-sur quelle base se fait la sélection des auditeurs ?

27-La durée du mandat de l'auditeur,

28-Les rapports établis par les comités spécialisés sont-ils adressés aux parties concernées ?

29-Les recommandations et constatations des rapports établis par les comités spécialisés sont-elles pris en charge ?

30-Les auditeurs sont-ils capables de découvrir les irrégularités et les faire révéler dans leurs rapports ?

31-En matière de communication, pratiquez-vous une politique de divulgation d'information ?

32-Si oui, comment, et pour quelle raison ?

33-Que pensez-vous de l'économie Algérienne ?

I-4-1-4- La synthèse du corpus textuel

La phase préalable à un traitement qualitatif des entretiens réalisés, consiste à retranscrire intégralement les entretiens afin de faciliter leur analyse d'une manière plus correcte, Après cette étape de retranscription, nous avons mis à plat toutes les informations dont nous disposons, En effet, Albarello et Bajoit en 2000, ont défini l'analyse du contenu comme étant «un ensemble de techniques de recherche permettant de décrire tout contenu de communication en vue de l'interpréter de façon objective et systématique».

Le principe générique qui a guidé notre analyse de contenu a été inspiré à la fois de Bardin (1996) et de NADIA RAJHI (2011) dont ils ont adopté un processus de codage, que Thiétart définit comme : il s'agit tout d'abord de déterminer l'unité d'analyse qui nous permettra par la suite de faire le découpage du discours, Nous avons choisi comme unité d'analyse le sens d'un mot ou un groupe de mots, Ensuite, nous avons regroupé les unités d'analyse qui ont la même signification en catégories²¹.

Ces catégories s'expriment sous formes de thèmes, Or, ces derniers étaient ceux ayant guidé le déroulement des entretiens et figurant dans le guide d'entretien.

Les points restants peuvent être regroupés autour des thèmes référents (catégories à posteriori)²² : c'est l'opportunité offerte par l'analyse thématique, D'ailleurs, d'après Richomme (2000), elle n'autorise qu'une ventilation unique des données, réduisant ou élargissant le thème.

Ces entretiens nous a permis de recueillir des connaissances empiriques expliquant l'effet de quelques mécanismes sur les conflits existants entre les actionnaires et les dirigeants d'une part, et les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires d'autre part, dont nous avons questionné les interlocuteurs sur les points cités ci-après :

²¹ Selon Alberello et Bajoit (2000, p 81): «la catégorisation peut être visualisée comme étant de petites boîtes ou terroirs dans lesquels le chercheur après découpage systématique et exhaustif des discours retranscrits (c'est-à-dire le matériau) regroupe tous les éléments qu'il estime être même nature sur une base de critères préalablement définis»

²² Les catégories sont construites en partie à priori, Néanmoins, il arrive souvent que des informations nouvelles « inattendues non prévues surgissent »: elles permettent de construire d'autres catégories à posteriori (Alberello et Bajoit, 2000, p 81).

Tableau 6 : La synthèse du corpus textuel

Rôle du conseil d'administration	<ul style="list-style-type: none"> - L'indépendance des membres du conseil d'administration, - La sélection des administrateurs, - La composition du conseil d'administration et la proportion des administrateurs indépendants,
Les commissions spécialisées existants : <ul style="list-style-type: none"> - Commission d'audit - Commission de nomination - Commission de rémunération - Commission de risque - autres 	<ul style="list-style-type: none"> - création et taille - membres de commission - communication des travaux au conseil d'administration et employés de l'entreprise
La structure d'actionariat	<ul style="list-style-type: none"> - proportion d'actionnaire dominant et d'actionnaire minoritaire - la participation des dirigeants au capital
Le système de rémunération	<ul style="list-style-type: none"> - rémunération des dirigeants en fonction de la performance de l'entreprise, - La politique de récompense adoptée (selon la performance passé, future ou indépendante de la performance,
La transparence et la divulgation de l'information	<ul style="list-style-type: none"> - La sélection et la durée du mandat des auditeurs, - La communication des rapports établis par les commissions au conseil d'administration et aux différentes parties prenantes, - La mise en application des recommandations des comités spécialisés, - Autres politiques de divulgation de l'information,

Cette analyse des discours nous a permis de donner un éclairage sur notre thème de recherche, La diversité des profils des interviewés avec leurs différents profils et les fonctions qu'ils occupent semblent donner davantage de pertinence et de validité aux propos recueillis, Les principales synthèses de ces entretiens sont présentées dans ce qui suit :

Points interrogés	Verbatim
L'indépendance des membres du conseil d'administration	un nombre très peu qui présente une proportion très faible des administrateurs indépendants appartenant au conseil d'administration dans l'ensemble des entreprises enquêtées,
La sélection des administrateurs	aucun détail n'a été déclaré à propos de la

	manière de sélection des administrateurs des conseils d'administration des entreprises que nous avons enquêtées
La composition du conseil d'administration et la proportion des administrateurs indépendants	les interlocuteurs enquêtés dans la majorité des entreprises, ont déclaré que la proportion la plus importante de la composition du conseil d'administration est consacrée aux administrateurs interne ou bien dépendants, par contre le nombre des administrateurs externes est peu,
création et taille des commissions spécialisées	l'ensemble des entreprises contiennent des commission d'audit, et de nomination, mais que deux entreprises contenant les commissions de rémunération et de risque, sinon au niveau du reste des entreprises enquêtées n'existent plus ces deux commissions, cela veut dire que la rémunération est un sujet qui devait être discuté au niveau du sommet de la structure organisationnelle des entreprises, quand à la non-existence des commissions de risque prouve que ces entreprises ne prévoient pas les imprévus de leur avenir incertain, ce qui freine leur capacité à confronter les risques encourus.
La sélection des membres des commissions	à propos de la sélection des membres des commissions existants au niveau de ces entreprises, les actionnaires, avec qui nous avons effectué l'entretien ont déclaré que le choix de ces membres se fait avec toute objectivité, dont en s'appuyant sur les compétences et les profils demandés, quant aux déclarations des dirigeants ont été contraires par rapport à celles des actionnaires, ils ont déclaré que la sélection se fait sur la base du

	phénomène du népotisme, notamment dans les entreprises familiales, en favorisant les membres de la famille, ou bien leurs amis, qui ont été embauchés en fonction, du simple fait de leur appartenance à la famille, et non en fonction de leurs compétences et expériences antérieures.
communication des travaux au conseil d'administration et employés de l'entreprise	les travaux transmis au conseil d'administration sont généralement les tableaux de bord mensuels des différentes activités des entreprises enquêtées, les bilans trimestriels, semestriels et annuels, contenant les réalisations par rapport aux objectifs fixés par le conseil d'administration, ainsi que les rapports des CAC, et les rapports des contrôleurs internes ; néanmoins les informations relatives aux différentes activités de l'entreprise figurées sur ces corpus que nous venons de citer, ne sont pas diffusées sur un système d'information propre à l'entreprise.
proportion d'actionnaire dominant et d'actionnaire minoritaire	la totalité des entreprises enquêtées possèdent une structure d'actionnariat familiale concentrée, ce qui veut dire que les actionnaires familiaux détiennent la majorité des actions de l'entreprise, avec l'existence de peu d'actionnaires minoritaires.
la participation des dirigeants au capital	tous les individus interviewés ont déclaré qu'aucun dirigeant ne détient une part des actions des entreprises, ce qui affirme la non participation des dirigeants au capital.
rémunération des dirigeants en fonction de la performance de l'entreprise	à propos du système de la rémunération des dirigeants, ceci se diffère d'une entreprise à une autre dont la majorité des entreprises adoptent

	<p>une politique de récompense selon la performance passé (et jamais selon la performance future ou indépendamment de la performance), ce qui veut dire selon le taux de réalisation par rapport aux objectifs fixés au préalable, mais généralement cela se fait annuellement, par contre il y un nombre mais très peu d'entreprise, où les dirigeants ont déclaré qu'ils ne perçoivent aucune prime quelque soient les résultats obtenus.</p>
<p>La sélection et la durée du mandat des auditeurs</p>	<p>à partir des déclarations de la totalité des individus interrogés, la sélection de ces derniers se fait selon un appel d'offre officiel, qui s'ensuite par une soumission pour le choix d'un auditeur ou un commissaire aux comptes (dans la plus part des cas) selon les critères voulus, quand à la durée du mandat est généralement fixée de 2 à 3 ans.</p>
<p>La communication des rapports établis par les commissions au conseil d'administration et aux différentes parties prenantes</p>	<p>l'ensemble des interviewés ont parlé de l'importance des rapports d'audit ou de contrôle ou autres établis par les commissions, et leur rôle dans le pilotage de l'entreprise et le contrôle de l'action managériale, Il apporte aux actionnaires une garantie du bon fonctionnement de la structure par les dirigeants, les rassurer sur la fiabilité des chiffres, des comptes bilans et la situation financière de l'entreprise, et voir si c'est possible de faire mieux, comme il informe les dirigeants, à travers l'opinion, les constats et les recommandations, tout en confirmant ou infirmant les résultats obtenus, ce qui permet d'orienter leurs réalisations vers le sens voulu.</p>
<p>La mise en application des recommandations des comités spécialisés</p>	<p>les interviewés ont déclaré que ces</p>

	recommandations fournissant bien évidemment, des signaux pour les bonnes et les mauvaises situations de l'entreprise, demandent la stricte prise en charge de ces recommandations en prenant des mesures correctives pour rattraper les points de faiblesse signalés.
Autres politiques de divulgation de l'information	une minorité des individus interrogés mentionnent qu'au niveau de leurs entreprises, il existe des systèmes d'information donnant l'accès à des informations relatives à la gestion de quelques divisions ou départements de l'entreprise tel que : commercial, ressources humaines, gestion de stock, contrôle de qualité et gestion des systèmes informatiques, mais ce type d'informations ne reflète pas des paramètres clés de l'entreprise comme la situation financière réelle de l'entreprise.

I-4-2- L'approche quantitative:

Dans le cadre de cette approche quantitative nous allons mener une enquête par le biais d'un questionnaire, car ce dernier s'avère être le meilleur choix pour une meilleure collecte de données à une échelle satisfaisante.

Dans la mesure de nous permettre de résoudre notre problématique à partir d'un nombre satisfaisant d'entreprises algériennes, situées à Alger, Blida, Sidi Bel Abbes, Tlemcen et Saida.

De même, ce type d'enquête nous dote par une possibilité d'une standardisation et d'une comparabilité de la mesure.

Pour obtenir un maximum de données pertinentes et exploitables, Thietard a montré en 1999 que la collecte de données via un questionnaire nécessite de respecter trois étapes majeures qui sont la construction initiale du questionnaire ; le pré-test et l'administration définitive du questionnaire.

D'ailleurs, la partie la plus importante des informations recueillies a été le obtenues par le biais de notre questionnaire, car via cette enquête, nous avons essayé de cerner au mieux l'essentiel de notre problématique de recherche.

Et maintenant nous allons parler de notre questionnaire, dont il a été réparti en trois parties, la première a été réservée au répondant, elle contient des questions générales sur le répondant et l'entreprise enquêtée telle que :

La nature de l'activité qu'il exerce le répondant, s'il est membre du conseil d'administration, ou bien membre de la direction exécutive, actionnaire majoritaire, ou actionnaire minoritaire, un auditeur, Ces derniers composent la cible des individus visée qui contient les caractéristiques voulus.

Puis nous avons demandé auprès de ces répondants le nombre d'années d'expérience dans les entreprises enquêtées, afin de nous permettre de déterminer leur ancienneté, et bien évidemment de mesurer leur expérience dans ces entreprises.

Dans une seconde partie, qu'elle a été réservée à la gouvernance d'entreprise, dont elle comporte une série de questions ventilées suivant huit axes afférant aux:

1- Droits des actionnaires :

Cet axe nous fait connaître si les actionnaires obtiennent en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes et significatives sur l'entreprise, s'ils participent aux votes aux assemblées générales des actionnaires et s'ils procèdent l'accès en temps opportun à des informations suffisantes concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi qu'aux décisions devant être prises lors de l'assemblée générale, leur participation ainsi à la prise de décisions relatives aux changements fondamentaux de l'entreprise, comme nous leur avons demandé s'ils ont la possibilité d'interroger le conseil d'administration sur la révision annuelle des comptes effectuée par les auditeurs externes, et s'ils font entendre leurs opinions sur la politique de rémunération des membres du conseil d'administration et des dirigeants, Le présent axe nous montre si les droits des actionnaires sont respectés ou non.

2- Traitement équitable des actionnaires

Dans cet axe, nous avons demandé si les actionnaires d'une même classe sont traités sur un pied d'égalité (ils confèrent les mêmes droits), comme nous avons

demandé si les démarches et procédures relatives aux assemblés générales des actionnaires assurent un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires.

Ce pavé nous a permis de s'assurer surtout si les actionnaires minoritaires sont protégés contre les actes abusifs commis par les actionnaires majoritaires, et si les opérations pour propre abusives sont interdites, comme nous leur avons demandé si les informations financières sont communiquées aux actionnaires minoritaires et majoritaires en même temps, et est-ce que les actionnaires minoritaires sont informés des travaux des comités issus du conseil d'administration.

Ces questions nous découvrent si l'ensemble des actionnaires des entreprises enquêtées sont traités d'une manière équitable, plus particulièrement les actionnaires minoritaires faces aux actionnaires majoritaires.

3- Rôles des parties prenantes

A partir de cet axe, nous avons tenté de voir si les droits des parties prenantes ayant un lien avec les entreprises que nous avons enquêtées sont protégées par le règlement intérieur, et est-ce qu'ils ont accès en temps opportun aux informations qu'ils leurs semblent intéressantes, et nous avons demandé même si le conseil d'administration prend en considération leurs intérêts.

Cela nous permet de s'assurer si les intérêts de ces parties prenantes sont respectés, et s'ils font parties des principales préoccupations du conseil d'administration.

4- La transparence et La diffusion des informations

Cet axe lui-même semble très intéressant pour notre étude, car la transparence et le point de la divulgation de l'information présentent deux parmi les principaux piliers de la gouvernance d'entreprise, dont elles offrent un gage de confiance aux investisseurs actuels et potentiels, car elles reflètent la situation réelle de l'entreprise.

Pour ce faire, nous avons posé des questions sur la stratégie, les politiques et les objectifs de l'entreprise, la divulgation de la politique de rémunération des administrateurs et principaux dirigeants, et si les facteurs de risques et les mesures prises pour y affèrent sont diffusés.

5- Responsabilité du conseil d'administration

Ce pavé est consacré au conseil d'administration, cet organe se considère comme l'un des principaux mécanismes de la gouvernance d'entreprise, il joue un rôle crucial dans l'atteinte des objectifs de l'entreprise, comme il contribue à la construction du paradigme de l'efficience, il exerce comme principale fonction l'évaluation et la ratification des décisions prises, ici nous avons posé quelques questions à savoir :

-les membres du conseil d'administration agissent dans l'intérêt de l'entreprise et des actionnaires ;

- le conseil d'administration applique des normes d'éthique ;

- le conseil d'administration assure la surveillance de la mise en œuvre des objectifs et de la politique de risque ;

- le conseil d'administration détermine la rémunération des dirigeants et membres du conseil d'administration ;

- le conseil d'administration détermine la rémunération des dirigeants et membres du conseil d'administration ;

- le conseil d'administration s'assure que l'entreprise est bien dotée des dispositifs de contrôle rigoureux et d'une bonne gestion des risques ;

- le conseil d'administration confie les tâches qui peuvent être une source de conflits d'intérêts à des membres externes capables d'exercer un jugement objectif ;

Via ces questions, nous pouvons évaluer le rôle de cet organe au sein des entreprises enquêtées, et voir s'il contribue à la création de la valeur pour l'entreprise et ses parties prenantes.

Et une dernière partie qui a été consacrée aux problèmes d'agence pouvant naître d'une relation d'agence entre actionnaire et dirigeant et même entre actionnaire majoritaire et actionnaire minoritaire, dont elle contient une série de questions ventilées suivant trois axes majeurs correspondant aux trois problèmes d'agence que nous allons étudier lors de notre étude empirique et qui sont l'asymétrie de l'information, la divergence d'intérêts et la sélection adverse.

6- L'asymétrie de l'information

Lors de cette partie nous avons cherché à savoir si :

- l'entreprise fournit des systèmes d'information afin de faciliter l'accès à l'information en temps opportun ;
- l'entreprise met en place un système de diffusion régulière de l'information sur ses performances ;
- l'entreprise met en œuvre des procédures permettant de faciliter les missions d'enquête et de contrôle effectuées par des entités habilitées ;
- l'entreprise fournit des informations de la qualité et la quantité appropriées pour la prise de décisions en temps opportun ;
- le processus de décision s'appuie sur la qualité des informations des états financiers et comptables ;
- l'indépendance du comité d'audit a pour principale mission de produire des informations comptables et des rapports financiers ayant pour objet d'instaurer la confiance pour leurs utilisateurs.

7- La divergence d'intérêts

En ce qui concerne le point de la divergence d'intérêts nous avons cherché à savoir si :

- les directeurs exécutifs de l'entreprise possèdent des parts d'actions du capital de l'entreprise ;
- la mise en place d'un système de motivation permet de réaliser les intérêts des directeurs exécutifs ;
- le contrôle de la performance de la direction exécutive assure la réalisation des intérêts des parties prenantes ;
- le conseil d'administration et la direction exécutive assurent l'intégration des salariés afin de garantir l'atteinte des objectifs assignés ;

8- La sélection adverse

A propos de la sélection adverse, nous avons cherché à savoir si :

- l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information permet à l'entreprise d'opter le meilleur choix des solutions ;
- le conseil d'administration et la direction exécutive mettent en œuvre des normes et des procédures relatives au choix des investissements ;

- la disponibilité des informations permet à l'entreprise l'allocation de ses ressources de manière plus rationnelle ;
- l'entreprise fait appel à des bureaux d'expertise et d'audit pour s'informer des méthodes de l'exploitation de ses ressources ;
- les états financiers et comptables contenant des informations à caractère de risque sont communiqués à l'ensemble des parties prenantes ;

Et jusqu'ici, nous avons parlé de l'ensemble des questions que contient le questionnaire de notre enquête.

Nous allons maintenant discuter, comment nous avons administré notre questionnaire au sein des entreprises enquêtées.

I-4-3- Mode d'administration du questionnaire:

Notre questionnaire a été administré par voie directe (de main à main), quand au remplissage s'est effectué soit par le répondant lui-même, ou bien en se faisant aider par une autre personne qu'il l'a chargée.

Notre enquête s'est étalée durant la période de février 2017, vers mars 2019, dont nous avons composé un échantillon de 22 entreprises, dont le choix de l'échantillon a été effectué sur la base de la disponibilité du critère de l'actionnariat, et celui des conflits d'agence de type I entre actionnaire et dirigeant et de type II, entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires.

