



**L'impact de la Qualité de la Gouvernance sur la Rentabilité
Durable des Entreprises Familiales dans le Contexte du PED :
Le Cas du Cameroun**

Par

Jean Ndong Obama¹
Université Yaoundé II
Yaoundé, Cameroun

Rapport de Recherche du FR-CIEA N° 51/13

Fonds de Recherche sur le Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires
(FR-CIEA)

www.trustafrica.org/icbe

Dakar, Septembre 2013

¹ Contact : ndongo_dominique@yahoo.fr

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 de gouvernance (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 rentabilité serait tributaire de la taille de l'équipe dirigeante et de la concentration du capital. Les dirigeants d'entreprises doivent privilégier une configuration dotée d'un conseil de 3 membres en moyenne, et où le capital social est concentré entre une majorité dominante. Par ailleurs, les pouvoirs publics doivent encourager la concentration d'entreprise, visant la prise de participation d'opérateurs privés ou de l'Etat (via la SNI) au capital d'une entreprise familiale.

Mots clés : qualité de gouvernance, rentabilité durable, entreprise familiale, pays en développement, Cameroun

Table des matières

Résumé.....	ii
Table des matières.....	iii
Liste des sigles et abréviations.....	v
Introduction.....	6
1. Revue de littérature.....	8
1.1 Les différentes approches de mesure ou d'appréciation de la gouvernance.....	9
1.1.1 Méthode des indices classique du niveau de gouvernance d'entreprise : une technique d'appréciation de la gouvernance développée par différents auteurs.....	9
1.1.2 Méthode des agences spécialisées : l'intégration du système de gouvernance d'entreprise dans la notation financière.....	11
1.2 Lien entre la gouvernance et la performance de l'entreprise familiale.....	12
1.2.1 L'entreprise familiale : spécificités et appréciation de la performance.....	12
1.2.2 Gouvernance et performance des entreprises familiales : des résultats antérieurs hétérogènes.....	15
2. L'analyse empirique de l'impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises.....	17
2.1 Le développement des hypothèses de travail.....	17
2.1.1 L'évaluation de la qualité de la gouvernance : le score d'efficacité de gouvernance... ..	17
2.1.2 Le score d'efficacité de gouvernance et ses déterminants.....	18
2.1.3 L'effet de causalité entre gouvernance et performance.....	20
2.2 Méthodologie d'analyse.....	21
2.2.1 Echantillonnage et collecte des données.....	21
2.2.2 Choix des variables et mesures.....	23
2.2.3 Techniques statistique.....	24
2.3 Résultats et implications.....	26
2.3.1 L'analyse de l'enveloppement des données : quelles implications ?.....	26
2.3.2 Quel effet de la gouvernance sur la rentabilité durable ?.....	30
Conclusion.....	32
Bibliographie.....	34
Annexes.....	36
A1. Courbe interactive de la méthode d'enveloppement des données (AED).....	36
A2. Matrice de corrélation du score de gouvernance et des variables de gouvernance d'entreprise ^a	36
A3. Regroupement des entreprises en fonction des branches d'activité NACAM.....	36
A4. Matrice de corrélation de Spearman entre la rentabilité et les variables de gouvernance d'entreprise.....	37

Liste des tableaux

Tableau 1. Caractéristiques de l'échantillon par ville, forme, secteur et par taille	22
Tableau 2. Statistiques descriptives	22
Tableau 3. Mesures des variables.....	24
Tableau 4. Les paramètres de la méthode des scores AED.....	25
Tableau 5. Statistiques Descriptives relative au score de gouvernance	27
Tableau 6. Comparaison des Moyennes des variables relatives à la gouvernance	28
Tableau 7. Régression multiple de la rentabilité par les MCO	32

Liste des sigles et abréviations

AED	Analyse de l'enveloppement des données
CEO	Chief Executif Officer
CGS	Corporate Governance Score
CLSA	Crédit Lyonnais Securities Asia
DEA	Data enveloppement analysis
DG	Directeur Général
DSF	Déclarations Statistiques et Fiscales
GE	Grandes Entreprises
GMI	Governance Metrics International
INS	Institut National de la Statistique
ISS	L'Institutionnel Shareholders Service
MCO	Moindre Carrée Ordinaire
ME	Moyennes Entreprises
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
PE	Petites Entreprises
PED	Pays en Développement
PME	Petites et Moyennes Entreprises
RGE	Recensement Général des Entreprises
RGE	Recensement général des entreprises
RI	Rentabilité des Investissements
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
S&P	Standard & Poor's
SA	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SAU	Société anonyme unipersonnelle
SCS	Société en Commandite Simple
SNC	Société en non Collectif
TPE	Très Petites Entreprises

Introduction

La notation de la gouvernance d'entreprise est devenue une pratique de plus en plus courante suite aux dysfonctionnements observés au sein de diverses entreprises au cours des dernières décennies². Quoique la plupart des scandales aient eu lieu aux Etats Unis et en Europe, il n'en demeure pas moins que la crise de confiance découlant du conflit d'intérêt entre dirigeant et actionnaires va bien au-delà des frontières occidentales et s'étend partout dans l'Afrique et même dans le marché Camerounais³. Or, si la fin du 20ème siècle a consacré le « retour triomphal de l'entreprise familiale » (Allouche et Amann, 2000), l'étude des problèmes de gouvernance liés à ces entités est encore considérée dans leur stade d'immaturation lorsqu'elle n'est pas tout simplement largement inexplorée (Gabrielsson et Huse, 2005). De plus, la majorité des recherches sur la gouvernance de ce type d'organisation se concentre sur les grandes entreprises familiales (cotées), alors que la plupart de ces firmes sont de petite taille (Johannisson et Huse, 2000).

En Afrique, les chercheurs et les managers ont dans leur tentative d'explication des sources d'inefficacité des entreprises, axé leur investigation sur des problèmes liés à l'environnement externe de l'entreprise au dépens des facteurs qui conditionnent son fonctionnement au niveau organisationnel. D'où une floraison des travaux centrés sur les pesanteurs culturelles, les facteurs économiques et financiers (Feudjo et Tchamkam, 2007). Pourtant, l'importance de la qualité du système de gouvernance dans les petites et moyennes entreprises est reconnu par certains chercheurs et managers comme une pratique pouvant améliorer les résultats financiers et la continuité de la firme (Zahra et Pearce, 1989 ; Johannisson et Huse, 2000). Par ailleurs, d'autres études (Gompers et al, 2003) montrent que l'actionnaire valorise positivement la qualité de gouvernance d'entreprise. De la même manière, la recherche académique en 2002 de McKinsey établit que les investisseurs institutionnels sont prêts à payer une prime de 12 à 14 % pour les entreprises qui adoptent les meilleures pratiques de gouvernance.

L'idée à la base de la réalisation d'une telle étude sur la qualité de la gouvernance d'entreprise familiale non cotée (où l'éclatement du capital est a priori moins fort que celui des entreprises

² Pour citer quelques cas : Enron et Worldcom aux Etats-Unis en 2001, Telecom et Vivendi Universal en France en 2002, Ahold et Parmalat en 2003 etc.

