

L'impact de la « qualité » de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises familiales dans le contexte d'un pays en développement : le cas du Cameroun

Par

Ndongo Obama Jean
Université Yaoundé II,
Cameroun



Photo par KLO.J./Creative Commons

RÉSUMÉ

Nous tentons de cerner les déterminants de la « qualité » de la gouvernance d'entreprise et d'investiguer empiriquement le lien entre la rentabilité durable de 120 entreprises familiales camerounaises et trois indicateurs (la taille de l'équipe dirigeante, la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant). Pour atteindre notre objectif, nous

avons apprécié la « qualité » de la gouvernance par un score d'efficacité basé sur la méthode d'analyse de l'enveloppement des données (AED). Les résultats montrent que l'amélioration de la qualité de la gouvernance et partant, de la rentabilité serait tributaire de la taille de l'équipe dirigeante et de la concentration du capital.

SIEGE SOCIAL

TrustAfrica
Lot 87, Sacré Coeur 3
Pyrotechnie x VDN
BP 45435
Dakar-Fann, Senegal

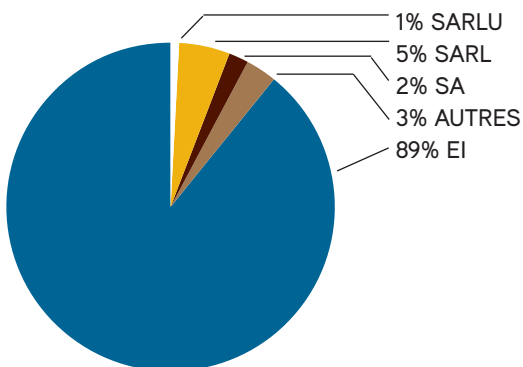
T +221 33 869 46 86
F +221 33 824 15 67
E info@trustafrica.org
W www.trustafrica.org

Le Fonds de Recherche sur le Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires (CIEA) est une initiative conjointe de TrustAfrica et du CRDI.

INTRODUCTION

La notation de la gouvernance (indice ou score) est devenue une pratique courante depuis les nombreux dysfonctionnements qui ont culminé au cours des deux dernières décennies dans les sociétés cotées (Enron, Worldcom, Vivendi Universal, Parmalat, etc.), et suite aux effets contrastés et mitigés de la panoplie des codes de bonne conduite édictés à travers le monde pour juguler ces faillites. À la faveur de cette situation, on assiste en ce début de XXI^e siècle au retour triomphal du capitalisme familial, qui se caractérise par la prolifération dans le tissu industriel de firmes au sein desquelles les droits résiduels de contrôle sont détenus partiellement (au moins 40 %) ou totalement par une seule personne ou par une seule famille. Les études montrent qu'aux États-Unis, 90 % des entreprises sont familiales et contribuent entre 30 % et 60 % au PIB. En France, 59 % des 500 plus grandes entreprises industrielles sont familiales, alors que 89 % des entreprises du marché camerounais sont individuelles.

RÉPARTITION DES ENTREPRISES SELON LA FORME



Source : INS/RGE 2009

La question de gouvernance est un problème crucial dans l'entreprise familiale au sein de laquelle la superposition (naturellement existante) des intérêts des dirigeants et des actionnaires pourrait conduire à un enracinement du dirigeant dont on ignore l'incidence sur la rentabilité. De plus, dans les pays tels que le Cameroun où le marché financier est embryonnaire, on peut affirmer que le manque de transparence en termes de gouvernance dans ce type d'entreprises (qui explique par ailleurs

l'absence de statistiques officielles) constitue une caractéristique.

L'objectif de cet article est de cerner les déterminants de la « qualité » de la gouvernance d'entreprise et d'évaluer empiriquement la relation entre la rentabilité durable de l'entreprise et trois indicateurs, à savoir : la taille de l'équipe dirigeante, la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant. Notre axe de recherche peut être détaillé à travers les questions suivantes : *Quels sont les indicateurs de gouvernance d'entreprise les plus pertinents en terme d'efficience ? Quels sont les éléments de la gouvernance qui rentabilisent durablement l'entreprise familiale ?*

Notre travail est structuré en deux parties : la première présente une revue de la littérature sur les différentes approches de mesure de la gouvernance d'entreprise, d'une part, et sur le lien entre gouvernance d'entreprise et performance, d'autre part. La deuxième examine la méthodologie d'investigation au travers du développement des hypothèses de recherche, d'une part, et d'autre part, la méthodologie d'analyse et d'interprétation des résultats.

La question de gouvernance est un problème crucial dans l'entreprise familiale au sein de laquelle la superposition (naturellement existante) des intérêts des dirigeants et des actionnaires pourrait conduire à un enracinement du dirigeant dont on ignore l'incidence sur la rentabilité.

MÉTHODOLOGIE

Les trois hypothèses suivantes sous-tendent cette étude :

- H1 : Les entreprises familiales sont en moyenne non efficaces en matière de gouvernance ;
- H2 : Les indicateurs de gouvernance (la taille de l'équipe dirigeante, la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant) constituent des facteurs déterminants du score d'efficience de la gouvernance qui pourraient améliorer la rentabilité à long terme de l'entreprise familiale ;
- H3 : Il existe un effet de causalité entre les éléments de la gouvernance et la rentabilité à long terme de l'entreprise familiale.