De façon à nous permettre de vérifier ou tester nos hypothèses, nous avons menée auprès de ces vingt-deux (22) entreprises dans différentes régions en Algérie plus particulièrement le nord et l'ouest (situées à Alger, Blida, Sidi Bel Abbes, Tlemcen et Saida), via cent soixante-dix (170) questionnaires qui se sont adressés aux actionnaires, aux principaux dirigeants, aux membres du conseil d'administration, aux auditeurs et/ou commissaires aux comptes.

Nous avons adressé notre questionnaire auprès de 283 répondants réparti entre actionnaire majoritaire, actionnaire minoritaire, membre du conseil d'administration, dirigeant et auditeur ; desquels nous en avons reçu 185 réponses, dont 15 ont été rejetées, ce qui correspond à une proportion de 60%.

Section II : Discussion des résultats

Lors de cette section, nous allons exposer les résultats ressortant des analyses statistiques qui ont été effectuées par le SPSS de manière à permettre de bien cerner les variables d'analyse afin de les rendre manipulables, et ceci à travers la méthode de la régression linéaire multiple.

II-1- Questionnaires récupérés

Notre investigation consiste à décrire comment les indicateurs de notre recherche interagissent les uns sur les autres, de ce fait, elle a étudié un nombre de 22 entreprises, de manière à pouvoir comprendre les effets existants entre les variables dépendantes et indépendantes, à travers la réalisation d'une enquête par le biais d'un questionnaire, dont nous avons adressé notre questionnaire auprès de 283 répondants, réparti comme nous avons déjà signalé précédemment, sur membre du conseil d'administration, principaux dirigeants, actionnaires majoritaires et minoritaires et auditeurs, ou bien commissaires aux comptes, desquels nous en avons reçu 185 réponses, dont 15 ont été rejetées.

Le principal motif de rejet a été que ces derniers ont été remplis à moins de 20% des principaux axes du questionnaire.

Partant de cela, nous avons pu retenir au total 170 questionnaires sur 283 distribués, dont l'état cité ci-dessous nous donne un aperçu des résultats obtenus :

Tableau 7 : questionnaires retenus

	Nombre de questionnaire	Poids
Total questionnaires envoyés	283	100%
Questionnaires envoyés et récupérés	185	65%
Questionnaires envoyés mais non restitués	98	35%
Questionnaires récupérés mais exclus	15	5%
Questionnaires récupérés et retenus	170	60%

Source : notre enquête

II-2- Caractéristiques de l'échantillon :

II-2-1- La répartition des entreprises selon leur localisation géographique

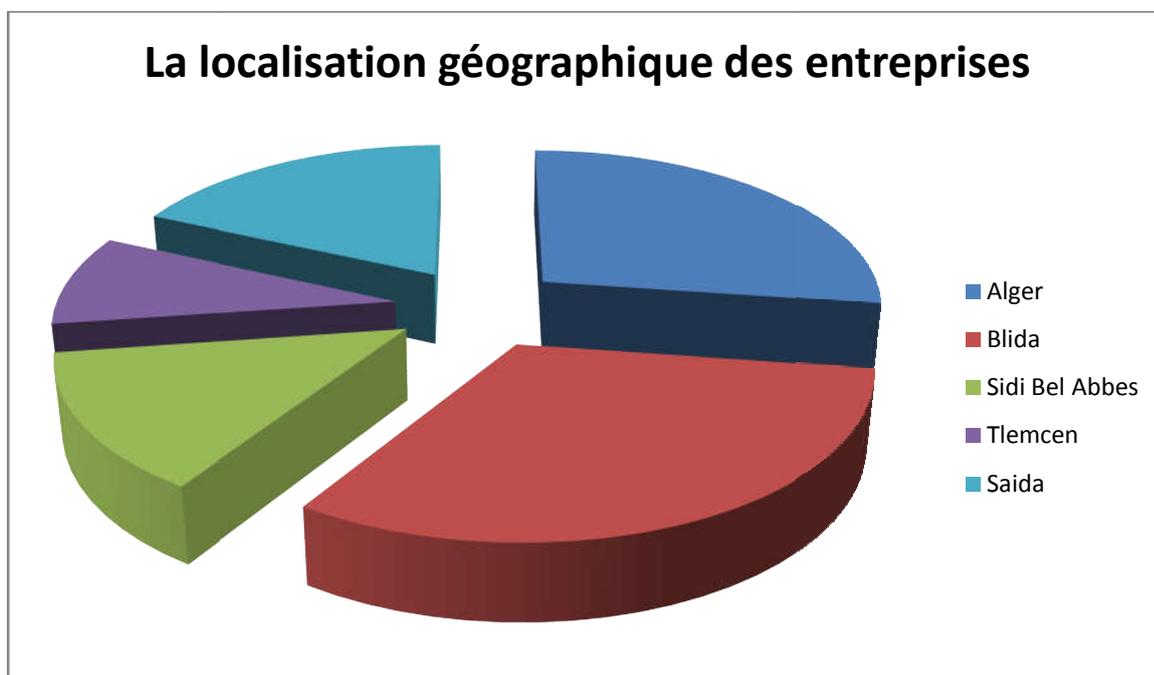
Tableau 8 : La répartition des entreprises selon leur localisation géographique

Wilaya	Nombre d'entreprises	Poids
Alger	6	27%
Blida	7	32%
Sidi Bel Abbes	3	14%
Tlemcen	2	9%
Saida	4	18%
Total	22	100%

Source : notre enquête

La ventilation de notre échantillon selon la localisation des sièges des entreprises constituant notre échantillon a fait ressortir le tableau cité ci-dessus, dont nous constatons une prédominance qui est près de 59 % de l'échantillon situées à Alger et Blida, puis viennent les entreprises sises à Saida d'un poids de 18%, et le reste entre Tlemcen et Sidi Bel Abbes, dont la figure suivante présente la ventilation graphique de l'échantillon d'étude selon la localisation géographique.

Figure 5: la ventilation graphique de l'échantillon d'étude selon la localisation géographique



Source : notre enquête

Toutefois, certaines entreprises situées à la wilaya d'Alger, et Sidi Bel Abbes, représentant une part de moindre importance, ne figurent pas dans notre tableau, ce manque est dû principalement à :

Les questionnaires récupérés de ces entreprises n'ont contenu même pas le minimum de réponses acquis pour prendre en considération le cas, et autres n'ont pas pu nous retourner les questionnaires vu la sensibilité de notre thème d'étude, dont son objectif est d'étudier les conflits pouvant surgir entre les actionnaires et les dirigeants et entre les actionnaires eux-mêmes au sein d ces entreprises.

II-2-2- Distinction des entreprises de l'échantillon selon la nature d'activité des répondants:

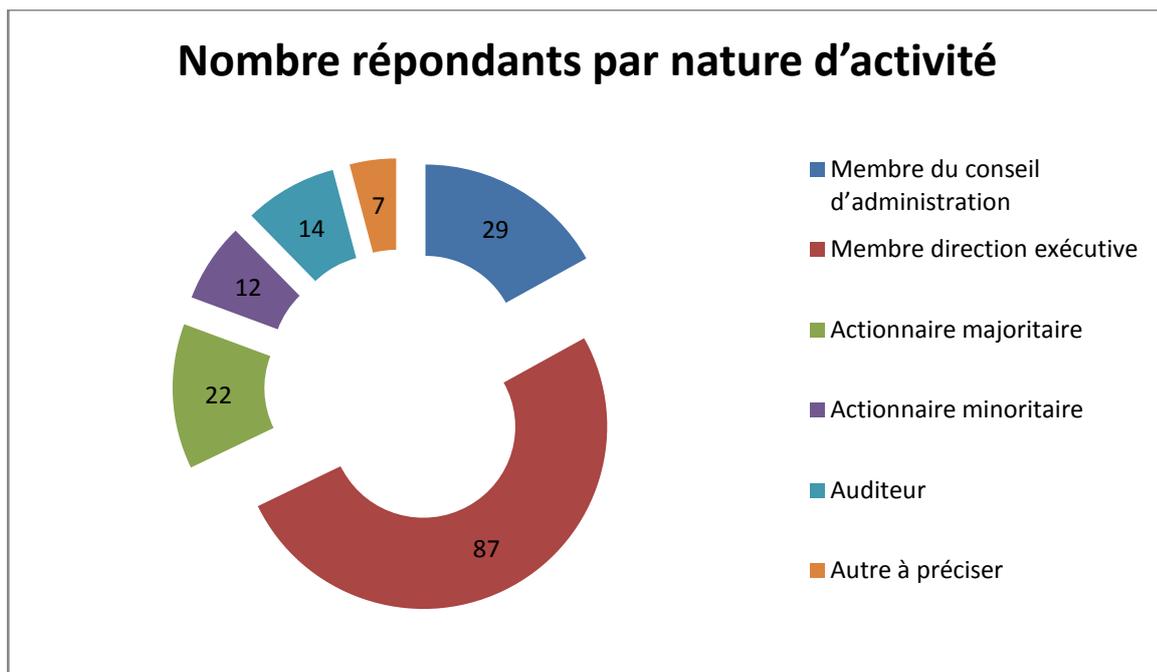
Nature d'activité	Nombre de répondants	Poids
Membre du conseil d'administration	29	17%
Membre direction exécutive	87	51%
Actionnaire majoritaire	22	13%
Actionnaire minoritaire	12	7%
Auditeur	14	8%
Autre à préciser	7	4%
Total	170	100%

Tableau 9 : Distinction des entreprises de l'échantillon selon la nature d'activité des répondants

Source : notre enquête

Le présent tableau nous présente les proportions des répondants selon leur nature d'activité qu'exercent dans les entreprises constituant notre échantillon d'étude, dont la proportion la plus importante des répondants correspond aux membres de la direction exécutive qui est de 51%, puis nous avons les membres du conseil d'administration qui sont d'un poids de 17% , ensuite 13% pour les actionnaires majoritaires, quand aux actionnaires minoritaires présentent 7% de notre échantillon et le reste a été réparti successivement de 8%, 4% sur les auditeurs et autre, cette distribution paraît ordinaire selon la disponibilité des individus de chaque type de notre échantillon.

Figure 6 : nombre répondants par nature d'activité



Source : notre enquête

II-2-3- Distinction des entreprises de l'échantillon suivant les années d'expérience des répondants:

Tableau 10: Distinction des entreprises de l'échantillon suivant les années d'expérience des répondants

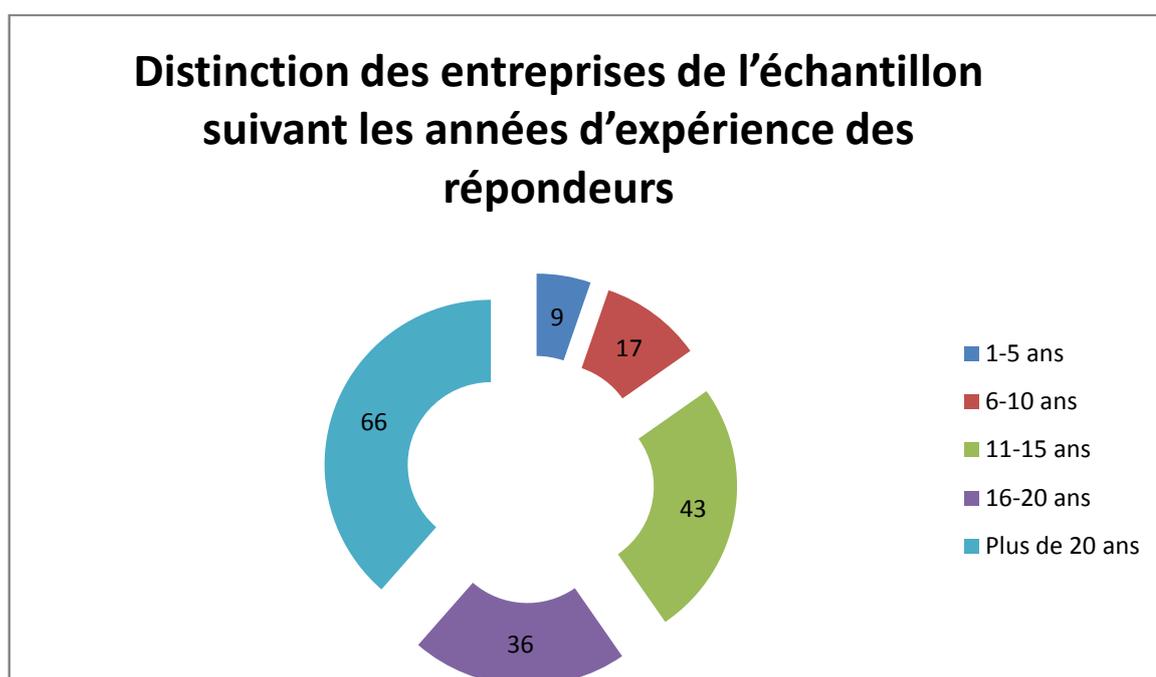
Nature d'activité	Nombre de répondants	Poids
1-5 ans	9	5%
6-10 ans	17	10%
11-15 ans	43	25%
16-20 ans	36	21%
Plus de 20 ans	66	39%
Total	170	100%

Source : notre enquête

Ce tableau nous communique la répartition de notre échantillon selon les années d'expérience professionnelle, dont la majorité qui est de 39% des répondants ayant plus de 20 ans d'expérience dans les entreprises enquêtées, puis 25% des répondants ayant de 11 à 15 ans d'expérience, ensuite 21% pour les répondants ayant entre 16 à 20 ans, par contre nous avons remarqué une minorité des répondants ayant peu d'années d'expérience au sein des entreprises enquêtées, qui est réparti successivement sur 10% et 5% entre ceux possédant de 6 à 10 ans et moins de 5 ans

d'expérience, cela nous montre que ce genre d'entreprise ont besoin de recruter des individus déjà expérimentés, afin de lui permettre l'acquisition des connaissances et savoir-faire susceptibles d'acquérir des compétences nécessaires pour assurer une bonne gestion pour l'entreprise, créer un capital humain est devenu donc un facteur clé pour l'entreprise afin d'assurer sa réussite, sa survie et sa pérennité .

Figure 7 : Distinction des entreprises de l'échantillon suivant les années d'expérience des répondants



Source : notre enquête

II-2-4- Distinction de l'échantillon par secteur d'activité des entreprises:

Tableau 11 : Distinction de l'échantillon par secteur d'activité des entreprises

Secteur d'activité	Nombre de d'entreprises	Poids
Industrie chimique et pharmaceutique	2	9%
Industrie des matériaux de construction	4	18%
Industrie agroalimentaire	3	14%
Industrie métallique, mécanique et électronique	2	9%
Industrie du bois, papier et imprimerie	3	14%
Secteur immobilier	1	5%
Mines et carrière	7	31%
Total	22	100%

Source : notre enquête

Nous nous sommes efforcés de constituer un échantillon d'entreprises touchant plusieurs secteurs, dont la distinction de notre échantillon d'étude suivant le secteur d'activité a fait ressortir les résultats suivant :

Les entreprises composant le secteur des mines et carrières occupe la première place au sein de notre échantillon, du moment qu'elles sont au nombre de 7 entreprises représentant un poids de 31% du total de l'échantillon qui est de 22 entreprise en tout.

Nous avons ainsi le secteur de l'Industrie des matériaux de construction qui est fortement représenté dans notre échantillon avec un nombre de 4 entreprises et un poids de 18% du total de l'échantillon.

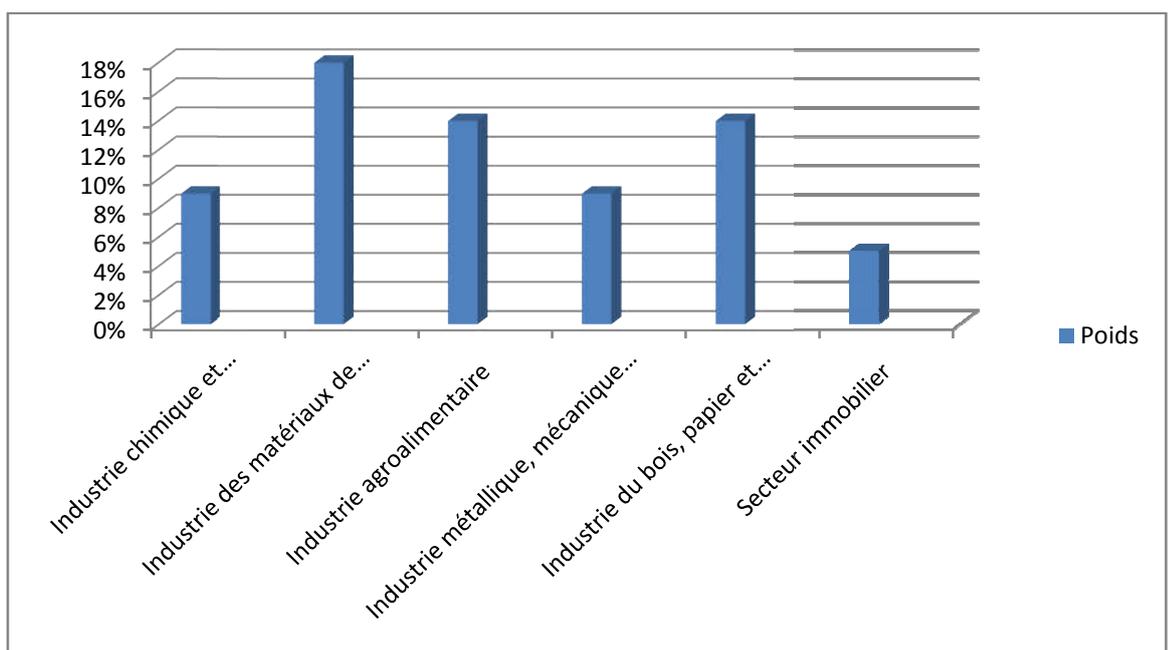
En suite nous avons le secteur de l'Industrie agroalimentaire et celui de l'Industrie du bois, papier et imprimerie qui représentent une même proportion près de 14%, qui est d'un nombre de 3 entreprises pour chacun.

Puis nous avons les secteurs de l'Industrie chimique et pharmaceutique et de l'Industrie métallique, mécanique et électronique qui sont au nombre de 2 entreprises dans chaque secteur avec un poids de 9%.

En fin, nous avons une seule entreprise dans le secteur immobilier représentant 5% du total de notre échantillon.

La figure ci-après donne un aperçu de la structure de notre échantillon d'étude suivant le secteur d'activité.