³ Ce d'autant plus que la mondialisation des marchés financiers, qui suppose une harmonisation des mécanismes de gouvernance entre les nations (Labelle et Raffournier, 2000) induit des similitudes au niveau des pratiques et des comportements des acteurs au sein des organisations.

non familiales, cotée ou pas) nous semble pertinente dans le marché Camerounais pour plusieurs raisons :

- le cas du Cameroun est intéressant dans la mesure où il existe un nombre élevé d'entreprises à forte concentration de la propriété (Wanda et Djoum, 2011). Selon une étude de l'INS/RGE⁴ réalisée en 2009, 89% des entreprises sont de forme individuelle, et ce pour la plus part créées il y a moins de 10 ans, soit 81% du total recensées ;
- Le marché camerounais (du moins dans une optique d'entreprise familiale) est très peu analysé, notamment en termes de gouvernance ; à l'exception d'une publication réalisée en 2006 par Feudjo.
- l'analyse de la gouvernance des entreprises familiales sur le marché Camerounais demeure une matière en devenir dans la mesure où « deux modèles de gouvernance se juxtaposent⁵ » : un modèle germanique dans la partie francophone du pays, un modèle anglo-saxon dans sa partie anglophone.

La question de gouvernance demeure plus que jamais 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 des dirigeants dont on ignore la perspective, notamment en termes de son impact sur la rentabilité. En effet, la fraction importante de capital détenue par l'actionnaire majoritaire (ou par la famille au sens large) peut être un instrument d'enracinement ou de maintien du dirigeant à son niveau de pouvoir ; le dirigeant étant le représentant de l'actionnaire de contrôle ou de la famille au sein de l'équipe dirigeante. L'entreprise familiale serait donc le terrain de prédilection de l'enracinement et la question ambiguë qui peut se poser est de savoir, si cela se traduira par un effet positif sur la performance (Castanias, Helfat, 1991) ou plutôt, par une incidence négatif (Shleifer, Vishny, 1989).

De plus, dans les pays tels que le Cameroun, où le marché financier est embryonnaire et où l'application des mesures de l'Acte Uniforme de l'OHADA⁶ relatif au Droit des Sociétés Commerciales (qui font office de code de bonne conduite en matière de gouvernance) est mitigée, on peut affirmer que le manque de transparence en termes de gouvernance dans ces entreprises (et qui explique l'absence de statistiques officielles) constitue un attribut. Etant

⁴ INS, institut national de la statistique et RGE, recensement général des entreprises.

⁵ Feudjo, op.cit

⁶ OHADA : Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du droit des affaires. C'est l'organisme qui en Afrique élabore et harmonise le droit entre les différents Etats membres.

donné l'importance des bonnes pratiques de gouvernance et leur effet considérable sur la réputation des entreprises en matière de création de la valeur, quels éléments de gouvernance améliorent la rentabilité durable de l'entreprise familiale ?

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 de l'entreprise et trois indicateurs de gouvernance à savoir : la taille de l'équipe dirigeante, la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant. Pour atteindre notre objectif, nous apprécions la qualité de la gouvernance par un score d'efficience basé sur la méthode d'analyse de l'enveloppement des données (AED). Précisément, nous envisageons tout d'abord, d'estimer les scores d'efficience de gouvernance pour les entreprises familiales. Ensuite, nous identifions les pratiques qui améliorent la qualité de la gouvernance et, partant, le niveau de rentabilité des firmes. Enfin, nous examinons l'effet des indicateurs de la gouvernance d'entreprise sur la rentabilité à long terme des firmes. 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, sur la méthodologie d'analyse et l'interprétation des résultats.

1. Revue de littérature

L'analyse de la gouvernance d'entreprise a été largement effectuée dans le cadre de la théorie de l'agence, concentrée essentiellement sur la divergence d'intérêts dirigeant-actionnaires (Jensen et Meckling, 1976). L'analyse de ces conflits a été empiriquement vérifiée dans la plupart des recherches portant sur des contextes caractérisés par une dispersion élevée de la propriété. Cependant, dans les contextes des PED à forte concentration de la propriété, les recherches portant sur la gouvernance d'entreprise se préoccupent plus aux conflits entre les actionnaires contrôleurs et les actionnaires minoritaires (LaPorta et al., 1999). Ces études trouvent que la concentration d'actionnariat permet de résoudre les problèmes d'agence entre principal et agent et engendre un risque d'expropriation des minoritaires (Vishny et Shleifer, 1997). Plus récemment, les scandales financiers décriés au cours des deux dernières décennies dans les entreprises ont renforcée la portée pratique et scientifique de la notation de la gouvernance d'entreprise. Plusieurs institutions spécialisées et recherches académiques ont pris l'initiative d'évaluer la qualité du système de gouvernance. Certaines études, notamment celles de Brown et Caylor (2004), argumentent que les firmes ayant une bonne gouvernance réalisent une

performance comptable et boursière plus élevée que les firmes dont la gouvernance n'est pas suffisamment fiable.

Nous nous intéressons dans cette recherche, à cet aspect fondé sur la qualité de la gouvernance ainsi que leur effet sur la rentabilité des firmes. Nous développons dans ce qui suit, les différentes approches d'appréciation de la gouvernance (I.1) avant d'examiner la relation existante entre la gouvernance et la performance des entreprises familiales (I.2).

1.1 Les différentes approches de mesure ou d'appréciation de la gouvernance

La méthode des indices classiques du niveau de gouvernance (1) constitue avec celle des scores de gouvernance utilisée dans la notation financière (2), les deux principales approches d'appréciation de la gouvernance d'entreprise les plus utilisées.

1.1.1 Méthode des indices classique du niveau de gouvernance d'entreprise : une technique d'appréciation de la gouvernance développée par différents auteurs

L'Institutionnel Shareholders Service (ISS) a développé en 2003 un indice de gouvernance prenant en considération 61 variables relatives au conseil d'administration, la rémunération du dirigeant, la structure de propriété, les pilules empoisonnées, la structure de capital et autres facteurs qualitatifs (l'âge de la retraite des administrateurs, les réunions des administrateurs externes, le plan de succession du dirigeant..). Dans le même cadre d'analyse, Governance Metrics International (GMI) a établi un système évaluant le niveau de gouvernance d'entreprise basé sur des données de sources publiques et de l'information privée (par ex. les entretiens approfondis avec la direction et les membres de conseil). Les critères de classement de GMI sont basés sur les points de plus de 600 données qui peuvent être regroupées en sept catégories: la responsabilité de conseil, la révélation financière, les droits des actionnaires, les politiques de rémunération, contrôle interne, la structure du capital et la réputation d'entreprise.

Bon nombre de recherches se sont intéressées à évaluer la qualité du système de gouvernance d'entreprise en développant un indice de gouvernance reflétant un certain nombre de critères. Alves et Mendes (2002) calculent un indice de gouvernance basé sur les droits de votes et le traitement équitable des actionnaires. Les auteurs montrent qu'une bonne protection des droits des actionnaires a pour conséquence une gouvernance efficace. Brown et Caylor (2004) intègrent trois autres critères de gouvernance d'entreprise relatives à l'âge de retraite des administrateurs, l'éducation des administrateurs et la politique de rémunération des dirigeants

et des administrateurs. La variable « éducation des administrateurs » fait référence dans leur étude, à l'existence d'au moins un administrateur ayant participé au programme d'éducation de l'*Institutional Shareholders Service*.