D'abord, l'hypothèse H1 a été testée à partir d'un échantillon de 120 entreprises en 2008. Nous avons eu recours à la méthode de l'analyse de l'enveloppement des données (AED) pour calculer un score d'efficacité de gouvernance qui synthétise la qualité de gouvernance. Nous avons assimilé la gouvernance à un input et la rentabilité à un output (reflétée par deux indicateurs : l'indice de rentabilité commerciale et la rentabilité moyenne des investissements). Plus le score, compris entre 0 et 1, est élevé, plus la gouvernance contribue à l'amélioration de la rentabilité.

Ensuite, pour vérifier l'hypothèse H2, nous avons réparti l'échantillon en deux groupes : les entreprises non rentables et les entreprises rentables.

- Le premier groupe (noté G0) correspond aux entreprises dont le score de gouvernance est inférieur à la valeur moyenne ;
- Le deuxième groupe (noté G1) concerne toutes celles dont le score est supérieur à la valeur moyenne.

À l'aide d'un test T de comparaison de moyennes paramétriques, nous avons pu identifier les indicateurs de gouvernance qui améliorent le niveau de rentabilité des entreprises.

Enfin, pour tester l'hypothèse H3, nous avons construit un modèle empirique dans lequel les indicateurs de gouvernance d'entreprise font partie des variables explicatives afin de vérifier si la rentabilité dépend de la gouvernance. La technique des MCO (moindres carrés ordinaires) a été utilisée pour la régression multiple.

L'estimation du modèle AED montre que sur la période 2008, 46,5 % des entreprises en moyenne sont globalement efficaces en matière de gouvernance (une firme efficace possède une combinaison des pratiques de gouvernance qui permet de maximiser la rentabilité).

RÉSULTATS ET IMPLICATIONS

L'estimation du modèle AED montre que sur la période 2008, 46,5 % des entreprises en moyenne sont globalement efficaces en matière de gouvernance (une firme efficace possède une combinaison des pratiques de gouvernance qui permet de maximiser la rentabilité). Plus précisément, sur un total de 120 firmes identifiées, 53 ont un système de gouvernance qui permet de maximiser la performance pour l'année 2008. Il est possible que les responsables d'entreprises familiales accordent moins d'importance à la gouvernance d'une manière globale.

Au seuil de significativité de 5 %, les tests de comparaison des moyennes non paramétrique mettent en évidence que la taille de l'équipe dirigeante, la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant constituent des facteurs déterminants du score d'efficacité de la gouvernance. Il y a une différence significative entre les deux groupes d'entreprises en ce qui concerne ces facteurs. En effet, les entreprises disposant d'un conseil d'administration important sont plus efficaces que celles ayant un conseil réduit. En outre, la concentration du capital constitue une bonne pratique visant à améliorer la qualité du système de gouvernance de la firme. La rentabilité de l'entreprise diminue avec l'accroissement de l'âge du dirigeant au sein de l'entreprise.

La technique des MCO révèle, sur la base de la lecture du test t de student, que les indicateurs de gouvernance ne sont pas significatifs au seuil conventionnel de 10 %. L'effet des indicateurs de gouvernance est marginal ; la rentabilité étant liée aux caractéristiques (taille, opportunité de croissance) des entreprises familiales. Cette conclusion confirme les résultats de Peng et al. (2006), qui montrent que l'impact de la propriété familiale dépend des contraintes non directement liées à l'entreprise en tant que telle, mais à des règles liées à la structure du marché et aux contraintes institutionnelles.

RECOMMANDATIONS

La qualité de la gouvernance et l'amélioration de la rentabilité des entreprises familiales seraient tributaires de la taille de l'équipe dirigeante et de la concentration du capital. Il est recommandé **aux entreprises** de privilégier une configuration présentant un conseil moyen (3 membres),

dans lequel le capital social est concentré (90 % en moyenne) entre les mains d'une majorité dominante. **Aux pouvoirs publics**, il est suggéré de promouvoir et d'encourager une politique de concentration des entreprises à travers la prise de participation d'opérateurs privés ou de l'État (via la Société nationale d'investissement) au capital d'une entreprise familiale.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

Allouche, J., et Amann, B., 2000, « L'entreprise familiale : un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 3, n° 1, pp. 33-79.

Chidambaran, N.K., Palia, D., and Zheng, Y., 2006, *Does "Better" Corporate Governance Cause Better Firm Performance*, Working Paper, 58 p.

Feudjo, J.R., 2006, « Gouvernance et performance des entreprises camerounaises : un univers de paradoxes », *Cahiers électroniques du CRECCI*, n° ISRN IAE 33, 30 p.

Gompers, P., Ishi, J.L., and Andrew, M., 2003, "Corporate governance and equity prices", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118(1), pp. 107-155.

Lehn, K., Patro, S., and Zhao, M., 2005, "Governance Indices and Valuation Multiples: Which Causes Which?", Working Paper, University of Pittsburgh, 26 p.

Louizi, A., 2011, *Les Déterminants de la « bonne gouvernance » et la performance des entreprises françaises : études empiriques*, Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Jean Moulin, Lyon 3, 226 p.