Figure 8 : la structure de notre échantillon d'étude suivant le secteur d'activité



II-3- Analyse et discussion des données relatives à nos variables d'études

II-3-1- Statistiques descriptives relatives aux variables indépendantes

Notre recherche a pour finalité d'examiner l'impact qu'effectuent de diverses variables de la gouvernance sur la réduction des conflits d'agence, à partir d'un échantillon de 22 entreprises situées dans différentes régions en Algérie plus particulièrement le nord et l'ouest (Alger, Blida, Sidi Bel Abbès, Tlemcen et Saida), via 170 questionnaires adressés aux actionnaires, principaux dirigeants, membre du conseil d'administration, auditeur ou bien commissaire aux comptes au niveau des entreprises constituant notre échantillon d'étude.

Nous nous interrogeons à travers notre recherche, sur l'incidence des mécanismes de la gouvernance d'entreprise à savoir : La protection des droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information et en fin la responsabilité du conseil d'administration, sur la réduction des conflits nés d'une relation d'agence qu'existe d'une part entre l'actionnaire et le dirigeant, et d'autre part entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire.

Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise que nous venons de citer ci-dessus représentent les variables indépendantes de notre étude.

Quand aux variables dépendantes de la présente recherche que nous avons sélectionnées sont bien évidemment : l'asymétrie de l'information, la divergence d'intérêts et la sélection adverse, comme étant des problèmes d'agence.

Après avoir présenté brièvement les indicateurs de notre étude, nous allons procéder à la présentation dans ce qui suit, des résultats obtenus.

Un système de gouvernance a comme principal objet d'aider les entreprises à évaluer puis améliorer le cadre juridique et réglementaire permettant aux actionnaires et toute partie prenante ayant un lien avec l'entreprise, de formuler des orientations et des propositions de manière à pouvoir instaurer et renforcer la confiance entre ces différents acteurs.

Un système de gouvernance se considère donc comme un référentiel pour bien déterminer les relations existant entre les actionnaires de l'entreprise, son conseil d'administration, sa direction et le reste de ses stakeholders.

Pour ce faire, les mécanismes de la gouvernance vont s'attacher et être à la disposition des conflits résultant du fait de la séparation entre la propriété et le pouvoir décisionnel.

A- Les droits des actionnaires

Nous allons commencer par le mécanisme de la protection des droits des actionnaires qui présente l'un des principes fondamentaux d'un système de gouvernance, définissant les normes, les politiques ainsi que les pratiques nécessaires pour la mise en œuvre de ces derniers, comme il détermine l'ensemble des droits que disposent les propriétaires, compte tenu de leurs intérêts, leurs objectifs et leurs horizons, tout en garantissant leurs respect.

Le présent indicateur cherche à quel point les droits des actionnaires sont respectés notamment par l'ensemble des parties prenantes, et plus particulièrement par les dirigeants, c'est-à-dire de s'assurer s'ils œuvrent pour l'intérêt des actionnaires.

Quand nous parlons d'intérêts des actionnaires, nous parlons de leurs droits dans :

- L'obtention de tout type d'information de la qualité et la quantité voulues, en temps opportun et de façon régulière sur l'entreprise ;
- La participation aux votes des générales des actionnaires ;
- La participation à la prise des décisions lors des assemblés générales, ainsi celles relatives aux changements fondamentaux de l'entreprise ;
- Interroger le conseil d'administration sur la révision annuelle des comptes effectuée par les auditeurs ;
- Faire entendre leurs opinions sur la politique de rémunération des membres du conseil d'administration et des dirigeants.

Désignation des variables indépendantes	Nombre	Moyenne	Ecart type
A- Droits des actionnaires	170	1,48	0,574
1- les actionnaires obtiennent en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes et significatives sur l'entreprise,	170	1,43	0,603
2- les actionnaires participent et votent aux assemblées générales des actionnaires	170	1,41	0,557

3- les actionnaires ont l'accès en temps opportun à des informations suffisantes concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi qu'aux décisions devant être prises lors de l'assemblée générale	170	1,45	0,669
4- les actionnaires participent à la prise de décisions relatives aux changements fondamentaux de l'entreprise,	170	1,47	0,706
5- les actionnaires ont la possibilité d'interroger le conseil d'administration sur la révision annuelle des comptes effectuée par les auditeurs externes,	170	1,43	0,691
6- les actionnaires font entendre leurs opinions sur la politique de rémunération des membres du CA et des dirigeants,	170	1,70	1,042

Les résultats figurant dans le tableau cité ci-dessus, relatifs aux moyennes et écart-types des réponses qui concernent le mécanisme de la protection des droits des actionnaires nous montrent que ce principe est fortement respecté par l'ensemble des répondants avec une moyenne de 1,48 et un écart-type de 0,574, dont le détail est comme suit :

En première position nous avons la participation des actionnaires aux votent des assemblées générales des actionnaires, avec une moyenne de 1,41 et un écart-type de 0,557. En deuxième position, nous avons obtenu une moyenne de 1,43 et un écart-type de 0,603 pour les réponses qui concernent le point de l'obtention des actionnaires en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes et significatives sur l'entreprise, ainsi que la possibilité d'interroger le conseil d'administration sur la révision annuelle des comptes effectuée par les auditeurs externes, ce qui nous montre que les actionnaires ont tout le droit d'avoir tout type d'information avec la quantité et la qualité voulue et en temps opportun.

En suite nous avons une moyenne de 1,45 et un écart-type de 0,669 pour ce qui concerne la possibilité d'avoir l'accès en temps opportun à des informations suffisantes concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi qu'aux décisions devant être prises lors de l'assemblée générale.

Quand au droit de la participation à la prise de décisions relatives aux changements fondamentaux de l'entreprise, les résultats (une moyenne de 1,47 et un écart-type de 0,76) nous montrent que les actionnaires participent effectivement à la prise de décisions stratégiques de leur entreprise, et en fin nous avons obtenu une moyenne de

1,70 et un écart-type de 1,042 pour les réponses sur la possibilité des actionnaires de faire entendre leurs opinions sur la politique de rémunération des membres du CA et des dirigeants.

En dernier, ces résultats nous conduisent à conclure que les actionnaires des entreprises que nous avons enquêtées possèdent le droit absolu dans la participation aux votes des assemblées générales des actionnaires, à avoir l'accès et l'obtention de tout type d'information en temps opportun, à la participation aux décisions fondamentales et stratégiques de l'entreprise, et l'élaboration de la politique de rémunération des membres du conseil d'administration et des principaux dirigeants, ce qui veut dire que les actionnaires opèrent parfaitement leurs rôles au niveau de l'entreprise.

B-Traitement équitable des actionnaires

Nous passons maintenant au deuxième indicateur de notre recherche qui est le principe du traitement équitable des actionnaires, d'ailleurs un système de gouvernance d'entreprise efficace doit assurer certainement un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires de l'entreprise, pour ce faire il est nécessaire pour un système de gouvernance de réparer toute spoliation d'intérêt des actionnaires minoritaires, notamment face aux actionnaires de contrôle.

Ce mécanisme protège donc les actionnaires minoritaires contre les abus et détournements des dirigeants, des administrateurs du conseil d'administration, et des actionnaires dominants, car ces derniers peuvent se livrer des actes susceptibles de servir leurs propres intérêts au détriment des actionnaires minoritaires, cette protection s'effectue via un bon système juridique instituant des dispositions permettant leur protection.

Partant de cela, nous nous sommes rapprochés des différents acteurs des entreprises enquêtées pour tester la mise en œuvre du présent mécanisme, tout en cherchant à savoir si les actionnaires minoritaires sont traités sur un pied d'égalité, si les démarches et procédures relatives aux assemblées générales assurent un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires et s'ils sont protégés contre les actes abusifs effectués par les actionnaires majoritaires et si ces actes sont interdits, et en fin s'ils

sont informés par l'ensemble des travaux des comités du conseil d'administration.

Nous vous présentons les résultats obtenus dans le tableau suivant :

B-Traitement équitable des actionnaires	170	2,56	1,068
7- les actionnaires d'une série d'actions d'une classe donnée sont traités sur un pied d'égalité (ils confèrent les mêmes droits)	170	2,46	1,144
8- les démarches et procédures relatives aux assemblées générales des actionnaires assurent un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires,	170	2,48	1,151
9- les actionnaires minoritaires sont protégés contre les actes abusifs commis par les actionnaires majoritaires,	170	2,59	1,191
10- les opérations pour propre abusives sont interdites,	170	2,51	1,078
11 les informations financières et extra-financières sont communiquées aux actionnaires minoritaires en même temps aux actionnaires majoritaires,	170	2,66	1,251
12- les actionnaires minoritaires sont informés des travaux des comités issus du conseil d'administration,	170	2,64	1,158

Les résultats communiqués par ce tableau nous donne une moyenne globale pour l'ensemble des réponses de 2,56 et un écart-type de 1,068, cela nous indique que les répondants étaient neutre, dont ils ne nous ont apporté aucune réponse, et évitent de donner des détails pour ce qui concerne le traitement équitable de l'ensemble des actionnaires.

Partant de cela nous pouvons dire qu'une partie des répondants tels que les actionnaires et membre du conseil d'administration refusent d'évoquer ce sujet, quand aux principaux dirigeants et auditeurs, il semble qu'ils ne sont pas assez informés de ce qui se passe entre les différents actionnaires.

C-Rôle des parties prenantes

Un système de gouvernance d'entreprise doit déterminer les différents droits des parties prenantes ayant un lien avec l'entreprise, tout en permettant la création de la valeur partenariale (la création de la richesse et l'emploi pour les parties prenante), ainsi que la valeur actionnariale (en assurant la pérennité des entreprises financières saines).

Le rôle majeur de la gouvernance d'entreprise ici est d'assurer la contribution des

différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, fournisseurs, clients), et de disposer les moyens assurant l'atteinte de bons résultats.

La contribution des différentes parties prenantes bâtit en conséquence des entreprises compétitives et rentables à long terme, via la création de la richesse entre ces derniers.

Pour garantir la protection des droits de ces parties prenantes, et assurer une répartition effective de toute violation de leurs droits, la gouvernance d'entreprise détermine un ensemble de dispositifs en se basant sur les lois de travail, de société, commercial, des affaires et droits des faillites.

Pour étudier le rôle des parties prenantes au sein des entreprises de notre échantillon d'étude, nous nous sommes rapprochés des différents types de répondants via un ensemble de questions sur la protection des droits des parties prenantes par le règlement intérieur de ces entreprises, qui veut dire voir si ce dernier impose et protège incontestablement ces droits, et est-ce-que ces parties prenantes disposent des informations de la qualité et la quantité voulue et en temps opportun, comme nous avons cherché si le conseil d'administration prend en considération les intérêts de toutes les parties prenantes de l'entreprise. Apporter

-Rôle des parties prenantes	170	2,73	0,977
13- Les droits des parties prenantes sont protégés par le règlement intérieur,	170	2,62	1,007
14- les parties prenantes ont l'accès en temps opportun à des informations pertinentes, suffisantes et fiables,	170	2,86	1,101
15- le conseil d'administration prend en considération les intérêts de toute partie prenante ayant un lien avec l'entreprise,	170	2,70	1,059

Le tableau ci-dessus a fait ressortir comme résultats une moyenne des réponses de 2, 73 et un écart-type de 0,977, ce qui prouve que les individus interrogés ont été neutre dans leurs réponses, dont ils ne nous ont pas servis de réponses convaincantes à ce propos.

Cela signifie deux possibilité, soit que ces individus n'ont pas voulu évoquer le sujet du rôle des partie prenantes au sein de l'entreprises, soit qu'ils ne disposent aucune idée sur le sujet abordé.

D-Transparence et diffusion des informations

Dans ce cadre, le système de gouvernance d'entreprise doit garantir en temps opportun la divulgation des informations fiables et exactes reflétant situation réelle de l'entreprise, en matière de résultat financier et extra-financier, l'actionnariat et le régime de gouvernement de cette entreprise.

Pour ce faire, ce principe de gouvernance doit imposer un régime rigoureux en matière de divulgation de l'information, tout en favorisant une véritable transparence, car ce pivot se considère comme l'une des pierres angulaires relatives au contrôle et à la surveillance de l'entreprise.

La transparence et la diffusion de l'information est donc un puissant instrument qui permet de garantir la protection des différents actionnaires face au comportement discrétionnaires des dirigeants et au phénomène de l'asymétrie informationnelle, d'instaurer ainsi la confiance afin de permettre l'attraction de nouveaux capitaux ; dans le cas échéant, ou l'entreprise manque de rigueur en matière de divulgation d'information et la mise en œuvre des pratiques peu transparentes, ceci favorise des comportements tout à fait contraire à l'éthique.

Quand à la diffusion de l'information vis-à-vis du grand public, elle permet la compréhension de la structure organisationnelle de l'entreprise, la détermination de ses principaux objectifs, mission, stratégie, et mise en adoption des normes environnementales, éthiques et toutes ses relations avec l'environnement dont elle dépend.

Pour ce faire, nous avons consacré une partie de notre questionnaire qui cherche la divulgation des entreprises enquêtées de leurs stratégies, leurs objectifs, leurs politiques de rémunération des administrateurs et principaux dirigeants, ainsi que les facteurs de risque et les mesures prises pour y affèrent, dont le tableau suivant présente les résultats obtenus :

D-Transparence et diffusion des informations	170	3,03	1,340
16- la stratégie, les politiques et les objectifs de l'entreprise sont diffusés,	170	3,72	1,268

17- la politique de rémunération des administrateurs et principaux dirigeants est divulguée,	170	3,16	1,488
18- les facteurs de risques et les mesures prises pour y affèrent sont diffusés,	170	3,21	1,533

Le présent tableau nous présente une moyenne globale de réponses de 3,03 avec un écart-type de 1,340, cela nous indique que les entreprises constituant notre échantillon d'étude n'adoptent pas un principe de diffusion de leurs informations, dont nous avons obtenu une moyenne de 3,72 et un écart de 1,268, ce qui montre que la stratégie, les politiques et les objectifs de ces entreprises ne sont pas diffusés, puis nous avons une moyenne de 3,21 et un écart-type de 1,533 pour la troisième question, cela montre que les facteurs de risque avec les mesures prises pour se faire face à ces difficultés.

En dernier nous avons une moyenne de 3,16 et un écart-type de 1,488 pour les réponses relatives à la dernière question, ces résultants montrent que la politique de rémunération des membres du conseil d'administration et celle des principaux dirigeants n'est également pas diffusée.

Partant de cela nous concluons que ces entreprises n'adoptent pas un principe de divulgation de leurs informations, comme elles n'appliquent pas des actions transparentes pour assurer une certaine transparence.

E-Responsabilité du conseil d'administration

Le conseil d'administration se considère comme l'un des principaux mécanismes de la gouvernance d'entreprise, il joue un rôle crucial dans l'atteinte des objectifs de l'entreprise, dont il contribue à la construction du paradigme de l'efficacité.

Cet organe a pour principale fonction de surveiller la performance de la direction et d'assurer un équilibre des intérêts des actionnaires et les autres parties prenantes qui sont souvent contradictoires, tout en veillant à prévenir les conflits d'intérêts.

Pour que le conseil d'administration puisse assumer efficacement ses responsabilités, il doit exercer un jugement objectif en toute indépendance, comme il est nécessaire pour le conseil d'administration de superviser la mise en place et en application des différents dispositifs relatifs à la législation en vigueur.

De surcroît, le conseil d'administration doit se mettre au service des autres parties

prenantes à savoir : les salariés, les créanciers, les fournisseurs, les clients et les collectivités locales. Comme il est censé de respecter l'ensemble des normes sociales et environnementales.

Pour examiner le rôle du conseil d'administration au sein des entreprises de notre échantillon d'étude, nous avons tenté de tester l'efficacité de ses responsabilités à travers un ensemble de questions dans ce sens et voilà les résultats obtenus :

E-Responsabilité du conseil d'administration	170	2,13	0,768
19- les membres du CA agissent dans l'intérêt de l'entreprise et des actionnaires,	170	1,48	0,606
20- le conseil d'administration applique des normes d'éthique,	170	2,16	0,856
21- le conseil d'administration assure la surveillance de la mise en œuvre des objectifs et de la politique de risque,	170	2,01	0,766
22- le conseil d'administration détermine la rémunération des dirigeants et membres du CA,	170	2,28	1,194
23- le conseil d'administration s'assure que l'entreprise est bien dotée des dispositifs de contrôle rigoureux et d'une bonne gestion des risques,	170	2,08	0,896
24- le conseil d'administration confie les tâches qui peuvent être une source de conflits d'intérêts à des membres externes capables d'exercer un jugement objectif,	170	2,94	1,413

Le présent tableau a fait ressortir une moyenne des réponses de 2,13 et un écart-type de 0,768 ce qui montre que le conseil d'administration exerce l'ensemble des responsabilités figurant dans notre questionnaire, dont le détail est comme suit :

Une moyenne de 1,48 et un écart-type de 0,606 qui confirme que les membres du CA agissent effectivement dans l'intérêt de l'entreprise et des actionnaires, puis une moyenne de 2,01 et un écart-type de 0,766 qui montre que cet organe assure une bonne surveillance de la mise en œuvre effective des objectifs et de la politique de risque de ces entreprises. En suite une moyenne de 2,08 et un écart-type de 0,896 affirmant que le conseil d'administration s'assure que l'entreprise est bien dotée des dispositifs de contrôle rigoureux et d'une bonne gestion des risques.

Nous avons obtenu ainsi une moyenne de 2,16 et un écart-type de 0,856 qui nous confirme que le conseil d'administration applique des normes d'éthique, et une

moyenne de 2,28 et un écart-type de 1,194 pour les réponses affirmant que le conseil d'administration détermine effectivement la rémunération des dirigeants et membres du CA, et en dernier nous avons enregistré une moyenne de 2,94 et un écart-type de 1,413 qui indique que le conseil d'administration ne prend pas l'initiative de confier les tâches qui peuvent être une source de conflits d'intérêts à des membres externes capables d'exercer un jugement objectif.

En conclusion, les conseils d'administration des entreprises enquêtées exercent efficacement ses responsabilités fondamentales sauf l'implication des parties étrangères de l'entreprise pour effectuer un jugement objectif en matière de conflits d'intérêts.

II-3-2- Statistiques descriptives relatives aux variables dépendantes

F-L'asymétrie de l'information

L'entreprise se présente comme un ensemble de relations imbriquées qui se caractérisent par des fortes asymétries d'informations au niveau des entreprises en général et celles constituant notre échantillon en particulier, mais pour étudier les problèmes pouvant être générés par cette asymétrie, nous avons réservé ce pavé de notre questionnaire pour le sujet l'asymétrie de l'information.