Campos et al (2002) se basent sur 188 compagnies de six marchés émergents pour étudier le lien existant entre la gouvernance et la valeur de l'entreprise. Leur approche consiste à évaluer 15 critères de gouvernance d'entreprise. Ils montrent qu'une bonne gouvernance d'entreprise est récompensée par une évaluation plus élevée du marché. Les investisseurs sont de plus en plus confiants envers une entreprise qui investit dans les droits de l'actionnaire, dans la transparence de l'information et dans l'indépendance du conseil d'administration.

Black et al. (2003) montrent que la gouvernance d'entreprise représente un facteur important en expliquant la valeur des sociétés anonymes coréennes. Pour ce faire, ils construisent un indice de gouvernance d'entreprise de 526 compagnies basé sur six critères, les droits de l'actionnaire, le conseil d'administration, le processus d'audit, les directeurs indépendants, la transparence de l'information et de la structure de propriété.

Gompers et al. (2003) calculent un score de gouvernance basé sur 24 clauses, dont le but est de réduire le droit des actionnaires (et donc, d'augmenter le pouvoir des dirigeants) en cas de prise de contrôle. Ces clauses sont représentées par des variables binaires. Ainsi si la firme opte pour la clause, les auteurs ajoutent un point à l'indice calculé. Dans le cas contraire l'indice reste inchangé. Certaines recherches se sont basées sur le score développé par Gompers et al, afin de mener leurs tests empiriques.

Dans cette optique, Cremer et Nair (2004) développent un indice de gouvernance basé sur les mécanismes internes et externes. Ils utilisent pour mécanismes externes, l'indice de protection contre les prises de contrôle calculé par Gompers et al, et comme mécanismes internes, les parts du capital détenues respectivement par les investisseurs institutionnels et par les fonds de pension. Les auteurs montrent qu'une bonne protection des droits des actionnaires (à travers l'indice développé par Gompers et al.) a pour conséquence une gouvernance plus efficace si on combine ce facteur avec des mécanismes de contrôle internes.

Xanthakis et al. (2005) mesurent le degré de conformité des compagnies grecques avec les meilleures pratiques internationales en matière de gouvernance d'entreprise. D'après leur étude, les entreprises grecques démontrent un degré de conformité assez satisfaisant aux principes d'OCDE relatifs à la gouvernance d'entreprise. La conformité la plus élevée est liée au critère

des droits des actionnaires, alors qu'il reste encore des progrès à faire au sujet du rôle des parties prenantes, de la fréquence de l'élection des directeurs non exécutifs et d'information sur la rémunération du CEO.

1.1.2 Méthode des agences spécialisées : l'intégration du système de gouvernance d'entreprise dans la notation financière

L'agence financière Standard & Poor's (S&P) a lancé en 2002 une notation spécifique dans le domaine de gouvernance d'entreprise : le « Corporate Governance Score » qui exprime l'opinion de l'agence sur les principes de gouvernance adoptés par l'entreprise, et, plus précisément, sur la façon dont ils sont appliqués. Pour S&P, la qualité de la gouvernance peut être étudiée en se basant sur quatre thèmes à savoir : la structure de propriété et sa concentration, la nature des relations qui lient les différents acteurs, la transparence et la divulgation de l'information et la structure du conseil d'administration et son fonctionnement. Le score est le résultat d'un calcul fondé sur une analyse détaillée des rapports de gestion et des entretiens avec des dirigeants de l'entreprise. Il repose sur une échelle de 1 à 10, du score le plus faible (CGS-1) au score le plus élevé (CGS-10). Dans le même cadre d'analyse, Crédit Lyonnais Securities Asia (CLSA) a calculé pour l'année 2008 un score de gouvernance à partir d'un échantillon composé de 495 firmes appartenant à 25 marchés émergents et 18 secteurs. Leur score est calculé en se basant sur 57 variables binaires relatives entre autres à : la divulgation de l'information, le fonctionnement du conseil d'administration, le rôle du comité d'audit, les caractéristiques des dirigeants etc.,

Certaines recherches se sont intéressées à évaluer la qualité du système de gouvernance d'entreprise en utilisant les scores développés par les agences spécialisées afin d'effectuer leurs études.

Doidge et al. (2004) utilisent les scores de CLSA (2001) et ceux de S&P (2002) afin de comparer les systèmes de gouvernement des entreprises appartenant à différents pays. Les auteurs montrent que les scores de gouvernance sont influencés plus par les caractéristiques des pays que par des caractéristiques des firmes. Toutefois, ces auteurs ajoutent que la différence dans la qualité du système de gouvernance des pays développés est attribuée aux caractéristiques des entreprises.

Durnev et Kim (2005) se basent sur les scores calculés par CLSA (2001) et S&P (2002) pour étudier le lien entre la bonne gouvernance et le potentiel des investissements. Ils montrent que

les entreprises ayant des meilleures pratiques de gouvernance investissent beaucoup plus que les autres entreprises et possèdent aussi une valeur élevée sur le marché. Ils démontrent aussi que la structure de capital concentrée et le recours aux sources de financement externes améliorent le score de gouvernance des firmes. Enfin, les auteurs affirment que les entreprises appartenant à un pays où la protection légale est faible possèdent une qualité de gouvernance non optimale. Toutefois le score de gouvernance s'améliore dans les nations à une protection légale forte.

Warburg (2001) utilise les scores de gouvernance développés par la banque d'affaires de Brunswick pour examiner le rapport entre la qualité de la gouvernance et la valeur de la firme à partir d'un échantillon de 21 sociétés russes. Il intègre dans son étude des critères concernant le risque de faillite de la firme, l'existence des actionnaires étrangers et la nature des relations entre actionnaires-dirigeants.

L'évaluation de la gouvernance au sein des entreprises familiales a le plus souvent été abordée en considérant des échantillons d'entreprises cotées. De plus, les conclusions des études qui sont relativement contrastées, renseignent sur l'existence d'une grande divergence concernant aussi bien les résultats que les variables retenues pour calculer le score de gouvernance. Cette divergence des résultats peut s'expliquer par une variation des mesures et des outils utilisés, des échantillons et des contextes.

1.2 Lien entre la gouvernance et la performance de l'entreprise familiale

La théorie de l'agence présume que la performance des firmes est le fruit de leurs choix organisationnels. Dans ce cadre théorique, nous considérons que les mauvaises performances des firmes résultent essentiellement de raisons internes à l'organisation, c'est-à-dire des comportements des acteurs ou de leurs choix stratégiques ou organisationnels. Les choix des dirigeants et leur incitation à bien gérer l'entreprise conditionnent ses résultats. Avant de faire une analyse des résultats d'études sur le lien existant entre la gouvernance et la performance de l'entreprise familiale (2), nous envisageons tout d'abord une analyse des spécificités de l'entreprise familiale en vue d'apprécier leur rentabilité (1).

1.2.1 L'entreprise familiale : spécificités et appréciation de la performance

L'entreprise familiale diffère des autres en ce qu'elle combine une entreprise et une famille. Une famille et une entreprise sont deux entités distinctes ayant des exigences distinctes nécessitant des agissements distincts. Ceci permet d'expliquer le fait que l'entreprise familiale

possède une structure complexe de parties prenante où les membres de la famille, de la direction générale et du conseil d'administration sont impliqués. Les membres de la famille qui sont souvent les propriétaires, jouent des rôles multiples dans la direction et la gouvernance de la firme. Dans le contexte du Cameroun, le concept d'entreprise familiale peut susciter une polémique. Cette entité n'est ni définie par la loi⁷, ni par les recherches académiques. D'aucuns l'assimilent péremptoirement et simplement à la très petite entreprise (TPE) ou à la petite et moyenne entreprise (PME), ou encore à la société anonyme unipersonnelle (SAU) du droit OHADA. Cette assimilation n'est qu'un amalgame opérationnel ; car l'entreprise familiale n'est pas une forme stable. Elle évolue et prend des configurations différentes selon l'âge de l'entreprise et le nombre de membres de la famille impliqués (Barrédy, 2007). De plus, l'entreprise familiale ne peut être définie ni à travers des formes juridiques spécifiques, ni à partir d'une taille particulière.

Dans cette recherche, nous envisageons une définition de l'entreprise familiale dans le prisme de Feudjo (2006) comme celle dans laquelle, les droits résiduels de contrôle et de créance sont détenus partiellement (au moins 40%) ou totalement soit par une seule personne ou une seule famille, soit par deux ou plusieurs personnes physiques parentés et qui s'activent effectivement dans la gestion et la surveillance. Cette approche de l'entreprise familiale nous semble pertinente à plusieurs égards :

- premièrement, elle repose sur une particularité de l'entreprise au capital concentré. Dans le contexte des PED, à faible niveau légale de protection des investisseurs, les firmes sont marquées par la concentration de l'actionnariat et par la présence d'un seul actionnaire dominant (La Porta et al, 1999, 2000). En effet, dans ce cadre institutionnel, les actionnaires minoritaires sont incapables d'influer les décisions de la firme même en formant des coalitions entre eux. Pour cette raison, Shleifer et Vishny (1997) suggère qu'en l'absence des lois protégeant les intérêts des minoritaires, la concentration de l'actionnariat supervise les managers et résout les conflits d'agence entre le principal et l'agent.

- deuxièmement, elle tient compte de l'identité de l'actionnaire contrôleur. La concentration de l'actionnariat de contrôle représente le pouvoir et l'incitation des actionnaires à influencer les managers. Quant à l'identité des actionnaires, elle influence leurs objectifs,

⁷ Il est important de relever l'imprécision du droit aussi bien au plan national qu'international pour ce qui est de la définition de l'entreprise familiale. Sociétés familiales, affaires familiales, family businesses, family firms etc., sont autant des termes qu'on retrouve dans la littérature américaine et européenne et qui incontestablement conduisent à une pluralité de perceptions et par ricochet à des difficultés de définition.

leurs préférences et leur manière d'exercer leur pouvoir (Pedersen et Thomsen, 2000, 2003). Dans les PED, les actionnaires importants sont, généralement, soit les familles soit l'Etat. Récemment, suite à la libéralisation des marchés émergents, les entreprises ont reconnu la présence d'un autre type d'actionnaire important : les investisseurs étrangers.

- troisièmement enfin, elle n'impose aucune restriction pour ce qui est de la taille, la forme juridique et de l'âge. Ceci dit, sont pris en compte aussi bien les artisans que les grands groupes, des fondateurs à leurs successeurs voire jusqu'à la n ième générations. Ainsi caractérisé, l'entreprise familiale regrouperait aussi bien la TPE, la PME que la GE, la forme sociétaire (SARL, SA ou SAU), que celle individuelle (SNC, SCS), la forme publique ou privée, et concernerait aussi bien les unités du secteur industrielle, commerciale et/ou de service.

Du point de vue de la rentabilité, l'on suppose une plus grande efficacité des firmes agissant dans l'intérêt du propriétaire (entreprise familiale) que celles dans lesquelles l'objectif est la maximisation de la fonction d'utilité du management (entreprise non familiale). Cette hypothèse qui s'inscrit en droite fil de la théorie de l'agence et de manière plus lointaine, dans la continuité d'Adam Smith est centré autour de l'étude de la performance. Selon Allouche et Amann (2000), deux axes peuvent être évoqués dans l'analyse des performances des entreprises familiales. Celui tout d'abord des études qui n'envisagent la performance qu'à travers le prisme financier (la performance est illustrée par l'inclination des entreprises familiales pour des stratégies à long terme plutôt que par un besoin de résultats rapides) et celui des études qui évoquent une notion plus globale des performances (des différences de performances sont mises en évidence : croissance des ventes, progression de la marge nette et progression de la marge d'exploitation etc.). Dans cette étude, nous envisagerons la performance essentiellement dans le prisme financier.

Le Cameroun, qui est le terrain d'investigation de cette recherche, traverse depuis le début des années 2008 de multiples crises (économiques et financières mondiale, alimentaires et énergétiques) qui ont pesé négativement sur la croissance économique. En effet, le taux de croissance réel du PIB a baissé de 0,4 point et s'est situé à 2,9 % contre 3,3 % en 2007⁸. Or, dans un environnement fortement perturbé, l'entreprise est confrontée à un double souci d'efficacité, (condition de sa performance à court terme), et d'adaptation ou de créativité

⁸ Rapport de l'INS sur l'Etude Economique et Financière des entreprises en 2007 et 2008.

(condition de sa survie et de sa performance durable) (Feudjo et Tchankam, 2007). D'autre part, l'absence de cotation des titres des entreprises oblige à recourir, soit à des mesures comptables, soit à des mesures d'efficacité technique pour appréhender la performance (Charreaux, 1999). Cet auteur précise en outre que dans la perspective de la valeur actionnariale, le seul indicateur qui soit fondé en tant qu'approximation comptable, est le taux de rentabilité des capitaux propres, le Return on Equity (ROE, c'est-à-dire le ratio Résultat net/Capitaux propres) et/ou le Return on Assets (ROA, c'est-à-dire le ratio Résultat net /Total de l'actif).

Compte tenu du contexte camerounais de l'étude, nous leur substituons un indicateur de Rentabilité Economique appelé Rentabilité des Investissements (RI, c'est-à-dire le ratio Résultat Brut d'exploitation /Total de l'actif). Cet indicateur a l'avantage de mettre en relief la pérennité de l'entreprise et d'exprimer l'efficacité marginale des capitaux investis. De plus, il est intéressant dans le contexte de l'entreprise familiale dans la mesure où il est engendré par les seules opérations cycliques d'exploitation. Donc, il traduit la performance de l'entreprise au seul plan commercial et industriel.

1.2.2 Gouvernance et performance des entreprises familiales : des résultats antérieurs hétérogènes

La question ici est celle de savoir si une entreprise, du fait du contrôle familial, performe mieux qu'une entreprise contrôlée par des managers ? Une abondante littérature montre une meilleure performance des entreprises contrôlées et dirigées par la famille (Charlier et Lambert, 2008, p.5). Ces entreprises ont une rentabilité moyenne largement supérieure à celles des entreprises non familiales, un endettement moins important et une meilleure capacité d'autofinancement. Cette rentabilité importante, conjuguée à une politique de faible distribution de dividendes, est réinvestie. Jaffe (1990) constate qu'une étude de 1986 d'US News et World Report révèle que sur les 47 plus grandes entreprises familiales américaines, 31 ont une performance supérieure au Dow-Jones. De même, Anderson et Reeb (2003) montrent que les entreprises familiales du S&P 500, qu'elles aient plus ou moins de 50 années d'ancienneté, sont plus performantes quand elles ont un dirigeant familial ; la performance étant mesurée par le Q de Tobin et le ROA. Ces auteurs considèrent une entreprise comme familiales, lorsque la famille fondatrice détient une part du capital ou est présente au « board of directors ». Dans le même ordre d'idée, une étude de Maury (2006) sur des firmes européennes montre que les entreprises dirigées par la famille ont de meilleures performances, alors que celles qui ont un dirigeant extérieur présentent les mêmes performances que les entreprises non familiales. Ils appréhendent la performance par le Q de Tobin et le ROA.