Désignation des variables indépendantes	Nombre	Moyenne	Ecart type
F-L'asymétrie de l'information	170	2,29	0,659
25- l'entreprise fournit des systèmes d'information afin de faciliter l'accès à l'information en temps opportun,	170	2,39	0,895
26- l'entreprise met en place un système de diffusion régulière de l'information sur ses performances,	170	2,75	1,041
27- l'entreprise met en œuvre des procédures permettant de faciliter les missions d'enquête et de contrôle effectuées par des entités habilitées,	170	2,43	0,891
28- l'entreprise fournit des informations de la qualité et la quantité appropriées pour la prise de décisions en temps opportun,	170	2,10	0,697
29- le processus de décision s'appuie sur la qualité des informations des états financiers et comptables,	170	1,89	0,548
30- l'indépendance du comité d'audit a pour principale mission de produire des informations	170	2,20	0,915

comptables et des rapports financiers ayant pour objet d'instaurer la confiance pour leurs utilisateurs,			
--	--	--	--

Les résultats ressortant de notre étude effectuée sur le problème de l'asymétrie de l'information donne une moyenne de 2,29 et un écart-type de 0,659, tout en détaillant ce résultat sur les questions posées dans ce sens comme suit:

Nous avons obtenu une moyenne de 1,89 et un écart-type de 0,548, ce qui nous confirme le processus de décision s'appuie effectivement sur la qualité des informations ressortant des états financiers et comptables.

en suite une moyenne de 2,10 et un écart-type de 0,697 confirmant que ces entreprises fournissent des informations de la qualité et la quantité appropriées pour la prise de décisions en temps opportun.

Une moyenne de 2,20 et un écart-type de 0,915 affirmant que l'indépendance du comité d'audit a pour principale mission de produire des informations comptables et des rapports financiers ayant pour objet d'instaurer la confiance pour leurs utilisateurs.

De même une obtention d'une moyenne de 2,39 et un écart-type de 0,895 assurant que ces entreprises fournissent des systèmes d'information afin de faciliter l'accès à l'information en temps opportun.

Néanmoins la moyenne de 2,75 et l'écart-type de 1,041 indiquent que les répondants étaient neutres dans les réponses qui concernent la mise en place d'un système de diffusion régulier de l'information sur ses performances, cela nous fait revenir à l'indicateur signalé lors de la partie précédente de notre questionnaire, signifiant que ces entreprises entreprennent peu d'actions transparentes pour la diffusion de leurs informations.

G-La divergence d'intérêts

Les entreprises constituant notre échantillon d'étude se caractérisent par une séparation entre la propriété appartenant aux actionnaires, et le pouvoir décisionnel attribuant aux dirigeants possédant une compétence décisionnelle, ce qui va créer en conséquence des interactions entre ces différents acteurs de manière à constituer une base relationnelle, cette dernière tente à se complexifier de plus en plus.

Cette complexité provient notamment de la divergence des intérêts de ces acteurs qui

sont souvent contradictoires. Suite à cela la partie suivante de notre questionnaire essaye d'étudier le phénomène de la divergence d'intérêts existant au sein des entreprises de notre échantillon d'étude, dont le tableau ci-après contient les résultats que nous avons obtenu dans ce sens :

G-La divergence d'intérêts	170	2,47	0,667
31- les directeurs exécutifs de l'entreprise possèdent des parts d'actions du capital de l'entreprise,	170	3,49	1,427
32- la mise en place d'un système de motivation permet de réaliser les intérêts des directeurs exécutifs,	170	1,87	0,629
33- le contrôle de la performance de la direction exécutive assure la réalisation des intérêts des parties prenantes,	170	2,27	0,843
34- le conseil d'administration et la direction exécutive assurent l'intégration des salariés afin de garantir l'atteinte des objectifs assignés	170	2,25	0,809

D'après les résultats adressés par le tableau précédent qui sont une moyenne de 2,47 et un écart-type de 0,667, dont nous allons détailler ces chiffres sur nos différentes questions :

Une moyenne de 1,87 et un écart-type de 0,629 qui affirment que la mise en place d'un système de motivation au niveau de ces entreprises, permet de réaliser les intérêts des directeurs exécutifs, puis une moyenne de 2,25 et un écart-type de 0,809 qui nous confirme que le conseil d'administration et la direction exécutive assurent effectivement l'intégration des salariés afin de garantir l'atteinte des objectifs assignés, ce qui va assurer l'alignement des comportements des dirigeants vers les intérêts des actionnaires.

En suite, nous avons obtenu une moyenne de 2,27 et un écart-type de 0,843 affirmant que le contrôle de la performance de la direction exécutive assure la réalisation des intérêts des parties prenantes, en dernier nous avons une moyenne de 3,49 et un écart-type de 1,427 pour la question s'intéressant au détient des directeurs exécutifs de l'entreprise des parts d'actions du capital de l'entreprise.

En conclusion et d'après cela, nous pouvons dire que les dirigeants qui sont l'une des parties contractantes lors des relations d'agences existant au niveau de ces entreprises,

sont motivés, comme ils œuvrent pour l'intérêt de l'autre partie contractante qui sont les actionnaires, néanmoins que ces entreprises n'adoptent pas la politique de la participation des dirigeants au capital de l'entreprise ce qui va créer en conséquence des comportements discrétionnaires chez ces dirigeants, tout en engendrant un certain enracinement de ces derniers au sein de ces entreprises.

H-La sélection adverse

Face à l'évolution continue de l'environnement dont dépend l'entreprise, cette dernière cherche à maximiser sa richesse tout en garantissant sa continuité et sa pérennité, mais comme le dirigeant dispose davantage d'informations que le propriétaire, une relation d'agence entrevoit un autre genre de problème qui est la sélection adverse, ce phénomène trouve son origine dans occultation de certaines informations défavorables par le dirigeant. Alors il est possible que ce dernier adopte un comportement opportuniste en manipulant l'information.

Pour cela nous avons consacré cette dernière partie afin d'élucider ce phénomène, dont les résultats ont été comme suit :

H-La sélection adverse	170	2,92	1,008
35- l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information permet à l'entreprise d'opter le meilleur choix des solutions,	170	2,71	0,992
36- le conseil d'administration et la direction exécutive mettent en œuvre des normes et des procédures relatives au choix des investissements,	170	2,75	1,023
37- la disponibilité des informations permet à l'entreprise l'allocation de ses ressources de manière plus rationnelle,	170	2,78	1,056
38- l'entreprise fait appel à des bureaux d'expertise et d'audit pour s'informer des méthodes de l'exploitation de ses ressources,	170	2,94	1,300
39- les états financiers et comptables contenant des informations à caractère de risque sont communiqués à l'ensemble des parties prenantes,	170	3,43	1,443

Le présent tableau nous communique une moyenne de 2,92 et un écart-type de 1,008 montrant que les répondants n'ont pas pu servir cette partie de notre étude traitant le phénomène de la sélection adverse, dont une moyenne de 2,71 et une un écart-type de 0,992 pour la première question, cela nous indique qu'ils ne possèdent

aucune idée sur le rôle du principe de la transparence et la divulgation de l'information pour opter le meilleur choix des solutions.

Une moyenne de 2,75 et un écart-type de 1,023 affirmant que les répondants ne sont pas informés des normes et procédures relatives au choix des investissements.

De même une moyenne de 2,78 et un écart-type de 1,056 et une et une moyenne de 2,94 et un écart-type de 1,300 pour l'avant dernière question, montrant que les répondants ne disposent aucune idée sur la disponibilité des informations permettant à l'entreprise l'allocation de ses ressources de manière plus rationnelle, ni pour son recours à des bureaux d'expertise et d'audit pour s'informer des méthodes de l'exploitation de ses ressources.

En fin nous avons enregistré une moyenne de 3,43 et un écart-type de 1,443 pour les réponses sur la dernière question, cela nous confirme que les états financiers et comptables contenant des informations à caractère de risque ne sont jamais communiqués à l'ensemble des parties prenantes.

En conclusion de cette partie du questionnaire, nous pouvons dire qu'il existe un véritable problème de sélection adverse au niveau des entreprises de notre étude.

II-4- Teste des hypothèses

II-4-1- Analyse des données selon les caractéristiques de l'échantillon

Tableau 12 : Analyse des données selon la nature d'activité

Variables	Membre CA	Membre direction exécutive	Actionnaire majoritaire	Actionnaire minoritaire	Auditeur	Autre à préciser	Total
A- Droits des actionnaires	17,6%	50,6%	10,4%	8,0%	12,1%	1,3%	100%
B-Traitement équitable des actionnaires	13,9%	55,5%	10,5%	9,9%	9,5%	0,7%	100%
C-Rôle des parties prenantes	14,0%	55,9%	11,5%	5,8%	9,3%	0,7%	100%
D-Transparence et diffusion des informations	13,7%	57,6%	10,6%	8,9%	8,6%	0,6%	100%
E-Responsabilité du CA	13,6%	56,5%	10,2%	9,4%	9,4%	1,0%	100%
F- l'asymétrie de l'information	15,4%	53,7%	11,4%	9,2%	9,4%	0,7%	100%
G- la divergence	14,3%	55,7%	10,7%	9,0%	9,5%	0,8%	10%

d'intérêts							
H- la sélection adverse	14,7%	55,6%	12,1%	8,6%	8,4%	0,7%	100%

Source : notre enquête

Le présent tableau nous présente les proportions des réponses données par les questionnés selon leur nature d'activité et par rapport aux différents axes composant notre questionnaire, en commençant par le premier qui est le respect des droits des actionnaires, dont la proportion la plus importante des réponses données pour cet axe correspond aux membres de la direction exécutive qui est de 50,6%, puis nous avons les réponses des membres du conseil d'administration qui sont d'un poids de 17,6% , ensuite 12,1% pour les auditeurs, et 10,4 pour les actionnaires majoritaires, quand aux actionnaires minoritaires présentent 8% de notre échantillon et le reste qui est de 1,3% a été pour les réponses données par les autres.

Passant au second axe traitant le rôle du traitement équitable des actionnaires, où nous constatons que le poids des réponses des membres de la direction exécutive présente le poids le plus élevé qui est de 55,5%, puis un poids de 13 ;9% pour les réponses des membres du conseil d'administration, ensuite 12,1% pour les actionnaires majoritaires, quand aux actionnaires minoritaires présentent 9,9% de notre échantillon et le reste a été répartie successivement sur les auditeurs et autres d'un poids de 9,5% et 0,7%.

La répartition des réponses relatives au troisième axe qui est le rôle des parties prenantes a été comme suit : 55,9% des réponses ont été données par les membres de la direction exécutive, puis 14% des réponses ont été donnés par les membres du conseil d'administration, 11,5% par les actionnaires contre 5,8 par les actionnaires minoritaires, et en fin un poids de 9,3% des réponses ont été donné par les auditeurs et que 0,7% pour autres.

Le quatrième axe qui parle du principe de la transparence et la divulgation de l'information a connu ainsi la même répartition que les autre, dont le poids le plus important qui est de 57,6% a été pour les dirigeants, puis un poids de 13,7% des réponses dans ce sens pour les membres du conseil d'administration, puis 10,6% pour les actionnaires majoritaires, en suite un poids de 8,9% pour les actionnaires

minoritaires et 8,6% des réponses pour les auditeurs et le reste qui est de 0,6% a été pour autres.

Le cinquième axe qui a été consacré aux responsabilités du conseil d'administration vis-à-vis des actionnaires et l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, lui aussi a subi presque la même répartition que les autres axes, dont une proportion de 56,6% correspondant à la majorité des réponses est celle des membres de la direction exécutive, puis 13,6% des réponses ont été donné par les membres du conseil d'administration, quand aux réponses des actionnaires majoritaires sont d'un poids de 10,2% , et 9,4% pour les réponses données équitablement par les actionnaires minoritaires et les auditeurs, en fin une minorité de 0,7% des réponses données par autres.

Le sixième axe traitant le problème de l'asymétrie d'information pouvant surgir d'une relation d'agence a connu la répartition suivante : 53,7% des réponses données par les dirigeants, puis 15,4% par les membres du conseil d'administration, ensuite 11,4% pour les actionnaires majoritaires et 9,4% pour les auditeurs, et 9,2% pour les actionnaires minoritaires, et en fin 0,7% pour autres.

Quand au septième axe de notre questionnaire relatif au problème de la divergence des intérêts de l'ensemble des actionnaires et ceux des dirigeants, nous avons retenu un poids de 55,7% des réponses données par les dirigeants et 14,3% des réponses des membres du conseil d'administration, quand aux réponses données par les actionnaires majoritaires enregistrent un poids de 10,7% et 9,5% pour celle des auditeurs, et 9% pour les actionnaires minoritaires et 0,8% pour les réponses des autres.

Le total des réponses relatives au dernier axe traitant le problème de la sélection adverse a été réparti comme suit : une proportion de 55,6% pour les réponses des dirigeants, 14,7% pour les réponses des membres du conseil d'administration, 12,1% pour celle données par les actionnaires majoritaires, et 8,6% a été données par les actionnaires minoritaires, 8,4% par les auditeurs et 0,7% pour les réponses des autres.

D'après ces résultats nous constatons que l'ensemble des axes afférant à notre questionnaire subissent presque le même régime de répartition des réponses sur les

individus questionnés selon leur nature d'activité, et ceci est du notamment à la disponibilité de chaque cible des répondants au niveau des entreprises enquêtées.

II-4-2- Selon le nombre d'année d'expérience

Tableau 12 : Analyse des données selon le nombre d'année d'expérience

Variables	1- 5 ans	6-10 ans	11-15 ans	16-20 ans	Plus de 20 ans	Total
A- Droits des actionnaires	8,2%	12,4%	26,3%	21,5%	31,7%	100%
B-Traitement équitable des actionnaires	5,4%	9,9%	25,3%	18,3%	41,0%	100%
C-Rôle des parties prenantes	5,0%	12,4%	25,2%	17,5%	39,9%	100%
D-Transparence et diffusion des informations	5,4%	10,4%	25,2%	17,4%	41,6%	100%
E-Responsabilité du CA	6,2%	10,7%	26,5%	19,1%	37,4%	100%
F- l'asymétrie de l'information	5,5%	11,5%	25,1%	18,5%	39,4%	100%
G- la divergence d'intérêts	5,8%	11,1%	25,6%	18,4%	39,1%	10%
H- la sélection adverse	4,8%	11,1%	24,3%	17,8%	42,1%	100%

Source : notre enquête

Le tableau cité ci-dessus nous communique la distribution des réponses suivant les années d'expérience et par rapport aux différents pivots composant notre questionnaire, en commençant par le premier qui est le respect des droits des actionnaires, dont la proportion la plus importante des réponses a été donnée par le segment des répondants ayant plus de 20 ans d'expérience et qui est de 30,7%, puis nous avons les réponses du segment ayant de 11 ans à 15 ans qui sont d'un poids de 26,3%, quand aux répondant ayant de 6 à 20 ans marque un poids de 21,5%, ensuite nous avons enregistré 12,4% de réponses par le segment ayant de 6 à 10 ans d'expérience , et la proportion minimale qui est de 8,8% des réponses a été donnée par les questionnés ayant de 1 à 5 ans d'expérience.

Passant au second pivot traitant le rôle du traitement équitable des actionnaires, où nous constatons que le poids des réponses du segment des individus ayant plus de 20 ans d'expérience présente le poids le plus élevé qui est de 41%, puis un poids de 25,3% pour les réponses du segment ayant de 11 ans à 15 ans, ensuite 18,3% pour

ceux ayant de 16 à 20 ans d'expérience, quand à ceux possédant de 6 à 10 ans d'expérience présentent 9,9% de la totalité des réponses obtenues, quand au reste qui est de 5,4% a été donné par les questionnés possédant de 1 à 5 ans d'expérience.

La distribution des réponses relatives au troisième pivot qui est le rôle des parties prenantes a été comme suit : 39,9% des réponses ont été données par les répondants possédant plus de 20 ans d'expérience, puis 25,2% des réponses pour ceux ayant de 11 à 15 ans d'expérience, puis 17,5% par le segment ayant de 16 à 20 ans d'expérience, et 12,4% pour ceux ayant de 6 à 10 ans d'expérience et le reste qui est de 5% des réponses a été donné par les répondant qui ont de 1 à 5 ans d'expérience est de 5% pour ceux qu'ils ont de 1 à 5 ans d'expérience.

Le quatrième axe évoquant le principe de la transparence et la divulgation de l'information a connu ainsi la même répartition que les pivots précédents, dont le poids le plus important qui est de 41,6% a été pour répondant possédant plus de 20 ans d'expérience, puis un poids de 25,20% des réponses a été données par ceux ayant de 11 à 15 ans d'expérience, puis 17,4% pour le segment ayant de 16 à 20 ans d'expérience, en suite un poids de 10,4% pour questionnés qui possèdent de 6 à 10 ans et 5,4% des réponses pour ceux qu'ils ont de 1 à 5ans.

Le cinquième pivot qui a été consacré aux responsabilités du conseil d'administration vis-à-vis des actionnaires et l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, ce pivot a aussi subi presque la même répartition que les autres, dont une proportion de 37,4% correspondant à la majorité des réponses est celle du segment qui a plus de 20 ans d'expérience, ensuite nous avons 26,5% des réponses qui ont été donné par les répondants qu'ils ont de 11 à 15 ans d'expérience, quand aux réponses de ceux ayant de 16 à 20 ans d'expérience sont d'un poids de 19,10% , et 10,7% pour ceux qu'ils ont de 6 à 10 ans d'expérience, en fin une minorité de 6,2 % des réponses données par les répondants possédant de 1 à 5 ans .

Le sixième axe traitant le problème de l'asymétrie d'information pouvant surgir d'une relation d'agence a connu la répartition suivante : 39,4% des réponses données par les questionnés ayant plus de 20 ans d'expérience, puis 25,1% par ceux possédant de 11 ans à 15 ans, ensuite 18,5% pour les répondant ayant de 16ans à 20 ans

d'expérience et 11,5 % des réponses qui ont été données par ceux qui possèdent de 6 ans à 10 ans, et 5,5 % a été données par ceux ayant d'un an à 5 ans.

Quand au septième axe de notre questionnaire relatif au problème de la divergence des intérêts de l'ensemble des actionnaires et ceux des dirigeants, nous avons retenu un poids de 39,1 % correspondant à la majorité des réponses est celle du segment qui a plus de 20 ans d'expérience, ensuite nous avons 25,6 % des réponses qui ont été donné par les répondants qu'ils ont de 11 à 15 ans d'expérience, quand aux réponses de ceux ayant de 16 à 20 ans d'expérience sont d'un poids de 18,4 % , et 10,10 % pour ceux qu'ils ont de 6 à 10 ans d'expérience, en fin une minorité de 5,8 % des réponses données par les répondants possédant de 1 à 5 ans .

Le total des réponses relatives au dernier axe traitant le problème de la sélection adverse a été réparti comme suit : 42,1 % des réponses données par les questionnés ayant plus de 20 ans d'expérience, puis 24,3 % par ceux possédant de 11 ans à 15 ans, ensuite 18,4% pour les répondant ayant de 16ans à 20 ans d'expérience et 11,10 % des réponses qui ont été données par ceux qui possèdent de 6 ans à 10 ans, et que 4,8 % des réponses qui a été données par ceux ayant d'un an à 5 ans.