Cependant, il y a également des raisons de croire que les sociétés possédées par la famille peuvent être moins efficaces que les sociétés non familiales. La concentration de la propriété implique une diversification limitée du risque financier et un coût du capital plus élevé (Demsetz et Lehn, 1985). Cette situation peut amener les propriétaires familiaux à faire attention aux nouveaux investissements et à être peu disposé à émettre des emprunts ou à admettre de nouveaux investisseurs. Dans ce cadre, Charreaux (1991) a mené sur le cas français une tentative de validation empirique qui conduit à rejeter l'hypothèse d'un lien entre performance et structure de propriété. En effet, Son étude empirique accrédite la thèse de la neutralité par rapport à la performance financière (maximisation de la richesse des actionnaires fondée sur les fonds propres), et à une convergence/alignement d'intérêts pour la performance économique (maximisation de la valeur globale de l'entreprise fondée sur le Q de Tobin). Dans le même ordre d'idée, Barth et al, (2005) trouvent que les entreprises familiales norvégiennes dirigées par la famille, sont sensiblement moins productive que celles dirigées par une personne extérieure. Ils distinguent deux types d'entreprise familiales : « Family owned » si la famille a au moins 33% des parts ; « Owner management » si le manager est de la « Family owned » et « Non family ».

D'autres études montrent une meilleure performance des dirigeants familiaux lorsque les risques d'enracinement sont faibles. Morck et al, (1988) montrent que la valorisation par le marché des entreprises ayant un dirigeant familial parmi les deux dirigeants les plus importants n'est pas linéaire. Les entreprises familiales qui ont moins de 30 ans d'ancienneté sont mieux valorisées par le marché, alors que celles qui ont plus de 30 ans sont moins bien valorisées que les entreprises non familiales. Leur interprétation de ce contraste est que dans les firmes jeunes les fondateurs jouent un rôle entrepreneurial important, alors que dans les firmes âgées les fondateurs ou leurs descendants seraient trop enracinés pour être remplacés.

De manière similaire, l'étude d'Anderson et Reeb (2003) montre que la performance de l'entreprise dirigée par la famille est corrélée négativement avec la part du capital qu'elle détient au-delà d'un seuil d'environ 30% (l'accroissement de la part familiale affecte négativement la performance). En dessous de ce seuil, la corrélation est positive. Mais, Les auteurs y voient une conséquence des possibilités d'enracinement qui est plus fort chez les dirigeants familiaux (Gomez-Meija et al, 2001).

Le survol des principaux résultats permet de constater que le manque de consensus sur la définition de l'entreprise familiale se trouve dans la mesure de leurs performances comparées

aux entreprises non familiales. Les résultats obtenus sont donc difficilement comparables. Certaines études privilégient la valeur de marché de l'entreprise, alors que d'autres utilisent des variables de performances financières.

2. L'analyse empirique de l'impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises

2.1 Le développement des hypothèses de travail

En rapport avec nos objectifs spécifiques, nous développons les trois hypothèses suivantes que nous cherchons à vérifier.

2.1.1 L'évaluation de la qualité de la gouvernance : le score d'efficience de gouvernance

Quel que soit le processus de notation employé par différentes agence de notation, ou développé par différentes études antérieures évoquée ci-dessus (I.1.1 et I.1.2) dans l'évaluation de la qualité de gouvernance, ces méthodes ont pour point commun d'engendrer un score de gouvernance d'entreprise. Ce dernier exprime l'opinion des personnes ou de l'agence sur les principes de gouvernance adoptés par l'entreprise et sur la façon dont ils sont appliqués. Généralement le score de gouvernance est un coefficient dont la valeur est comprise entre 0 et 1. Un score égal à 1, traduit une entreprise efficiente. Une entreprise efficiente en matière de gouvernance possède une combinaison des pratiques de gouvernance qui permet de maximiser la performance. En général, les entreprises familiales sont reconnues comme moins transparentes en termes de gouvernance que les entreprises cotées. De plus, l'éclatement du capital est a priori moins fort que pour les entreprises cotées. Pour les entreprises cotées, les informations publiques au niveau de la gouvernance regroupent entre autres : la composition du Conseil d'Administration, le nombre d'administrateurs et leurs caractéristiques (âge, temps de présence, formation initiale etc.), la présence éventuelle de comités au Conseil d'Administration, l'éventuelle scission des rôles de PCA et de PDG, le nombre de réunions du Conseil d'Administration etc. Ces informations étant véhiculées soit dans les rapports annuels, soit directement sur les sites Internet. Par contre, le manque de transparence constitue un attribut des entreprises non cotées et a fortiori pour les entreprises familiales non cotées. Toutefois, cela ne signifie pas nécessairement des problèmes exacerbés de gouvernance mais une difficulté d'accès aux informations permettant de mettre en évidence des effets moyens sur de larges échantillons. Par hypothèse, on peut poser que le score moyen de gouvernance va être

plus faible dans les entreprises familiales non cotées qu'au sein de celles qui sont cotées dans la mesure où, pour les non cotées, il n'y a pas d'ouverture du capital au public et donc l'éclatement des fonctions de contrôle et de direction est absente (Finet et al, 2008).

H1 : les entreprises familiales camerounaises sont en moyenne non efficaces en matière de gouvernance

2.1.2 Le score d'efficacité de gouvernance et ses déterminants

Le cadre théorique envisagé dans cette étude met en évidence le rôle de la structure du conseil d'administration (taille, indépendance des membres, cumul des fonctions de présidence et de directeur général, existence, composition puis fonctionnement des comités du conseil), la structure de propriété (concentration du capital, participation des dirigeants et participation des autres d'actionnaires), et les caractéristiques du dirigeant (âge, niveau d'étude, durée des fonctions, sexe) dans l'amélioration de la performance. En tenant compte du contexte spécifique de l'entreprise familiale objet de cette investigation, nous pouvons avancer l'hypothèse suivante qui se subdivise en trois sous hypothèses :

H2 : 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 qui pourraient améliorer la rentabilité à long terme de l'entreprise

- La taille de l'équipe dirigeante

Les arguments en faveur des équipes dirigeantes (des conseils) de grande taille sont notamment empruntés à la théorie de la dépendance envers les ressources. Ils se fondent sur l'idée d'une amélioration des relations des entreprises avec leur environnement et d'une réduction des incertitudes qui le caractérisent. Cette maîtrise de l'environnement de l'entreprise est rendue possible dans le cadre de conseils élargis. La préférence pour les conseils d'administration de petite taille provient des réflexions sur les décisions de groupes. Dans ce courant de recherche sur la qualité du processus de décision, les avantages liés à une taille élevée du conseil afin d'améliorer la relation de l'entreprise avec l'environnement seraient plus que compensés par les inconvénients liés au manque de consensus sur les décisions importantes (problèmes de cohésion, de motivation et de coordination).

L'augmentation de la taille du conseil d'administration s'opposerait à la maximisation de la performance en contribuant à paralyser la prise de certaines décisions. Ces études se rallient à

l'idée selon laquelle les grands groupes présentent un plus grand potentiel au désaccord et au manque de cohésion (Brown et Mahoney, 1992). Les travaux empiriques qui ont analysés le lien entre la taille de l'équipe dirigeante et la performance de l'entreprise trouvent une corrélation positive entre la taille de l'équipe dirigeante et la performance de l'entreprise (Dulewicz et Herbert, 2004). Il semblerait que plus toutes les compétences capitalisées dans l'entreprise participent à la prise de décision, plus elle pourrait dégager une différence de rentabilité positive et significative par rapport à ses homologues et ceci quelle que soit la configuration de l'équipe dirigeante et l'état de l'environnement.

H2a : les entreprises familiales qui ont une équipe dirigeante plus grande sont les plus rentables à long terme.

- **La concentration de la propriété**

Les théoriciens de l'agence remettent en cause la thèse de la séparation entre actionnaires et dirigeants qui génère des coûts et suscite des comportements opportunistes des dirigeants. La concentration du capital, qui caractérise le capitalisme familial est envisagé dans ce cadre, comme un mécanisme de contrôle dont le but vise à inciter les dirigeants à créer de la valeur pour les actionnaires. Ainsi, le dirigeant d'une entreprise détenant moins de 100% du capital serait incité à agir d'une façon sous-optimale du point de vue des actionnaires, soit en s'appropriant des avantages personnels soit en surinvestissant dans des projets à VAN négative (Jensen et Meckling, 1976).

Contrairement au théoriciens de l'agence, Morck, Shleifer, Vishny (1988) estiment pour leur part que, la détention d'une partie plus ou moins importante du capital par l'équipe dirigeante provoque un accroissement naturel de son espace discrétionnaire et limite, de ce fait, les possibilités de contrôle de la part des stakeholders. Ce qui peut engendrer de manière naturelle une augmentation de son enracinement négatif et favoriser un processus décisionnel contraire aux intérêts de l'entreprise et empêcher son remplacement en cas de mauvaises performances. De plus, la part de capital détenue par la famille au sens large, peut être un instrument de maintien du dirigeant à son niveau de pouvoir ; le dirigeant constituant en quelque sorte le représentant de la famille au sein de l'équipe dirigeante.

Ce caractère ambigu du taux de détention de capital débouche à trois perspectives (Charreaux, 1991) : un effet positif lorsqu'il s'agit d'une forte participation, un effet négatif, ou bien à un effet neutre où aucune corrélation significative n'existe entre le taux de détention de capital et la performance de l'entreprise (thèse de la neutralité).

H2b : *plus la part de capital détenue par l'actionnaire de contrôle est importante, plus l'entreprise familiale est rentable à long terme.*

- **L'âge du dirigeant**

Certaines études (Hambrick et Mason, 1984 ; Finkelstein, 1990) insistent sur l'impact positif de l'âge du dirigeant au sein de l'entreprise sur le processus de création de valeur. On peut avancer que plus le dirigeant est âgé, plus il aura d'expérience et sera en mesure de réaliser des investissements spécifiques profitables à l'entreprise.

Au-delà de cette vision positive, la logique inverse veut que le vieillissement du dirigeant va provoquer un enracinement dans une vision négative, du fait du manque de contrôle et d'un contournement plus ou moins fort des mécanismes de gouvernance au fil du temps. En reprenant l'argumentation classique de Shleifer et Vishny (1989), le dirigeant prend des décisions dont le caractère spécifique fait qu'au fil du temps, il devient la seule personne en mesure de les mener à terme.

D'autres études (Paquerot, 1996; Hambrick, 1991) relativisent les apports d'un lien de causalité rectiligne entre l'âge du dirigeant au sein de l'entreprise et le processus de création de valeur associé, en mettant en évidence une relation à caractère curviligne ; l'accroissement de l'âge pouvant être à l'origine d'un renforcement de l'enracinement du dirigeant dans sa vision négative.

H2c : *La rentabilité à long terme de l'entreprise familiale diminue avec l'âge du dirigeant au sein de l'entreprise.*

2.1.3 L'effet de causalité entre gouvernance et performance

Dans les nombreuses études traitant de la relation entre la gouvernance et la performance, une grande frange des chercheurs ont, dans leurs analyses, supposé que la gouvernance est une variable exogène dans la régression de la performance de l'entreprise. Les caractéristiques du conseil (nature et nombre de membres, cumul des fonctions de décision et de contrôle), la structure de propriété et les caractéristiques du dirigeant (formation, temps de présence du dirigeant dans sa fonction, âge... sont autant de facteurs censés expliquer la performance des sociétés.

Cependant, de plus en plus de recherches récentes prennent en compte le caractère endogène de certaines variables de gouvernance. Certains auteurs se sont attardés à dégager la relation

entre la propriété managériale en la considérant comme endogène avec la performance de l'entreprise.

Au milieu des deux courants opposés qui mettent en évidence une incidence positive ou négative des éléments de la gouvernance sur la performance des firmes, un troisième courant des travaux conclut à une absence d'incidence. Kowalewski et al, (2007) n'obtiennent aucune influence statistiquement significative de la propriété familiale sur la performance des entreprises polonaises ; la performance étant approchée par le ROA.

De manière similaire, en considérant les marchés asiatiques, Peng et al, (2006) indiquent que l'impact de la présence de la famille va dépendre de 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. Au regard des arguments théoriques développés et les résultats des études empiriques antérieures, nous pouvons formuler l'hypothèse suivante :

H3 : Il existe un effet de causalité entre les éléments de gouvernance et la rentabilité à long terme *de l'entreprise familiale*.

2.2 Méthodologie d'analyse

Nous décrivons dans ce qui suit notre échantillon, les variables retenues et les techniques statistique utilisées.

2.2.1 Echantillonnage et collecte des données

Dans le marché camerounais, aucune disposition de l'acte uniforme de l'OHADA relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique ne fait allusion à l'entreprise familiale ni la définir, ni pour la distinguer de l'entreprise non familiale. Ce vide juridique explique l'absence totale de statistiques officielles ou privées répertoriant cette catégorie d'entreprise et analysant sa contribution à la croissance économique et à l'emploi⁹. Sur la base du critère retenu (voir section I.2.1) pour appréhender l'entreprise familiale, nous avons constitué une base d'échantillonnage de 120 entreprises identifiées à partir d'un tri des données du RGE (ou Base de Données DRGE 2009)¹⁰.

⁹ Feudjo, op. cit

¹⁰ Le premier recensement général des entreprises (RGE) a été effectué par l'Institut National de la Statistique en 2009 à l'initiative du gouvernement de la république. Les résultats dudit recensement ont été rendus publics en septembre 2010.

Tableau 1. Caractéristiques de l'échantillon par ville, forme, secteur et par taille

Région	Fréq.	Forme Juridique	Fréq.	Secteur d'activité	Fréq.	Taille	Fréq.
Extrême Nord	12	Sté individuelle	44	Commerce	36	TPE	57
Nord	25	SNC	12	Industrie	21	PE	42
Adamaoua	08	SARL	49	Service	63	ME	12
Centre	75	SA	15	Agricole	00	GE	09
Total	120	Total	120	Total	120	Total	120

Cette base a l'avantage de contenir aussi bien les données de performance financière que celles relatives aux caractéristiques du dirigeant et de la firme. Les données manquantes de notre échantillon, en l'occurrence, celles afférentes au mécanisme de gouvernance ont été collectées au moyen d'une enquête complémentaire au près des DG et/ou CEO des entreprises identifiées. En effet, pour collecter les données, nous avons procédé par entretien administré en face à face dans quatre Région du Cameroun. L'enquête s'est déroulée du 10 juin au 20 septembre 2012. Pour contacter les entreprises, nous nous sommes servis d'un « répertoire opérationnel » obtenu à l'INS afin de localiser les entreprises par Région, Quartier/Avenue ou par itinéraire.