En effet, nous constatons que l'ensemble des axes sont répartis presque de la même façon, et ceci nous réaffirme encore une autre fois que les entreprises qui constituent notre échantillon font appel à des individus déjà expérimentés disposant des savoir-faire et savoir-être afin qu'ils puissent répondre aux attentes des propriétaires.

II-4-3- Teste de normalité de la distribution empirique de l'échantillon

La problématique dans laquelle s'insère notre étude consiste à élucider les indicateurs de notre recherche et qui sont les mécanismes de la gouvernance d'entreprise, et leur impact sur la réduction des conflits d'intérêts pouvant naître d'une relation d'agence entre l'actionnaire et le dirigeant et aussi entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire.

En effet, nous allons consacrer ce pavé à la présentation des résultats ressortant des analyses des données récoltées et traitées par le SPSS, Pour ce faire, nous proposons l'adoption du modèle de la régression linéaire multiple, qui a été souvent

utilisée lors des études s'intéressant à l'incidence qu'effectue les mécanismes de la gouvernance d'entreprise afin de remédier les problèmes d'agence, comme celles de Géraldine Broye et Yves Moulin,(2004), Ali Mezghani et Ahmed Ellouze (2007), Céline DUBOYS (2007), Mohamed Ali Khaldi (2014).

Après avoir défini la nature de la population qui compose notre échantillon d'étude, nous allons établir un modèle statistique qui nous permettra de tester les hypothèses de notre recherche afin de les valider ou les infirmer, mais ces tests ne seront aptes pour ce faire, que si les données associées à notre échantillon suivront une distribution normale.

Partant de cela, Il est très indispensable à cet étape de notre étude, d'élucider la validité de l'hypothèse de normalité de la distribution empirique de notre échantillon tel que :

$$\begin{cases} H_0 : \text{Adéquation à la loi normale} \\ H_1 : \text{Non adéquation à la loi normale} \end{cases}$$

Autrement dit, d'étudier la comptabilité de la distribution empirique avec la loi normale, ce qui veut dire effectuer le test d'adéquation à la loi normale.

Afin de pouvoir examiner la conformité de la distribution de notre échantillon avec la loi normale, nous avons utilisé le test de Kolmogorov-Smirnov qui est l'un des techniques statistiques destinées à cet examen, dont les résultats sont cités dans le **tableau 14** ci-après :

Kolmogorov-Smirnov		
Statistique	Degré de liberté	Niveau de Signification
0,035	170	0,035

Source : notre enquête

Le présent tableau ressort une valeur du test de Kolmogorov-Smirnov de 0,035 qui est inférieure à la valeur d'Alpha de cronbach qui est de 0,05, ce qui indique l'acceptation de H_0 , qui veut dire que les données associées à notre échantillon d'étude suivent une distribution normale.

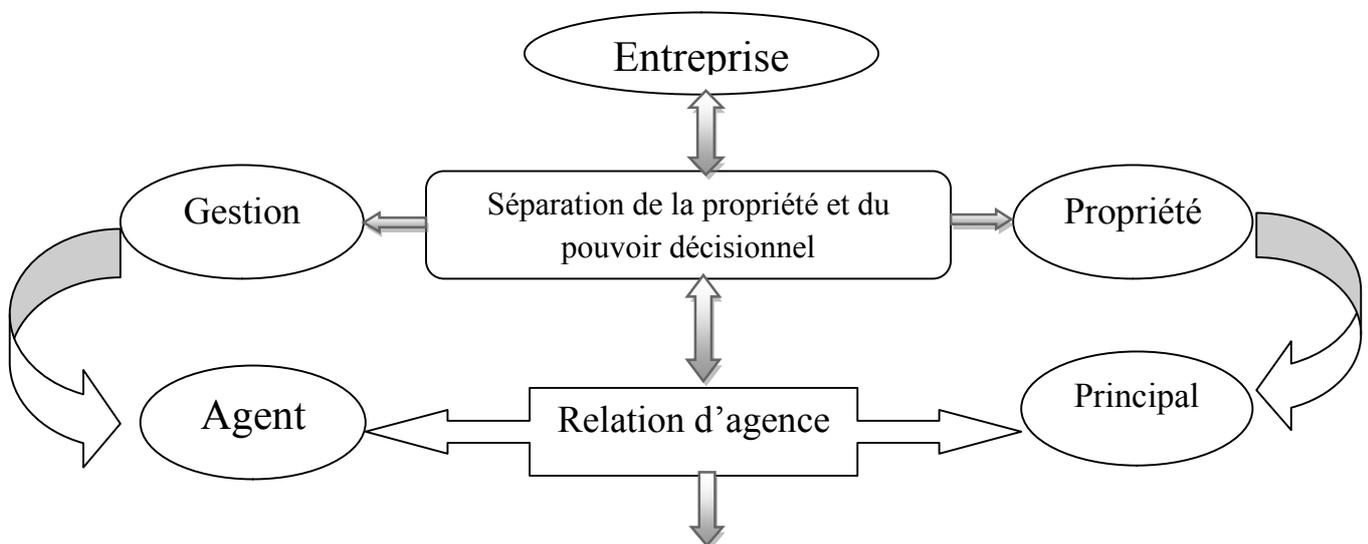
Et maintenant, nous allons passer au test de nos hypothèses d'étude que nous allons aborder et détailler par la suite.

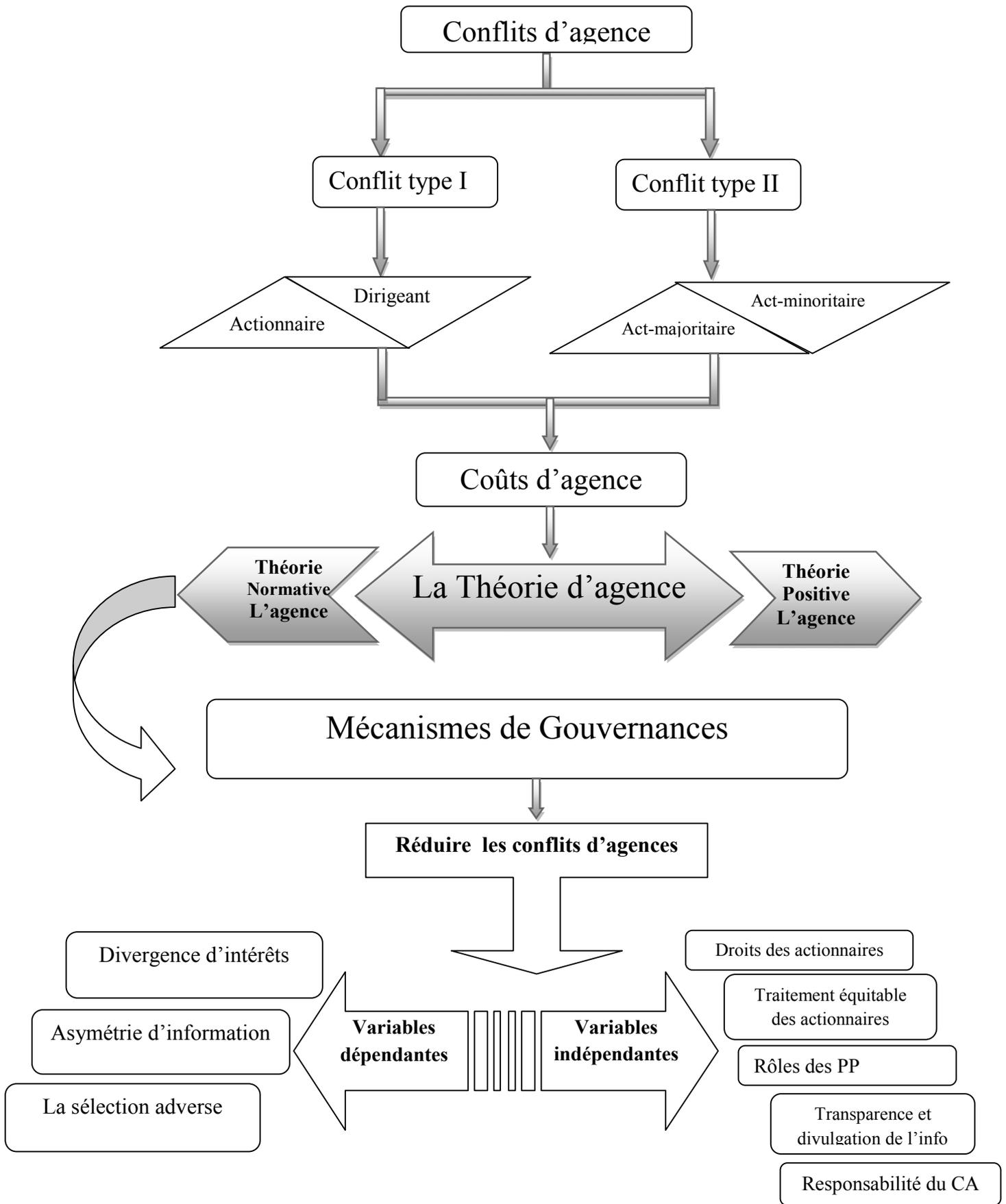
Du fait que dans une relation d'agence les contrats d'engagement entre le principal et l'agent sont incomplets, l'information est asymétrique, les intérêts se divergent, la sélection est adverse, cette relation d'agence est donc problématique.

Quand à la survie et la pérennité des entreprises est liée à l'existence de mécanismes autorisant la régulation des conflits nés de cette relation d'agence, et permettant de discipliner les dirigeants afin qu'ils gèrent dans le sens des intérêts des actionnaires.

De surcroît, dans les entreprises à actionnariat dispersé, ces dernières posent un autre genre de conflits d'agence qui est différent de l'entreprise managériale, cette nouvelle version de conflits d'agence qui oppose les intérêts des actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires, dans la mesure où ces derniers avec leur faible participation ne peuvent pas jouer un rôle actif, en outre l'actionnaire majoritaire détenant une participation importante exerce un certain pouvoir de contrôle ; ce qui déclenche un autre conflit d'intérêts entre l'actionnaire majoritaire et la multitude des actionnaires minoritaires. Face à ce type de conflit, et aux secours des actionnaires minoritaires, la gouvernance d'entreprise offre un ensemble de règles et principes pour aboutir à un traitement équitable entre actionnaires majoritaires et minoritaires, tout en réduisant les conflits d'agence, dont nous allons conceptualiser notre thématique de manière à pouvoir dégager nos hypothèses d'étude (voir la schématisation citée ci-après) :

Figure 9 : architecture de la thèse





Partant de cela, notre recherche se portait sur la problématique suivante :

« Comment faire intervenir les mécanismes de gouvernance pour remédier les conflits d'agence ? »

Mais pour répondre à la problématique principale de recherche, notre étude s'est accentuée sur les hypothèses secondaires suivantes :

H1: Les droits des actionnaires diminuent davantage les conflits d'agence.

H2: Le traitement équitable des actionnaires atténue les conflits nés d'une relation d'agence.

H3: Le rôle des parties prenantes diminue les conflits d'agence.

H4: L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information diminue les conflits d'agence.

H5: Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence.

II-4-3-1- Test de l'hypothèse fondamentale

Nous présentons dans ce qui suit, les résultats des analyses statistiques visant à examiner l'impact de la gouvernance d'entreprise sur la réduction des problèmes pouvant naître d'une relation d'agence, en s'interrogeant sur l'incidence des mécanismes de la gouvernance sur l'atténuation des conflits d'intérêts existant entre l'actionnaire et le dirigeant d'un côté, et entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire d'un autre, au sein des entreprises composant notre échantillon d'étude, d'où nous nous sommes penché via cette phase empirique à identifier la relation qu'existe entre les indicateurs de notre étude qui sont bien évidemment comme variables dépendantes représentant les problèmes d'agence, la divergence d'intérêts des parties contractantes lors d'une relation d'agence agent/principal, ce conflit s'accompagne forcément d'une forte asymétrie d'information, et la sélection adverse, en contre partie, nous avons comme indicateurs d'étude : les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des différentes parties prenantes, le principe de la transparence et la divulgation de l'information, et enfin nous avons la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis de l'intérêt de l'entreprise, les actionnaire, et l'ensemble des parties prenantes

ayant un lien avec l'entreprise. Ce bouquet d'indicateurs correspondant aux mécanismes de la gouvernance d'entreprise, il représente les variables indépendantes de notre recherche.

Pour ce faire nous avons adopté une méthode de recherche portant sur l'observation et la description de la manière dont ils interagissent les uns sur les autres, et puis l'analyse des interrelations possibles entre ces variables.

Suite à cela, La problématique principale dans laquelle s'insère notre étude consiste à élucider l'impact des mécanismes de la gouvernance d'entreprise sur la diminution des conflits d'agence, dont les résultats statistiques obtenus figurent dans le tableau cité ci-dessous, mais avant de procéder à la validation ou l'infirmité de notre hypothèse principale, il consiste de définir la H_0 et la H_1 :

- H_0 : la gouvernance d'entreprise exerce un impact significatif sur la réduction des conflits d'agence.
- H_1 : la gouvernance d'entreprise n'exerce pas un impact significatif sur la réduction des conflits d'agence.

Tableau 15 : résultats relatifs au test de l'hypothèse fondamentale

L'impact de la gouvernance d'entreprise sur la diminution des conflits d'agence	Corrélation	0,826
	Niveau de signification	0,000
	Nombre	170

Source : notre enquête

Selon les résultats fournis par le tableau ci-dessus la colinéarité qui est d'une valeur de 0,826 est considérée comme pernicieuse, puisque la corrélation entre nos variables est largement supérieure à 0,75, toute en induisant en conséquence un niveau de signification de 0,000, par rapport à un seuil de 0,05, cela indique l'acceptation de l'hypothèse nulle, ce qui veut dire que la gouvernance d'entreprise effectue un impact très significatif sur les conflits d'intérêts nés des relations d'agence existant au sein des entreprises que nous avons étudiées.

Pour mieux éclaircir cette relation que nous sommes en train d'élucider entre les mécanismes de la gouvernance d'entreprise et leur rôle dans la réduction des conflits d'agence, nous allons adopter la méthode de la régression linéaire multiple qui a été souvent utilisée lors des études s'intéressant à l'incidence qu'effectue les mécanismes

de la gouvernance d'entreprise afin d'atténuer les conflits d'agence, comme celles de Géraldine Broye et Yves Moulin,(2004), Ali Mezghani et Ahmed Ellouze (2007), Céline DUBOYS (2007), Mohamed Ali Khaldi (2014), Basma SELAMI (2010).

Pour ce faire, nous avons eu recours au logiciel SPSS, dont nous allons procéder par la suite à la présentation des résultats empiriques obtenus, puis à l'analyse des liens indiqués entre les variables explicatives et celles à expliquer, la significativité de chacune d'elles et la pertinence globale de notre modèle de recherche:

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	0,911	0,829	0,822	0,297

Source : notre enquête

Tableau 16 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse fondamentale

Modèle		Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur de F	Niveau de signification
1	Régression	49,854	7	9,971	112,775	0,000
	Résidu	10,256	162	0,088		
Total		60,109	169			

Source : notre enquête

D'après les résultats produits par le présent tableau, la statistique F qui est d'une valeur de 112,775 du tableau ANOVA, ainsi que la probabilité associée d'une valeur de 0,000 qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), nous permettent de conclure que la régression est très significative.

De surcroît, le coefficient de détermination R_2 qui est un indice de la qualité de l'ajustement d'un modèle aux observations, a une valeur de 0,829 signifiant que le modèle choisi explique 82,9% de la variation de la variable mécanismes de la gouvernance d'entreprise autour de sa moyenne, quant au coefficient R_2 ajusté a une valeur de 0,8022.

Le modèle à utiliser

Nous nous référons dans notre étude, comme nous avons déjà signalé aux travaux menés par Géraldine Broye et Yves Moulin,(2004), Ali Mezghani et Ahmed Ellouze (2007), Céline DUBOYS (2007), Mohamed Ali Khaldi (2014), Basma

SELAMI (2010), de plus la question sous-jacente à cette recherche est d’apprécier ce qui peut avoir un impact sur les conflits d’intérêts pouvant surgir d’une relation d’agence au sein des entreprises constituant notre échantillon.

Notre démarche consiste alors à estimer le modèle de la régression linéaire multiple, tout en s’appuyant sur les résultats fournis par le présent tableau :

Tableau 17 : modèle de la régression linéaire multiple relatif à l’hypothèse fondamentale

Modèle	Coefficient standardisés		Coefficient standardisés	T	Niveau de signification
	A	Erreur standard	Bêta		
Constantes	1,109	0,122	-	9,067	0,000
A- Droits des actionnaires	1,98	0,056	0,161	3,552	0,001
B-Traitement équitable des actionnaires	1,85	0,054	0,281	3,417	0,001
C-Rôle des parties prenantes	1,78	0,042	0,246	4,199	0,000
D-Transparence et diffusion de l’information	1,42	0,044	0,269	3,191	0,002
E-Responsabilité du CA	1,63	0,58	0,178	2,800	0,006

Source : notre enquête

Ici l’analyse de la variation produite par le SPSS, permet de tester la significativité globale de la régression, il s’agit d’effectuer un test sur l’ensemble des coefficients des variables explicatives retenues pour notre recherche et qui sont les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, l’adoption du principe de la transparence et la divulgation de l’information, et la responsabilité du conseil d’administration vis-à-vis de l’entreprise, ses actionnaires et l’ensemble de ses parties prenantes, dont notre hypothèse fondamentale s’énonce sous le modèle ressortant du tableau ci-dessus comme suit :

$$Y=1,109+0,198x_1+0,185x_2+0,178x_3+0,142x_4+0,163x_5+0,122$$

Tel que :

Y : les représente les problèmes d’agence

X₁ : Droits des actionnaires

X₂ : Traitement équitable des actionnaires

X_3 : Rôle des parties prenantes

X_4 : Transparence et diffusion des informations

X_5 : Responsabilité du conseil d'administration

Ici l'analyse de la variation produite par le SPSS, permet de tester la significativité globale de la régression, il s'agit d'effectuer un test sur l'ensemble des coefficients des variables explicatives.

Analyse et discussion

Les droits des actionnaires

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variation des droits des actionnaires paraît significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,001 dont elle réussit à bien expliquer les variations de la diminution des problèmes d'agence autour de leur moyenne, avec un coefficient de régression de 1,98 tout en indiquant que le terme d'interaction est relié positivement à la diminution des conflits d'intérêts.

Cela signifie que l'effet d'une protection parfaite des droits des actionnaires va certainement diminuer les problèmes d'agence au niveau des entreprises que nous avons enquêtées, tout en confirmant notre hypothèse de recherche, comme il est en adéquation avec nos attentes, et aussi compatible avec la prédiction théorique, car le respect des droits des actionnaires conduit à la diminution des conflits d'agence.