Tableau 2. Statistiques descriptives

	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Minimum	Maximum
RENT DURABLE	20,64	0,83	84,96	-16,13	670,38
TAILLCA	3,06	2,00	3,72	1	10,00
CONCENT PROPR	90,07	100,00	20,90	0	100,00
AGE DG	53,91	50,00	20,38	0	98,00
ANCIENNETE DG	6,35	6,00	3,98	0	12,00

A partir des caractéristiques de l'échantillon proposé dans tableau 1, nous faisons ressortir des critères jugés assez importants pour éclairer davantage sur le particularisme des entreprises familiales Camerounaises. Sur le plan géographique, 10% des entreprises de l'échantillon sont localisées à l'Extrême Nord, 20,83% au Nord, 62,5% dans le Centre et 6,67% seulement dans l'Adamaoua. Sur le plan juridique, 36,67% des entreprises observées appartiennent à une seule personne. Les sociétés à responsabilité limitée (SARL) sont constituées en grande partie des entreprises monofamille. Toutes les SA et les SNC sont détenues à plus de 40% par une seule famille et gérées par leurs membres. L'échantillon est réparti à peu près à égalité entre les différents secteurs d'activités. Dans cette optique, les entreprises observées sont regroupées dans 12 branches d'activités et se caractérisent par une prédominance d'entreprises de prestation de service, soit 52,5% et d'entreprises de commerce, soit 30% et seulement 17,5% d'entreprises industrielles. En ce qui concerne la taille, l'échantillon de cette étude se caractérise par une forte domination des TPE et PE, soit 82,5%. Cette information confirme l'étude de

l'INS sur le tissu industriel du Cameroun à forte domination des très petites et petites entreprises individuelles.

Selon les statistiques présentées dans le tableau 2, nous observons un ratio de rentabilité moyen des entreprises familiales de l'ordre de 20,64. Cette moyenne indique que tous les quatre pans des entreprises familiales identifiées à savoir : TPE 'très petite entreprise' (moins de 10 salariés), PE 'petite entreprise' (emploi entre 10 et 40 salariés), ME 'moyenne entreprise' (emploi entre 41 et 200 salariés), et GE 'grande entreprise' (emploi plus de 200 salariés) ne sont pas rentables. De plus, nous trouvons que certaines entreprises de notre échantillon surperforment (maximum : 670,38) alors que d'autres vacillent (minimum : -16,13). Nous détectons aussi que, pour les entreprises familiales camerounaises de notre échantillon, l'âge des dirigeants varie entre 1 et 89 ans. Dans certains cas, la longue ancienneté (12 ans) concerne les dirigeants qui sont largement avancés en âge. En outre, nous trouvons que la totalité des firmes de notre échantillon ont une propriété concentrée. Les statistiques dévoilent que l'équipe dirigeante de notre échantillon est composée en moyenne de 1 à 10 membres. Il varie selon les entreprises entre 1 et 16 membres, conformément à l'article 416 de l'acte uniforme. De fait, l'option est donnée exclusivement aux entreprises ayant trois actionnaires de choisir entre le conseil d'administration et l'administrateur général. Le conseil d'administration doit avoir au moins trois membres donc deux actionnaires ; ce qui veut dire que les sociétés unipersonnelles et celles ayant deux associés ne pourront pas constituer un conseil d'administration.

2.2.2 Choix des variables et mesures

- Les variables de gouvernance

Les variables de gouvernance d'entreprise ont été définies et opérationnalisées au regard de notre cadre général d'étude et en fonction des entreprises de notre échantillon. Il s'agit des cinq variables relatives à : i) la taille du conseil et/ou de l'équipe dirigeante, ii) la concentration de la propriété, iii) l'âge du CEO et/ou promoteur-dirigeant, iv) la durée de ce dernier dans sa fonction de dirigeant et v) son ancienneté dans l'entreprise.

- Les variables de performance

Nous avons mesuré la performance de l'entreprise familiale à travers deux indicateurs comptables. D'une part, l'indice de rentabilité commerciale de l'exercice 2008, qui mesure la rentabilité à court terme (RC). Et d'autre part, la rentabilité moyenne des investissements de la

même période et qui exprime l'efficacité marginale des capitaux investis. Cet indicateur met en relief la pérennité de l'entreprise ou sa rentabilité à long terme (RL).

- Les caractéristiques de l'entreprise

Nous utiliserons deux indicateurs au regard du contexte camerounais de l'étude. D'une part, la taille de l'entreprise mesurée par le Log (du total actif) et, d'autre part, l'opportunité de croissance appréciée par le coefficient de variation du Chiffre d'affaire.

Tableau 3. Mesures des variables

Variables	Mesures retenues	Auteurs
• Gouvernance d'entreprise		
Taille de l'équipe dirigeante	Nombre total de dirigeant dans le conseil	Feudjo et Tchamkam (2007) ; Finet et al. (2008)
Concentration de la propriété	Part de capital des principaux actionnaires de plus de 40%	Finet et al. (2008) ; louizi (2011)
Age du CEO ou du promoteur-dirigeant	Age en année révolue	Finet et al. (2008) ; louizi (2011)
La durée dans la fonction de CEO	Nombre d'années dans la fonction	Feudjo et Tchamkam (2007) ; Finet et al. (2008)
L'ancienneté du CEO dans l'entreprise	Nombre d'année dans l'entreprise	Feudjo et Tchamkam (2007) ; Finet et al. (2008)
• Rentabilité		
Rentabilité à court terme (RC)	EBE/CA	Wanda (2004)
Rentabilité à Long terme (RL)	RBE/AT	Feudjo et Tchamkam (2007)
• Caractéristiques de l'entreprise		
Taille de l'entreprise	Log (Total actif)	Wanda (2004) ; louizi (2011)
Opportunité de croissance	Variation du chiffre d'affaires	

2.2.3 Techniques statistique

Nous utiliserons successivement la méthode d'analyse de l'enveloppement des données (AED) pour apprécier la qualité de gouvernance et ses déterminants d'une part, et d'autre part, nous procéderons à une estimation économétrique d'un modèle empirique de régression de la rentabilité durable sur les éléments de la gouvernance d'entreprise.

a) Analyse de l'enveloppement des données (AED)

Selon Coelli (1998), la meilleure façon d'introduire la méthode d'analyse de l'enveloppement des données (AED) est d'utiliser des ratios. Ainsi pour chaque entreprise de l'échantillon, nous cherchons à obtenir une mesure du ratio (R) de tous les « outputs » sur les « inputs ». Ce ratio représente le score d'efficacité technique. L'AED est une méthode non paramétrique fondée

sur la programmation linéaire. Elle permet de tenir compte de la nature de la relation linéaire ou non, endogène ou exogène, entre les « inputs » et les « outputs ». Elle estime la frontière par un polyèdre convexe enveloppant l'ensemble des observations dont les plus efficaces se trouvent sur la frontière. Généralement, les recherches qui envisagent la méthode AED se concentrent sur l'étude d'un aspect particulier de la gouvernance d'entreprise à savoir : le niveau de propriété managériale, la structure du conseil d'administration ou bien le fonctionnement du conseil et de ses différents comités.