Le traitement équitable des actionnaires

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variable représentant le traitement équitable des actionnaires est significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,001, elle réussit donc à expliquer les variations des conflits d'intérêts entre les parties contractantes au tour de sa moyenne avec un coefficient de régression de 1,85.

Le signe positif de ce coefficient de régression indique une association positive entre nos variables d'étude, en fait il vient nous confirmer notre hypothèse selon laquelle un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires de l'entreprise atténue les conflits nés d'une relation d'agence et ce qui est compatibles à nos attentes et à la prédiction théorique.

Le rôle des parties prenantes de l'entreprise

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variable du rôle des parties prenantes ayant un lien avec les entreprises de notre échantillon d'étude, est significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,000, elle réussit très bien donc à expliquer les variations des conflits d'agence au tour de sa moyenne, avec un coefficient de régression de 1,78. Ce signe positif montre une interaction positive entre le rôle des parties prenantes et la diminution des conflits d'agence. Il nous confirme donc notre hypothèse selon la quelle Le rôle des parties prenantes diminue les conflits d'agence. Ce qui est en compatibilité à nos attentes et à la prédiction théorique.

La transparence et la diffusion de l'information

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variable du principe de la transparence et la divulgation de l'information, est bien significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,002, elle réussit bien donc à expliquer les variations des conflits d'agence autour de sa moyenne avec un coefficient de régression de 1,42. Ce dernier est de signe positif vient nous confirmer l'existence d'une interaction positive entre la transparence et la diffusion de l'information d'un côté et la diminution des conflits d'agence d'un autre. Ce qui nous conduit à confirmer donc notre hypothèse selon la quelle L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information diminue les conflits d'agence. Ce qui correspond tout à fait à nos attentes et à la prédiction théorique.

La responsabilité du conseil d'administration

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variation de la responsabilité du conseil d'administration semble significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,006 ; en effet, elle réussit bien à expliquer les variations de la diminution des problèmes d'agence autour de leur moyenne, accompagnée d'un coefficient de régression de 1,63.

Nous constatons que ce coefficient est d'un signe positif, ce qui indique donc que le terme d'interaction est relié positivement à la diminution des conflits d'intérêts.

Ce signe positif implique que la responsabilité des conseils d'administration des entreprises enquêtées, exercent un impact significatif sur la réduction des conflits

d'agence, tout en validant notre hypothèse indiquant que Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence. Et ce qui est essentiellement en compatibilité avec la prédiction théorique.

II-4-3-2-Test des hypothèses secondaires

Nous présenterons ici les variables retenues lors de notre modèle, tout en abordant le mode de calcul retenu pour chacune d'elles, dont voici les principaux résultats fournis par le SPSS.

H1:La protection des droits des actionnaires remédie les conflits d'agence

Tableau 18 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H1

Corrélation

Désignation		Droit des actionnaires
La protection des droits des actionnaires remédie les conflits d'agence	Corrélation	0,291
	Niveau de signification	0,001
	Nombre	170

Source : notre enquête

Selon le tableau ci-dessus, nous pouvons dire que la colinéarité du présent modèle est considérée comme pernicieuse du moment que la corrélation entre la variable des droits des actionnaires et celle des problèmes d'agence est d'une valeur de 0,29.

Malgré ce résultat ces résultats la méthode des moindres carrés continue à s'appliquer, dont l'estimation de ce modèle à l'aide de cette méthode va nous fournir les résultats suivants :

Récapitulatif du modèle

Problématique	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
La protection des droits des actionnaires remédie les conflits d'agence	0,291	0,084	0,077	0,677

Source : notre enquête

Tableau 19 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H1

Modèle	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Régression	5,078	1	5,078	11,072	0,001
Résidu	55,032	168	0,459		
Total	60,109	169			

Source : notre enquête

La statistique F produit par le tableau de l'ANOVA est de 11,072, ainsi que la probabilité associée (0,001) qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), nous conduisent à conclure que la régression ici est significative.

Quant au coefficient de détermination R^2 a une valeur de 0,084, ce qui signifie que le modèle choisi explique 8,4% de la variable des droits des actionnaires autour de sa moyenne, de même que le coefficient R^2 ajusté possède une valeur de 0,077.

Tableau 20 : Coefficients

Modèle	Coefficient standardisés		Coefficient standardisés	T	Niveau de signification
	A	Erreur standard	Bêta		
Constantes	3,079	0,170	-	18,062	0,000
Droits des actionnaires	0,357	0,107	0,291	3,328	0,001

Source : notre enquête

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variation des droits des actionnaires est significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,000 dont elle réussit à bien expliquer les variations de cette variable autour de leur moyenne, cependant, quand au coefficient de régression est de 0,357 avec un signe positif, appert une association positive entre la protection et le respects des droits des actionnaires d'un côté et la diminution des conflits d'intérêts entre le principal et l'agent d'un autre côté.

Ce signe positif implique que l'effet d'une protection et un respect parfait des droits des actionnaires va atténuer les problèmes d'agence au niveau des entreprises que nous avons enquêtées, ce qui est en compatibilité avec nos attentes et même avec la prédiction théorique, cette analyse statistique nous fait ressortir le modèle suivant :

$$\text{Pbl Ag} = 3,079 + 0,357 \text{ Drt Act}$$

Avec : Pbl Ag : les problèmes d'agence

Drt Act : Droits des actionnaires

H2: Le traitement équitable des actionnaires atténue les conflits nés d'une relation d'agence.

Tableau 21 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H2

Corrélation

Désignation		Droit des actionnaires
Le traitement équitable des actionnaires atténue les conflits nés d'une relation d'agence	Corrélation	0,830
	Niveau de signification	0,000
	Nombre	170

Source : notre enquête

D'après ce tableau, il appert que la colinéarité du présent modèle est considérée comme pernicieuse puisque la corrélation entre la variable relative au traitement équitable des actionnaires de ces entreprises et celle de la diminution des problèmes d'agence est d'une valeur de 0,830.

Malgré ce résultat la méthode des moindres carrés continue à s'appliquer, dont l'estimation du présent modèle à l'aide de la méthode des moindres carrés va nous donner les résultats suivants :

Récapitulatif du modèle

Problématique	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
Le traitement équitable des actionnaires atténue les conflits nés d'une relation d'agence	0,830	0,689	0,687	0,395

Source : notre enquête

Tableau 22 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H2

Modèle	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Régression	41,433	1	41,433	266,222	0,000
Résidu	18,676	168	0,156	-	
Total	60,109	169	-	-	

Source : notre enquête

La statistique F affichée sur le tableau de l'ANOVA est de 266,222, ainsi que la probabilité associée (0,000) qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), ceci va nous conduire à conclure que cette régression est très significative.

Le coefficient de détermination R_2 possède une valeur de 0,689, ce qui signifie que le modèle choisi explique 68,9% de la variable des droits des actionnaires autour de sa moyenne, quant au coefficient R_2 ajusté, lui aussi a une valeur de 0,687.

Tableau 23 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H2

Coefficients

Modèle	Coefficient standardisés		Coefficient standardisés	T	Niveau de signification
	A	Erreur standard	Bêta		
Constantes	1,149	0,093	-	12,359	0,000
Traitement équitable des actionnaires	0,548	0,034	0,830	16,316	0,000

Source : notre enquête

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variable qui correspond au traitement équitable des actionnaires est très significative, car la probabilité associée à ce test est de 0,000, elle réussit donc très bien à expliquer les variations de cette variable autour de sa moyenne avec un coefficient de régression de 0,548.

Le signe positif du coefficient de régression montre une association positive entre le rôle du traitement équitable des actionnaires des entreprises de notre échantillon, face à la diminution de leurs problèmes de l'asymétrie informationnelle, la divergence des intérêts et la sélection adverse, en fait ce qui vient nous confirmer notre hypothèse selon la quelle un traitement équitable de l'ensemble des actionnaires de l'entreprise atténue les conflits nés d'une relation d'agence et ce qui est compatibles à nos attentes et à la prédiction théorique.

Ces résultats nous permettent de conclure le modèle ci-après :

$$\text{Pbl Ag} = 1,149 + 0,548 \text{ Treq Ac}$$

Pbl Ag : les problèmes d'agence

Treq AC: Traitement équitable des actionnaires

H3: Le rôle des Parties Prenantes diminue davantage les conflits d'agence

Corrélation

Désignation		Droit des actionnaires
Le rôle des Parties Prenantes diminue davantage les conflits d'agence	Corrélation	0,778
	Niveau de signification	0,000
	Nombre	170

Tableau 24 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H3

Source : notre enquête

D'après ce tableau, il convient de constater que la colinéarité de ce modèle est considérée comme pernicieuse puisque la corrélation entre la variable relative au rôle des parties prenantes ayant un lien avec les entreprises constituant notre échantillon d'étude, et celle de la diminution des problèmes d'agence est d'une valeur de 0,778.

Malgré ce résultat la méthode des moindres carrés continue à s'appliquer, dont l'estimation du présent modèle à l'aide de cette méthode va nous produire les résultats suivants :

Récapitulatif du modèle

Problématique	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
Le rôle des Parties Prenantes diminue davantage les conflits d'agence	0,778	0,606	0,603	0,444

Source : notre enquête

Tableau 25 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H3

Modèle	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Régression	36,426	1	36,426	184,567	0,000
Résidu	23,683	168	1,97		
Total	60,109	169	-		

Source : notre enquête

La statistique F fournit par le tableau de l'ANOVA est de 184,567, ainsi que la probabilité associée (0.000) qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), ceci nous permet de conclure que cette régression est très significative.

Le coefficient de détermination R_2 qui est d'une valeur de 0,606 signifiant que le modèle choisi explique 60,6% de la variable des droits des actionnaires autour de sa moyenne, quant au coefficient R_2 ajusté, lui aussi a une valeur de 0,603.

Tableau 26 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H3

Modèle	Coefficient standardisés		Coefficient standardisés	T	Niveau de signification
	A	Erreur standard	Bêta		
Constantes	1,019	0,120		8,515	0,000
Rôle des PP	0,561	0,041	0,778	13,586	0,000

Source : notre enquête

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variable du rôle des parties prenantes ayant un lien avec les entreprises de notre échantillon d'étude, est très significative, comme la probabilité associée à ce test est de 0,000, elle réussit très bien à expliquer les variations de cette variable autour de sa moyenne avec un coefficient de régression de 0,561. Nous constatons que ce dernier qui est de signe positif nous montre l'existence d'une interaction positive entre le rôle des parties prenantes et la diminution des conflits d'agence. Il nous confirme donc notre hypothèse selon laquelle Le rôle des parties prenantes diminue les conflits d'agence. Ce qui est en compatibilité à nos attentes et à la prédiction théorique.

Partant de cela nous avons pu construire le modèle suivant :

$$\text{Pbl Ag} = 1,019 + 0,561 \text{R}\hat{\text{o}} \text{ PP}$$

Pbl Ag : les problèmes d'agence

Rô PP : Rôle des Parties Prenantes

H4: L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information réduit les conflits d'agence.

Tableau 27 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H4

Corrélation

Désignation		Droit des actionnaires
L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information réduit les conflits d'agence	Corrélation	0,855
	Niveau de signification	0,000
	Nombre	170

Source : notre enquête

Selon le tableau ci-dessus, il appert que la colinéarité du présent modèle est considérée comme pernicieuse puisque la corrélation entre la variable relative l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information par les entreprises enquêtées et celle de la diminution des d'intérêts nés des relations d'agence existantes à leur niveau, est d'une valeur de 0,855.

Malgré ce résultat la méthode des moindres carrés continue à s'appliquer, dont l'estimation du présent modèle à l'aide de la méthode des moindres carrés va nous donner les résultats suivants :

Récapitulatif du modèle

Problématique	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information réduit les conflits d'agence	0,855	0,731	0,729	0,367

Source : notre enquête

Tableau 28 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H4

Modèle	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Régression	43,956	1	43,956	326,531	0,000
Résidu	16,154	168	0,135		
Total	60,109	169	-		

Source : notre enquête

La statistique F donnée par le tableau de l'ANOVA est de 326,531, ainsi que la probabilité associée (0.000) qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), nous conduit à conclure que cette régression est très significative.

Le coefficient de détermination R_2 qui est d'une valeur de 0,731 signifie que le modèle choisi explique 73,10% de la variable de l'adoption du principe de la transparence et la diffusion de l'information autour de sa moyenne, quant au coefficient R_2 ajusté, lui aussi a une valeur de 0,729.

Tableau 29 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H4

Coefficients

Modèle	Coefficient standardisés		Coefficient standardisés	T	Niveau de signification
	A	Erreur standard	Bêta		
Constantes	1,187	0,082		14,405	0,000
Principe de la transparence et la divulgation de l'information	0,450	0,025	0,855	18,070	0,000

Source : notre enquête

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variable de l'adoption du principe la transparence et la divulgation de l'information par les entreprises qui constituent notre champ empirique, est bien significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,000, elle réussit très bien donc à expliquer les variations de cette variable autour de sa moyenne avec un coefficient de régression de 0,450.

Le signe positif de ce coefficient nous confirme l'existence d'une association positive entre l'adoption du principe de la transparence et la diffusion de toute information reflétant la situation financière et extra-financière réelle de ces entreprises

et la diminution des conflits d'intérêts pouvant naître des relations d'agence au sein de ces entreprises. Ce qui nous conduit en conséquence à valider notre hypothèse selon la quelle L'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information diminue les conflits d'agence. Ce qui correspond tout à fait à nos attentes et à la prédiction théorique ; toute en constituant le modèle suivant :

$$\text{Pbl Ag} = 1,187 + 0,450 \text{Tr\&Div Inf}$$

Pbl Ag : les problèmes d'agence

Tr&Div Inf : le principe de la transparence et la divulgation de l'information

H5: Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence.

Tableau 30 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H5

Corrélation

Corrélation	Désignation	Droit des actionnaires
Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence	Corrélation	0,716
	Niveau de signification	0,000
	Nombre	170

Source : notre enquête

Selon le présent tableau, il appert que la colinéarité de ce modèle est considérée comme pernicieuse puisque la corrélation entre la variable relative au rôle que joue le conseil d'administration au niveau des entreprises de notre terrain empirique, et celle de la diminution des problèmes d'agence est d'une valeur de 0,716.

Malgré ce résultat la méthode des moindres carrés continue à s'appliquer, dont l'estimation du présent modèle à l'aide de cette méthode va nous produire les résultats suivants :

Récapitulatif du modèle

Problématique	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence	0,716	0,513	0,509	0,494

Source : notre enquête

Tableau 31 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H5

Modèle	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Régression	30,834	1	30,834	126,386	0,000
Résidu	29,276	168	0,244		
Total	60,109	169	-		

Source : notre enquête

La statistique F affichée ressortant du tableau de l'ANOVA est de 126,386, ainsi que la probabilité associée (0.000) qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), ceci va nous conduire à conclure que cette régression est très significative.

Le coefficient de détermination R_2 possède une valeur de 0,513, ce qui signifie que le modèle choisi explique 51,3% de la responsabilité du conseil d'administration autour de sa moyenne, quant au coefficient R_2 ajusté, lui aussi a une valeur de 0,509.

Tableau 32 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H5

Modèle	Coefficient standardisés		Coefficient standardisés	T	Niveau de signification
	A	Erreur standard	Bêta		
Constantes	1,152	0,132		8,724	0,000
Responsabilité du CA	0,657	0,058	0,716	11,242	0,000

Source : notre enquête

A un seuil de 5%, la contribution marginale de la variation de la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis l'entreprise, ses actionnaires et l'ensemble de ses parties prenantes, est significative, puisque la probabilité associée à ce test est de 0,000; En effet, elle réussit très bien à expliquer les variations de cette variable, cette probabilité est accompagné d'un coefficient de régression de 0,657.

Nous constatons que ce coefficient est d'un signe positif, ce qui indique donc que le terme d'interaction est relié positivement à la diminution des conflits d'intérêts.

Ce signe positif implique que la responsabilité des conseils d'administration des entreprises enquêtées, exercent un impact très significatif sur la réduction des conflits d'agence, tout en validant notre hypothèse indiquant que Le conseil d'administration joue un rôle crucial dans la réduction des conflits d'agence. Et ce qui est

essentiellement en compatibilité avec la prédiction théorique. Ces résultats empiriques induisent un modèle comme suit :

$$\text{Pbl Ag} = 1,152 + 0,657 \text{Resp CA}$$

Pbl Ag: les problèmes d'agence

Resp CA: la responsabilité du conseil d'administration

II-4-3-3- Les analyses descriptives de l'échantillon selon la nature d'activité des répondants

Test d'homogénéité des variances

Nous allons procéder au test d'homogénéité des variances selon la nature d'activité des répondants constituant notre échantillon d'étude, mais avant de présenter les résultats empiriques, nous allons formuler l'hypothèse suivante :

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 : \text{homogénéité des variances selon la nature d'activité} \\ H_1 : \text{Non homogénéité des variances selon la nature d'activité} \end{array} \right.$$

Statistique de Levene	Degré de liberté 1	Degré de liberté 2	Niveau de signification
5,731	6	162	0,000

Source : notre enquête

Le test ANOVA à 1 facteur

	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Inter-groupe	9,214	7	1,843	4,200	0,002
Intra-groupe	50,896	162	0,439		
Total	60,109	169	-		

Source : notre enquête

La statistique F affichée ressortant du tableau de l'ANOVA est de 4,200, ainsi que la probabilité associée (0,002) qui est largement inférieure au seuil de signification (5%), ce qui indique l'acceptation de H_0 , tout en confirmant l'homogénéité des variances selon la nature d'activité des répondants.

II-4-3-4- Les analyses descriptives de l'échantillon selon les années d'expérience des répondants

Pour tester l'homogénéité des variances selon les années d'expérience des répondants au niveau des entreprises de notre échantillon d'étude, nous avons formulé comme hypothèse :

$$\begin{cases} H_0 : \text{homogénéité des variances selon les années d'expérience des répondants} \\ H_1 : \text{Non homogénéité des variances selon les années d'expérience des répondants} \end{cases}$$

Les analyses statistiques fournis par le SPSS sont présenté comme suit :

Le test ANOVA

	Somme des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés	Valeur F	Niveau de signification
Inter-groupe	3,407	6	0,852	2,758	0,002
Intra-groupe	56,702	163	0,485		
Total	60,109	169	-		

Source : notre enquête

La statistique F affichée ressortant du tableau de l'ANOVA est de 2,758, ainsi que la probabilité associée (0,002) qui est largement inférieur au seuil de signification (5%), ce qui indique l'acceptation de H_0 , tout en confirmant l'homogénéité des variances selon les années d'expérience des répondants.

II-5- Conclusion des résultats empiriques

Notre étude qui portait sur une enquête effectuée par un questionnaire sur un échantillon de 22 entreprises à capital-actions via 170 questionnaires, nous a conduit à estimer les modèles de régression linéaire multiple sur les données fournies par le SPSS, ces dernières procurent d'avantage de pouvoir prendre en compte les effets existant entre les variables de notre étude, et tenir compte de l'influence qu'effectuent les unes sur les autres.

Notre recherche consiste à étudier l'incidence de la gouvernance d'entreprise sur les conflits qui peuvent surgir d'une relation d'agence tel que l'asymétrie de l'information, la divergence d'intérêts et la sélection adverse, au sein des entreprises constituant notre échantillon d'étude, tout en s'appuyant sur certains mécanismes à savoir : les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information et la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis l'entreprise, les intérêts des actionnaires et ceux de l'ensemble des parties prenantes ayant un lien avec l'entreprise.

Nos analyses statistiques nous ont fournies des résultats qui attestent l'existence d'un effet très significatif entre les mécanismes de la gouvernance d'entreprise et la diminution des problèmes d'agence, dont les tests relatifs à l'étude de l'impact des droits des actionnaires, ainsi que du traitement équitable des actionnaires, du rôle des parties prenantes, à propos de l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information et le rôle du conseil d'administration face à l'entreprise, ses actionnaires, et toutes ses parties prenantes, aboutissent à un même résultat qui confirme les hypothèses et suggèrent une association positive indiquant qu'une bonne mise en œuvre de ces mécanismes au niveau des entreprises enquêtées atténue davantage les conflits d'agence.

Quant à la partie qui concerne les commentaires ou argumentations figurant sur notre questionnaire expliquant la nature des conflits entre actionnaires et dirigeants ou bien entre actionnaires majoritaires et minoritaires nous n'a pas vraiment apporté grand-chose, comme nous avons déjà signalé, car les répondants se sont montrés

réticents vis-à-vis quelques questions posées, et ceci est à cause de la sensibilité de notre objet d'étude.

Cela nous a poussé à effectuer des interviews semi-directes, à travers lesquels nous avons tenté à récolter d'autres informations, qui ont joué en notre faveur. En fait, via notre discussion avec l'interlocuteur ou l'interrogé qu'il finit par aborder de lui-même ce que nous sommes venu chercher à savoir. D'où il nous a été donné de constater que la majorité des dirigeants interrogés, précisément les non-actionnaires, ont constitué de diverses plaintes et dénonciations, permettant d'accumuler des témoignages qui s'avèrent très difficilement utilisables lors un travail scientifique. Comme ils ont déclaré que ces diverses plaintes et dénonciations ont en revanche fait surgir des conflits au sein de ces entreprises.

Ce genre de conflits tourne autour du sujet du système de rémunération non satisfaisant pour ces dirigeants. Car un système de rémunération adéquat est susceptible de modérer les risques de spoliation. D'ailleurs la majorité des répondants ont confirmé que la politique de rémunération des dirigeants n'est pas divulguée, et même il existait un nombre mais très peu d'entreprise, où les dirigeants ont déclaré qu'ils ne perçoivent aucune prime quelque soient les résultats obtenus, et dans d'autres, il a été déclaré via leur verbatim que les dirigeants non-actionnaires sont mal récompensés, et que la politique de leur rémunération n'est pas bien déterminée, et aucun d'eux ne détient une part d'action du capital de l'entreprise.

Alors en nous attachons à la réflexion prolongée par Berls et Means en 1932 montrant que la théorie d'agence repose sur deux hypothèses comportementales, la première suppose que les individus cherchent à maximiser leur utilité, la seconde postule que les individus sont susceptibles de tirer profit de l'incomplétude des contrats²³, selon cette théorie, les dirigeants sont les agents des actionnaires qui doivent gérer l'entreprise dans le sens de leurs intérêts. Or, les dirigeants et actionnaires possèdent des fonctions d'utilités différentes et agissent de façon à les maximiser.

Partant de cela, nous pouvons donc conclure qu'au niveau des entreprises qui constituent notre champ empirique, les actionnaires cherchent à maximiser leurs

²³ Charreaux, Couret, Joffre et al en 1985, p37

profits et à protéger leurs intérêts, tout en enrichissant leur valeur actionnariale au détriment des dirigeants via la minimisation de leur rémunération, ce qui va les inciter à prendre davantage le risque et d'accroître leur comportement discrétionnaire, nonobstant qu'ils œuvrent dans le sens de l'intérêt des actionnaires . D'ailleurs plusieurs études anglo-saxonnes ont validé qu'un actionnariat plus élevé détenu par les blocs de contrôle a une influence négative sur la rémunération²⁴, dont il a été montré au niveau du contexte français que l'influence d'un actionnariat de contrôle qui est fondamentalement lié au contexte historique et culturel français, influence considérablement les politiques de rémunération (Alcouffe 1997).

De surcroît, la littérature académique qu'existe dans ce sens a montré que la présence d'administrateurs représentant un actionnaire majoritaire distinct de l'équipe dirigeante fait augmenter le pouvoir du conseil de s'opposer aux avantages octroyés aux dirigeants ; quant à Ces derniers ont une moindre latitude pour résister aux contraintes imposées par le conseil, ici les administrateurs vont chercher à protéger l'intérêt des actionnaires, non seulement en minimisant la rémunération, mais également en choisissant une structure de rémunération incitant les dirigeants à prendre davantage de risque.

Face à ce problème, tout en se basant sur une perspective d'agence supposant que plus la part de capital détenue par le dirigeant est élevée, plus ses intérêts sont susceptibles d'être alignés sur ceux des autres actionnaires, limitant ainsi les risques de comportement managérial opportuniste (Jensen et Meckling 1976).

De surcroît, nous avons pu souligner un second phénomène via les verbatim des interviews, ce qui pourrait être observé sous couvert d'une hypothèse d'enracinement du dirigeant. D'ailleurs que même les résultats obtenus par notre questionnaire, nous ont montré que ces entreprises n'adoptent pas un principe de divulgation de leurs informations, et qu'elles entreprennent très peu d'actions transparentes, et voilà un autre genre de conflit qui se pose chez ces entreprises, pour qu'il les conduise à avoir un véritable problème d'asymétrie informationnelle et de sélection adverse, ce qui a été réellement prouvé par notre étude empirique. Car ces notions d'anti sélection et asymétrie de l'information fait référence à un problème d'opportunisme précontractuel

²⁴ Lambert et al. 1993 ; Core et al. 1999 ; Cyert et al. 2002 ; Cordeiro et Veliyath 2003 ; Ozkan 2007).

résultant du fait que les dirigeants détiennent des informations non accessibles aux actionnaires, ou bien l'incapacité des actionnaires minoritaires à obtenir une information exhaustive sur les caractéristiques identiques.

Quant aux verbatim des entretiens effectués ou bien les argumentations des questionnaires relatifs au sujet des conflits existant entre les actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaire ont été timides, car les actionnaires et membre du conseil d'administration ont refusé d'évoquer ce sujet, quand aux principaux dirigeants et auditeurs, il semble qu'ils ne sont pas assez informés de ce qui se passe entre les différents actionnaires

En dernier, en inscrivant notre réflexion dans le cadre de la théorie de l'agence nous supposons que la mise en place des mécanismes de la gouvernance d'entreprise permettra de diminuer la divergence des intérêts de l'ensemble des parties contractantes d'une relation d'agence, de remédier le problème de l'asymétrie de l'information existant entre actionnaire/dirigeant et actionnaire majoritaire/minoritaire, comme ils permettront d'atténuer davantage le risque de la sélection adverse.

Conclusion générale

Les traumatismes financiers qu'a connus le secteur des affaires, au cours de la dernière décennie ont conduit les entreprises à réfléchir sur la notion de la gouvernance d'entreprise. Cette notion s'inscrit principalement dans une perspective d'agence, et au fil des années, cette théorie a donné lieu de plus en plus au développement sur le champ d'une gouvernance d'entreprise.

Du fait que les contrats d'engagement entre l'agent et le principal d'une relation d'agence sont incomplets, les intérêts se divergent, la sélection est adverse, cette relation est donc problématique. Là où l'approche actuelle gouvernementale s'intervient pour proposer des mécanismes, dont leur principale responsabilité est bien de réduire les conflits nés de cette relation d'agence, de manière à pouvoir surveiller les agissements du comportement des dirigeants afin de les orientés vers le sens voulu, et aboutir un traitement équitable des actionnaires.

Ces réflexions nous ont menés à une question de recherche tout en restant dans le corpus théorique des recherches en théorie d'agence et en gouvernance d'entreprise: **«Comment faire intervenir les mécanismes de gouvernance pour remédier les conflits d'agence ?»**

Nous avons adopté une double démarche pour traiter notre thème étant « L'impact de la gouvernance sur la réduction des problèmes d'agence, cas des entreprises Algériennes ». De primo, une démarche théorique qui consiste à travers la littérature académique à mettre l'accent sur le rôle crucial que joue les mécanismes de la gouvernance d'entreprise lors d'une relation d'agence, via leur incidence sur l'atténuation des conflits nés de cette relation d'agence qu'existe entre les parties contractantes, notamment entre l'actionnaire et le dirigeant, ainsi qu'entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaires, au sein des entreprises. De secundo, nous avons adopté une démarche empirique qui a été réalisée au niveau des entreprises à capital-actions que nous avons sélectionnées pour mener notre enquête, dont son principal objectif est d'étudier l'impact de ces mécanismes sur la remédiation des

problèmes pouvant surgir lors de cette relation d'agence dans les entreprises constituant notre champ empirique.

A travers ce travail de thèse nous avons souhaité contribuer l'explication de l'impact de la gouvernance d'entreprise sur les problèmes d'agence dans le contexte algérien et la justification des imperfections retenues lors de notre enquête, car la plus part de ces études ont été réalisées dans le contexte anglo-saxon, français, et même japonais, mais ce n'est que récemment que peu d'études commencent à porter ce sujet dans le contexte algérien.

Pour répondre à cette question de recherche, nous avons étudié les différences et les similitudes, mises en avant par la littérature, entre les problèmes d'agence et les mécanismes de la gouvernance d'entreprise. Cela nous a permis de proposer plusieurs hypothèses théoriques sur l'incidence de ces derniers.

Pour confronter ces modèles théoriques à la réalité empirique, et afin de rendre compte de l'influence potentielle des droits des actionnaires, du traitement équitable des actionnaires, du rôle des parties prenantes, et celui du conseil d'administration et en fin l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information sur les conflits d'agence nés entre l'actionnaire et le dirigeant, ainsi qu'entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire, nous avons sélectionné des entreprises algériennes à capital-actions.

Notre étude est appréhendée par un ensemble de variables constituant d'une part les types de conflits pouvant naître d'une relation d'agence qui sont l'asymétrie de l'information, la divergence des intérêts, et la sélection adverse, et d'autre part les mécanismes de la gouvernance permettant de réduire les problèmes d'agence et qui sont : les droits des actionnaires, le traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, la transparence et la divulgation de l'information, et la responsabilité du conseil d'administration.

L'apport de ce travail de thèse se matérialise à travers le fait qu'elle a essayé d'analyser deux types de conflits d'agence, le traditionnel conflit d'agence existant entre actionnaire et dirigeant, et le conflit d'agence entre actionnaires majoritaires et

actionnaires minoritaires, ce second type a été peu pris en compte lors des recherches antérieures et rarement étudié au niveau du contexte algérien.

Notre étude va apporter également à la connaissance du contexte algérien l'importance et la nécessité de l'implication du système de la gouvernance d'entreprise qui est devenue une condition indispensable pour la croissance et la pérennité des entreprises algériennes.

La présente thèse a été organisée en deux parties, comme nous avons déjà signalé, une partie théorique et l'autre empirique que nous allons les aborder brièvement. La partie théorique va être structurée en deux chapitres tout en s'appuyant sur la littérature économique existante, lors du premier chapitre nous avons abordé les fondements de la théorie d'agence, dont nous avons parlé des précurseurs de la théorie d'agence et des différentes théories explicatives, comme nous avons évoqué les problèmes nés d'une relation d'agence ainsi que les coûts inhérents de cette relation. Puis, nous avons entamé l'impact des mécanismes de la gouvernance sur la réduction des conflits d'agence lors du second chapitre, d'où nous avons bien cerné le rôle de la gouvernance d'entreprise qui est de sens disciplinaire face aux problèmes qui peuvent naître entre les parties contractantes.

La deuxième partie a été consacrée à la présentation du champ empirique destinée au test des hypothèses de recherches, d'où nous avons sélectionné un nombre de 22 entreprises à capital-actions disposant des conflits d'agence entre actionnaire et dirigeant, ainsi qu'entre actionnaire majoritaire et actionnaire minoritaire.

Notre investigation qui a été réalisée au niveau de ces entreprises, nous a permis de comprendre les effets existants entre les variables dépendantes et indépendantes de notre recherche, pour cela notre enquête a adopté une double approche de type exploratoire ou qualitative et de type quantitative. Lors de la première phase nous avons effectué des entretiens semi-directifs avec quelques actionnaires et dirigeants des entreprises enquêtées, ces entretiens ont été pour fonction de recueillir des données permettant de faire naître des nouveaux indicateurs explicatifs pour nos hypothèses, de façon à compléter les insuffisances des connaissances empiriques recueillies sur notre thème, particulièrement le sujet de la structure d'actionnariat, la responsabilité

du conseil d'administration vis-à-vis de l'entreprise, ses actionnaires et l'ensemble des parties prenantes, et le système de rémunération des dirigeants et leur participation au capital, et en fin le sujet de la divulgation de l'information financière et extra-financière dans le contexte algérien.

Dans le cadre de l'approche quantitative nous avons mené une enquête par le biais d'un questionnaire qui s'avérait être le meilleur choix pour une meilleure collecte de données afin de nous permettre de résoudre notre problématique à partir d'un nombre satisfaisant d'entreprises algériennes à capital-actions, situées à Alger, Blida, Sidi Bel Abbes, Tlemcen et Saida, dont nous avons cherché à observer les interrelations possibles entre les différentes variables de notre recherche.

Partant des constats et résultats retenus de notre recherche, nous concluons qu'une mise en œuvre efficace des mécanismes de la gouvernance d'entreprise exerce effectivement un impact très significatif sur la diminution des problèmes d'agence au niveau des entreprises enquêtées.

Nos résultats nous ont montré donc que les mécanismes de gouvernance d'entreprise que nous avons sélectionnés pour notre enquête ayant globalement une influence significative sur la réduction des problèmes d'agence à savoir :

L'étude qui a tenté d'élucider l'impact des droits des actionnaires, du traitement équitable des actionnaires, du rôle des parties prenantes, l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information et le rôle du conseil d'administration face à l'entreprise, ses actionnaires, et toutes ses parties prenantes, suggèrent une association positive indiquant qu'une bonne mise en œuvre de ces mécanismes remédie davantage les conflits d'agence.

Comme nous avons constaté à travers les entretiens semi-directes que les dirigeants de la majorité des entreprises enquêtées sont mal rémunérés ou mal récompensés, ce qui veut dire que le système de rémunération adopté par ces entreprises est jugé non satisfaisant pour ses dirigeants, car un système de rémunération non adéquat n'est pas susceptible de modérer les risques de spoliation.

Nous pouvons conclure qu'au niveau des entreprises que nous avons enquêtées, les actionnaires cherchent à maximiser leur valeur actionnariale au détriment des

intérêts des dirigeants tout en minimisant leur rémunération, ce qui va les inciter à prendre davantage le risque et d'accroître leur comportement discrétionnaire.

De surcroît, les résultats obtenus ont montré que ces entreprises n'adoptent pas une politique de divulgation de leurs informations, et qu'elles entreprennent très peu d'actions transparentes, ce qu'il les a conduit à avoir un véritable problème d'asymétrie informationnelle et de sélection adverse, car ces dernières notions font référence à un problème d'opportunisme précontractuel résultant du fait que les dirigeants détiennent des informations non accessibles aux actionnaires, ou bien l'incapacité des actionnaires minoritaires à obtenir l'information.

Ces indicateurs de recherche nous ont conduit à conclure qu'une mise en œuvre efficace de ces mécanismes permet la réduction de l'asymétrie informationnelle entre les parties prenantes de l'entreprise à savoir : actionnaire et dirigeants, actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires, comme ils sont un moyen d'identification et d'évaluation des risques encourus par l'entreprise, de façon qu'ils inspirent confiance et rassurent toute partie prenante de la qualité de la gouvernance de l'entreprise. Alors, ces mécanismes se considèrent pour l'entreprise comme des solutions d'amélioration et de création de la valeur dans l'entreprise, visant à éviter toute dérive dans le comportement des dirigeants et l'aligner vers le sens voulu, et de même pour le comportement des actionnaires majoritaires à l'égard des actionnaires minoritaires.

En fin, et pour être à la mesure de la vérification de nos hypothèses, nos recherches confirment l'importance du rôle des droits des actionnaires, du traitement équitable des actionnaires, le rôle des parties prenantes, la responsabilité du conseil d'administration et l'adoption du principe de la transparence et la divulgation de l'information de manière à assurer l'exactitude et la fiabilité des déclarations comptables et financières, afin de pouvoir refléter la situation économique fidèle à la réalité de l'entreprise. Ces mécanismes ont pour mission d'atténuer les conflits d'agence et de réduire les coûts inhérents de ces relations d'agence de manière à pouvoir aider à la résolution des conflits nés du déséquilibre informationnel existant entre les parties prenantes de l'entreprise, et de pouvoir garantir la bonne maîtrise des incertitudes qui sont omniprésentes dans la vie de l'entreprise, de façon à réduire les

risques susceptibles d'entraver la réussite de l'entreprise et à exploiter les opportunités susceptibles à cette réussite.

De ce fait, notre conclusion s'articule autour de quelques recommandations qui seront au service de l'entreprise :

Cerete que l'entreprise algérienne est encore préoccupée par l'amélioration de leurs capacités managériales et que malgré les efforts consentis par les pouvoirs publics dans la mise en place d'un riche dispositif législatif réglementaire, plus l'élaboration d'un code algérien de gouvernance d'entreprise, et un bouquet de normes algériennes d'audit permettant aux entreprises algériennes d'appréhender les principes de la gouvernance, mais elle accorde moins d'attention à l'implication de l'approche de gouvernance qui est encore en phase embryonnaire.

Pour cela, il est tellement nécessaire pour l'entreprise algérienne de se faire s'adapter au nouveau contexte gouvernemental, tout en engageant des réformes et politiques permettant d'évaluer et améliorer la mise en application du cadre juridique et réglementaire de manière à pouvoir formuler des orientations et des propositions qui facilitent l'instauration et le renforcement de la confiance entre l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, afin de pouvoir diminuer le problème de l'asymétrie de l'information, de respecter et de protéger les intérêts de l'ensemble des parties prenantes ayant un lien avec l'entreprise et de les faire alignés dans un seul sens.

Il est indispensable pour l'entreprise algérienne de mettre en place des structures de gouvernance permettant de bien gérer les relations entre actionnaire et dirigeant, et même entre actionnaire majoritaire et minoritaire.

Notre travail a aussi montré la faiblesse des mécanismes de la gouvernance d'entreprise en Algérie qui protègent les droits et intérêts des actionnaires minoritaires vis-à-vis des actes abusifs des actionnaires majoritaires pour cela, des réformes et des normes législatifs doivent être instaurés dans les entreprises algériennes, notamment celles à actionnariat dispersé, permettant de diminuer ce risque et de renforcer les lacunes du conseil d'administration dans ce sens.

Les entreprises enquêtées doivent adopter une vision au sens de motivation via l'élaboration d'une politique de rémunération satisfaisante et adéquate pour les

dirigeants, et pourquoi pas aller un peu plus loin par l'adoption d'une politique de stock-option, autrement dit la participation des dirigeants au capital des entreprises tout en détenant une part d'actions, et ceci pour se faire lutter contre le phénomène de la divergence des intérêts des actionnaires face à ceux des dirigeants, et de les faire aligner vers le même sens.

En dernier de cet ensemble de recommandations, nous disons que la situation actuelle de l'entreprise algérienne doit impérativement changer via la stricte mise en œuvre des mécanismes et pratiques de la gouvernance d'entreprise qui ne pourraient que les aider à mettre de leur côté les avantages de rigueur et de transparence, en facilitant la gestion des relations d'agence entre les parties contractantes, et de diminuer les conflits d'agence.

Ainsi, après avoir rappelé les principaux résultats de notre étude et discuté des apports de notre recherche, nous concluons cette thèse en soulignant ses limites, mais aussi les voies de recherche qu'elle fait naître :

Tout d'abord, Notre travail de thèse comporte certaines limites portant notamment sur la sensibilité de l'objet de notre sujet étant donné les problèmes d'agence entre les parties contractantes vis-à-vis de l'ensemble des répondants, surtout les actionnaires majoritaires et les membres du conseil d'administration, dont ils ont refusé d'argumenter leurs réponses des questionnaires, comme ils ont refusé d'aborder ce sujet lors du déroulement des entretiens, tout en déclarant que c'est un sujet très sensible qui doit rester restreint.

Quand aux voies de recherches qui ont été ouvertes par ce travail de thèse sont :

Les futures recherches pourraient porter sur l'influence d'autres variables susceptibles de remédier les problèmes de l'asymétrie informationnelle, de la divergence d'intérêts et de la sélection adverse, dont nous proposons la politique de participation des dirigeants au capital de l'entreprise, la qualité d'audit externe.

Les futures recherches devront étudier l'influence du cadre juridique et législatif de la gouvernance d'entreprise sur le respect des intérêts des actionnaires minoritaires face aux actionnaires majoritaires.

Pour bien doter les lacunes constatées lors du rôle du conseil d'administration dans l'atténuation des conflits d'agence, les futures recherches pourraient élucider

l'incidence des caractéristiques de cet organe tel que sa taille et son indépendance face aux problèmes d'agence.

Bibliographie

1- Ouvrages

- Benoît PIGE, « Gouvernance, contrôle et audit des organisations », Edition Economica, Paris, 2008
- Benoît PIGE, « Qualité d'audit et gouvernement d'entreprise : une remise en cause du cadre, Edition Economica, Paris, 2000.
- Benoît PIGE, « Gouvernance, contrôle et audit des organisations », Edition Economica, Paris, 2008
- Charreaux G. & Desbrière P, « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, Finance Contrôle Stratégie », Vol. 1, N°2, 1998.
- Charreaux G. et Wirtz P, « Gouvernance des entreprises : Nouvelles perspectives », Economica, Paris, 2006.
- Cooper & Lybrand et IFACI « la nouvelle pratique du contrôle interne », Edition d'Organisation 1994.
- Lionel Collins, Gérard Valin « Audit & contrôle interne, aspects financiers, opérationnels et stratégiques » Editions DALLOZ.
- Fahmi Ben Abdelkader et Daniel LABARONE, « Les institutions de gouvernance dans les pays arabes, Confiance et développement », l'Harmattan, juillet 2015
- François HAFFEN, « administrateur: un métier, des risques, un savoir-faire, édition Demos, mars 2003.
- Jorge MUNOZ, Mario RADRIGAN Burio et YANN Regnard, « la gouvernance des entreprises coopératives », collection PUR, 2008
- PETER Wirtz, « Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise », édition la Découverte, Paris, 2008.

2- Articles

- Audit légal et gouvernance d'entreprise, Une lecture théorique de leurs relations, David CARASSUS, Nathalie GARDES, Université de Pau et des Pays de l'Adour, IAE, CREG, Conférence internationale de l'enseignement et de la recherche en comptabilité, Bordeaux, 29-30 septembre 2005.

- BAKER R. ET D. OWSEN, "Increasing the role of auditing in corporate governance", Critical Perspectives on Accounting, 2002.
- Benissad M.H : Algérie restructurations et réformes économiques, OPU, Alger (1994).
- Boutaleb.K « la transformation des Fonds de participation en Holdings : portée et limites » Revue l'économie APS, 1996.
- BROUSSEAU E, « L'économie des contrats - Technologies de l'information et coordination interentreprises », Presses Universitaires de France, 1993.
- CNES : "Les exigences de mutation du système d'information économique et sociale: Contribution au débat national", 2004.
- Commission Economique des NU pour l'Afrique (2002) : " Principes directeurs relatifs au renforcement de la gouvernance économique et des entreprises en Afrique".
- Daddi Abdoun : « Problématique de gestion dans l'entreprise algérienne et possibilité de bénéficier du système de gouvernance » communication au Colloque international sur "la bonne gouvernance des organisations et des gouvernements" M'Sila, 2005.
- Goodwin J. (2003), the relationship between the audit committee and the internal audit function: Evidence from Australia and New Zealand, International Journal of Auditing, Vol. 7, N°3.
- Lamiri .A «Restructuration et management des entreprises stratégique des entreprises algériennes », OPU, Alger, 1995.
- L'audit de gouvernance un outil d'évaluation et d'amélioration de la gouvernance des organisations, Sylvie Le Damany, Avocat et associée, cabinet Jeant et Associés (Contentieux et Arbitrage, Gouvernance, Risques et Conformité), juin-juillet 2012 - Audit & Contrôle internes n°210
- London Economics en association avec le professeur Ralf Ewert, université Johann Wolfgang Goethe de Francfort sur le Main, « étude sur l'incidence économique des régimes de responsabilité des contrôleurs légaux des comptes, Allemagne, septembre (2006).

- Onzième symposium international de Midi-School, “Rénover la Gouvernance des Entreprises & des Administrations Economiques : Quels challenges pour l’Algérie”, Hôtel Hilton, Alger 20 & 21 Mai 2010.
- « réglementaire du commissaire aux comptes », Comptabilité Contrôle Audit, Vuibert, pp. 133-151.
- WILL H. J, « Auditability, accountability and controller ship », Comparative International Governmental Accounting Research, 5th Conference, Paris, 1995.
- Wirtz. P : « Meilleures pratiques » de gouvernance, théorie de la firme et modèles de création de valeur : Une appréciation critique des codes de bonne conduite, Cahier du FARGO n°1040401, 2004

3- Articles

- Audit légal et gouvernance d’entreprise, Une lecture théorique de leurs relations, David CARASSUS, Nathalie GARDES, Université de Pau et des Pays de l’Adour, IAE, CREG, Conférence internationale de l’enseignement et de la recherche en comptabilité, Bordeaux, 29-30 septembre 2005.
- BAKER R. ET D. OWSEN, “Increasing the role of auditing in corporate governance”, Critical Perspectives on Accounting, 2002.
- Benissad M.H : Algérie restructurations et réformes économiques, OPU, Alger (1994).
- Boutaleb.K « la transformation des Fonds de participation en Holdings : portée et limites » Revue l’économie APS, 1996.
- BROUSSEAU E, « L’économie des contrats - Technologies de l’information et coordination interentreprises », Presses Universitaires de France, 1993.
- Gérard CHARREAUX, Professeur en Sciences de Gestion, Directeur du programme doctoral en Sciences de Gestion de l’Université de Bourgogne, La théorie positive de l’agence, Septembre 1998, E-mail : gerard.charreaux@satie.u-bourgogne.frIntroduction.
- CNES : "Les exigences de mutation du système d’information économique et sociale: Contribution au débat national", 2004.
- Daddi Abdoun : « Problématique de gestion dans l’entreprise algérienne et possibilité de bénéficier du système de gouvernance » communication au Colloque

international sur "la bonne gouvernance des organisations et des gouvernements"
M'Sila, 2005.

- Goodwin J. (2003), the relationship between the audit committee and the internal audit function: Evidence from Australia and New Zealand, *International Journal of Auditing*, Vol. 7, N°3.
- Lamiri .A «Restructuration et management des entreprises stratégiques des entreprises algériennes », OPU, Alger, 1995.
- L'audit de gouvernance un outil d'évaluation et d'amélioration de la gouvernance des organisations, Sylvie Le Damany, Avocat et associée, cabinet Jeant et Associés (Contentieux et Arbitrage, Gouvernance, Risques et Conformité), juin-juillet 2012 - *Audit & Contrôle internes* n°210
- London Economics en association avec le professeur Ralf Ewert, université Johann Wolfgang Goethe de Francfort sur le Main, « étude sur l'incidence économique des régimes de responsabilité des contrôleurs légaux des comptes, Allemagne, septembre (2006).
- Onzième symposium international de Midi-School, "Rénover la Gouvernance des Entreprises & des Administrations Economiques : Quels challenges pour l'Algérie", Hôtel Hilton, Alger 20 & 21 Mai 2010.
- WILL H. J, « Auditability, accountability and controller ship », *Comparative International Governmental Accounting Research*, 5th Conference, Paris, 1995.
- Wirtz. P : « Meilleures pratiques » de gouvernance, théorie de la firme et modèles de création de valeur : Une appréciation critique des codes de bonne conduite, *Cahier du FARGO* n°1040401, 2004 .
- Vers une théorie du gouvernement des entreprises, Gérard Charreaux, Professeur en Science de Gestion, Directeur du programme doctoral de l'Université de Bourgogne, mai 1996.

4- Thèses de recherches

- Système de gouvernance d'entreprise et présence d'actionnaires de contrôle: le cas suisse, Thèse présentée à la Faculté des Sciences économiques et sociales de l'Université de Fribourg (Suisse), par FLORENT LEDENTU originaire de Matran,

pour l'obtention du grade de Docteur en Sciences économiques et sociaux, Fribourg 2008.

- Gouvernement d'entreprise, investissement dans les activités de recherche et développement et performance, Doctorat de l'université de TOULOUSE, Délivré par l'Université Toulouse 1 Capitole Discipline : Sciences de Gestion Présentée et soutenue par Basma SELLAMI épouse MEZGHANNI Le 26 Novembre 2010.
- Enracinement des dirigeants : Cas de la Tunisie Aida GUERMAZI Epouse Sellami, Doctorante Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Sfax, BP 14 Boulevard Maghreb Arabe 3049 Sfax Tunisie, sellami_aida@yahoo.fr, g_aida2001@yahoo.fr, Association Francophone de Comptabilité, Tunis 2006.
- Rôle des conflits d'agence, de la structure d'actionnariat et des mécanismes de gouvernance sur les politiques de distribution des sociétés françaises cotées, Céline DU BOYS, 27 octobre 2007.
- Etude du comportement stratégique de l'entreprise familiale, réalisée par Lyès GHEDDACHE, à l'université de TIZI OUZOU du 22/04/2014.
- système de gouvernance d'entreprise et présence d'actionnaires de contrôle: le cas suisse, Thèse présentée à la Faculté des Sciences économiques et sociaux de l'Université de Fribourg (Suisse), par FLORENT LEDENTU originaire de Matran FR, Fribourg 2008.
- Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants, Héla GHARBI, Doctorante CREPA, Université Paris – Dauphine, 2 Passage de la Bonne Graine, 75011 Paris, Email : gharbi_hela@yahoo.fr, hela.gharbi@dauphine.fr

Liste des figures

Figure 1 : les théories explicatives	10
Figure 2 : facteurs des contrats (principal/agent)	12
Figure 3 : les étapes du processus décisionnel	50
Figure 4 : étapes de notre étude empirique	86
Figure 5 : la ventilation graphique de l'échantillon d'étude selon la localisation géographique.....	106
Figure 6 : nombre répondants par nature d'activité	107
Figure 7 : Distinction des entreprises de l'échantillon suivant les années d'expérience des répondants	109
Figure 8 : la structure de notre échantillon d'étude suivant le secteur d'activité	110
Figure 9 : architecture de la thèse	131

Liste des tableaux

Tableau 1 : Aperçu général de la théorie de l'agence	8
Tableau 2 : Résumé des principales études sur la théorie de l'agence	13
Tableau 3 : Catégories d'entreprises familiales en fonction des deux types de conflit d'agence	28
Tableau 4 : les principaux fondements des trois paradigmes	81
Tableau 5 : ceux qui sont interviewés	91
Tableau 6 : La synthèse du corpus textuel	95
Tableau 7 : questionnaires retenus	105
Tableau 8 : La répartition des entreprises selon leur localisation géographique	105
Tableau 9 : Distinction des entreprises de l'échantillon selon la nature d'activité des répondants	107
Tableau 10 : Distinction des entreprises de l'échantillon suivant les années d'expérience des répondants	108
Tableau 11 : Distinction de l'échantillon par secteur d'activité des entreprises	109
Tableau 12 : Analyse des données selon la nature d'activité	124
Tableau 13 : Analyse des données selon le nombre d'année d'expérience	128
Tableau 14 : la conformité de la distribution de notre échantillon avec la loi normale	130
Tableau 15 : résultats relatifs au test de l'hypothèse fondamentale	134
Tableau 16 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse fondamentale	135
Tableau 17 : modèle de la régression linéaire multiple relatif à l'hypothèse fondamentale	136
Tableau 18 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H1	139
Tableau 19 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H1	140
Tableau 20 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H1	140
Tableau 21 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H2	141
Tableau 22 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H2	142
Tableau 23 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H2	142
Tableau 24 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H3	143

Tableau 25 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H3	144
Tableau 26 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H3	144
Tableau 27 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H4	145
Tableau 28 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H4	146
Tableau 29 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H4	149
Tableau 30 : résultats relatifs au test de l'hypothèse secondaire H5	147
Tableau 31 : Le test ANOVA relatif à l'hypothèse secondaire H5	148
Tableau 32 : Coefficients relatifs à l'hypothèse secondaire H5	148

Table des matières

Introduction générale	A
Chapitre I : les fondements de la théorie de l'agence	1
Section I : la théorie de l'agence	5
I-1- Les précurseurs de la théorie d'agence	5
I-2- Les théories explicatives	9
I-2-1- La théorie de l'agence (TPA)	10
I-2-2- La théorie des droits de propriété (TDP)	14
I-2-3- La Théorie des Coûts de Transaction (TCT)	15
I-2-4- La Théorie des parties prenantes (PP)	17
I-2-5- La théorie de l'enracinement	19
Section II : les conflits d'agence	23
II-1- Les conflits d'agences entre l'actionnaire et le dirigeant	23
a- La divergence des intérêts	24
b- L'asymétrie des informations	25
c- La prise de risque	25
II-2- les conflits d'agence entre l'actionnaire majoritaire et l'actionnaire minoritaire	26
II-3- Les coûts d'agence	29
II-3-1- Les coûts décalant d'une relation d'agence entre actionnaires et dirigeants ...	31
II-3-2- Les coûts décalant d'une relation d'agence entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires	32
Chapitre II : Le rôle des mécanismes de la gouvernance d'entreprise face aux problèmes d'agence	36
Section I : la gouvernance de l'entreprise	39
I-1- La nécessité des principes de la gouvernance d'entreprise	39
a- L'évolution nécessaire de l'information communiquée	41
b- La complémentarité des mécanismes d'audit et de contrôle	41
c- La disparition de l'éthique	42
I-2- L'approche contractuelle du concept de gouvernance	45
I-3- La gouvernance au sein d'une relation d'agence	47

I-4- Les critères des mécanismes de la gouvernance d'entreprise	49
a- La spécificité du mécanisme	49
b- L'intentionnalité du mécanisme	49
c- Les modalités d'action des mécanismes de la gouvernance	50
I-5- Les qualités d'un système de gouvernance plu efficace	51
Section II : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise comme essence disciplinaire ...	53
II-1-Les droits des actionnaires et le traitement équitable des actionnaires	53
II-1-1- Les droits des actionnaires	53
II-1-2- Le traitement équitable des actionnaires	55
II-2- Le rôle des parties prenantes	57
II-3- La transparence et la divulgation de l'information	61
II-4- La responsabilité du conseil d'administration	63
II-4-1- Le rôle du conseil d'administration au sein de la gouvernance d'entreprise ...	64
II-4-2- les caractéristiques du conseil d'administration	65
a- La séparation des rôles du président du conseil d'administration et du chef de direction	65
b- La taille du conseil d'administration	65
c- Composition et indépendance du conseil d'administration	66
II-5- La politique de rémunération	68
II-6- La nécessité de l'audit externe pour les actionnaires et les parties prenantes de l'entreprise	69
a- La séparation des rôles du président du conseil d'administration et du chef de direction	70
b- L'audit externe, un mécanisme de signal permettant de réduire les effets de sélection adverse	72
Chapitre III : Etude empirique	74
Section I : la méthodologie de recherches	76
I-1-Le contexte gouvernemental dans l'entreprise Algérienne	76
I-2-Argumentation de la méthodologie empirique	79
I-2- 1- Le positionnement épistémologique	80
I-3-La méthodologie de recherche adoptée	84

I-4-Les démarches de notre enquête	85
I-4-1- L'approche qualitative	87
I-4-1-1- Le choix des interviewés	88
I-4-1-2-Prise de rendez vous: opération extrêmement difficile	90
I-4-1-3-Guide d'entretien et déroulement de l'enquête	91
I-4-1-4- La synthèse du corpus textuel	94
I-4-2- L'approche quantitative	99
I-4-3- Mode d'administration du questionnaire	104
Section II: discussion des résultats	105
II-1- Questionnaires récupérés	105
II-2- Caractéristiques de l'échantillon	105
II-3- Analyse et discussion des données relatives à nos variables d'études	111
II-3-1- Statistiques descriptives relatives aux variables indépendantes	111
II-3-2- Statistiques descriptives relatives aux variables dépendantes	120
II-4- Teste des hypothèses	124
II-5- Conclusion des résultats empiriques	151
Conclusion générale	156
Bibliographie	164
Liste des figures	169
Liste des tableaux	170
Table des matières	172