Pour la présente recherche, le choix de L'AED présente de nombreux intérêts pour évaluer la gouvernance à savoir : (i) l'échelle de rapport ou le ratio, (qui est l'échelle de mesure pour la majorité des variables de notre étude) est la mesure la plus adéquate pour l'estimation d'un tel modèle¹¹, (ii) la prise en compte simultanée d'inputs et d'outputs multiples pour construire une frontière efficiente, (iii) la possibilité de réaliser des ajustements pour des variables exogènes, et (iv) cette approche ne nécessite pas des spécifications particulières sur la forme fonctionnelle de la fonction de production, ni de loi de distribution des efficacités (Seiford, 1999). Toutefois, un des inconvénients de cette technique est l'hypothèse qu'il n'y a pas d'erreur de mesure dans la construction de la frontière et par conséquent tout écart par rapport à cette dernière est attribué à l'inefficacité.

Pour estimer les scores d'efficience de gouvernance, notre analyse empirique consiste à considérer les 5 variables de gouvernance d'entreprise comme étant l'« input » et les 2 variables de performance comme étant l'« output ». Ainsi pour chaque firme nous calculons un score d'efficience qui mesure la distance qui sépare cette entreprise de la frontière efficiente. Le modèle de calcul adopté est sous hypothèse de rendements d'échelle variable à orientation output (ou maximisation de l'output). Le logiciel DEAP version 2.1 est utilisé pour calculer les scores d'efficience de la gouvernance.

Tableau 4. Les paramètres de la méthode des scores AED.

Les paramètres	Variables
Les inputs	5 variables de gouvernance d'entreprise
Les outputs	2 variables de rentabilité

¹¹ Coelli, op. cit.

b) Modèle économétrique général

Dans cette seconde étape, nous mettons en relief l'influence simultanée des différentes variables sur la rentabilité durable. Cet aspect sera appréhendé par une régression multiple de la forme : une variable à expliquer (la rentabilité), « m » variables explicatives (V_i $i = 1, 2, \dots, m$) et une relation fonctionnelle $R = f(V_i)$.

$$R = \alpha_0 + \alpha_1 V_1 + \alpha_2 V_2 + \dots + \alpha_m V_m + \varepsilon$$

α_0 est la constante de régression α_i ($i = 1, 2, \dots, m$) sont les coefficients de régression, V_i ($i = 1, 2, \dots, m$) sont les variables explicatives et ε est l'estimation de l'erreur aléatoire (ε est infiniment petit). Nous avons introduit dans cette régression quatre variables explicatives :

- V_1 taille de l'équipe dirigeante ;
- V_2 concentration de la propriété ;
- V_3 âge du dirigeant ;
- V_4 ancienneté du dirigeant ;
- V_5 opportunité de croissance ;
- V_6 Log (Total des actifs) ;

La régression est en MCO ; le nombre relativement limité de variables indépendantes nous permettant de juguler les problèmes d'estimation et d'interprétation qui accompagnent l'augmentation du nombre de variables indépendantes du modèle à étudier. Nous avons testé le modèle économétrique général à partir du logiciel STATA version 8.

2.3 Résultats et implications

Nous présenterons d'abord les résultats de l'AED (analyse de l'enveloppement des données) et ensuite, ceux issus de la régression en MCO (analyse économétrique).

2.3.1 L'analyse de l'enveloppement des données : quelles implications ?

Nous examinons d'une part, les implications de la valeur moyenne du score de gouvernance global pour les entreprises familiales, et d'autre part, nous exposons les résultats relatifs aux éléments qui pourraient améliorer la qualité de la gouvernance et partant, le niveau de rentabilité durable des entreprises.

a) La qualité du système de gouvernance et ses composantes

La lecture du tableau 4, confirment notre hypothèse. Il apparaît que le nombre des firmes efficaces pour l'année 2008 est faible (H1). En effet, pour un échantillon de 120 entreprises

familiales Camerounaises 46,5% soit moins de la moyenne est efficiente en matière de gouvernance sur la période d'étude. Plus précisément, 53 firmes de notre échantillon ont un système de gouvernance qui permet de maximiser la rentabilité. En moyenne, il est possible que les responsables d'entreprises familiales accordent moins d'importance à la pratique de la gouvernance d'une manière globale. Les résultats fournis dans la matrice de corrélations de Pearson (A2) nous permettent d'analyser les composantes du score moyen de la gouvernance globale d'entreprise. En nous basant sur la matrice de corrélations, nous observons que le score de gouvernance est corrélé positivement avec tous les aspects de la gouvernance considérée à l'exception de deux variables pour lesquelles la corrélation est négative à savoir : la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant. Précisément, une gouvernance de qualité serait positivement corrélée à la taille de l'équipe dirigeante et au temps de présence du dirigeant dans l'entreprise et négativement à son âge et à la concentration de la propriété.

Tableau 5. Statistiques Descriptives relative au score de gouvernance

Années	Nombre de Firmes efficientes	Moyenne	Médiane	Ecart type
2008	53	0,465	0,393	0,342

b) La qualité de la gouvernance d'entreprise et ses déterminants

Nous allons établir des correspondances entre le score d'efficience de gouvernance et les variables de gouvernance retenues en nous basant sur le test de comparaison des moyennes. Une telle méthode nous permet d'effectuer, pour des variables qualitatives (variables dépendantes), une analyse de la variance univariée en nous basant sur des variables quantitatives (variables indépendantes). Pour effectuer des tests de comparaison de moyenne paramétriques, il faudra tout d'abord vérifier la normalité des données. Il est donc important de disposer d'une méthode permettant de vérifier cette normalité. Selon certains auteurs (Scherre, 2007 ; Legendre, 1998), une approche élégante est le test de conformité de Kolmogorov-Smirnov (K-S à échantillon). Les valeurs respectives du Z du Kolmogorov-Smirnov pour toutes les variables retenues ne sont pas significatives ; donc, on accepte l'hypothèse nulle selon laquelle, toutes les variables suivent une loi normale. Ensuite, nous réalisons un test T de comparaison de moyennes.

Les variables quantitatives sont relatives aux variables de gouvernance. La variable qualitative est le score de gouvernance appréhendé par une variable continue dont les valeurs se situent entre zéro et un. Pour le besoin de notre étude, nous allons binariser cette variable à hauteur de

la moyenne. Nous formerons ensuite deux classes de firmes, tout en tenant compte de la distribution des scores de gouvernance :

- 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 les firmes dont le score est supérieur à la valeur moyenne.

Le but est de cerner le degré de contribution des variables de gouvernance dans la détermination de la qualité de gouvernance (appréciée par le score de gouvernance) et, partant, dans l'amélioration de la rentabilité durable. Les résultats du test de comparaison des moyennes sont présentés ci-dessous.

Tableau 6. Comparaison des Moyennes des variables relatives à la gouvernance

	Groupe	Moyenne	Ecart type	Signification
TAILL_CA	0	2,507463	2,792702	0,0338 *
	1	3,754717	4,561147	
CONC_PRO	0	93,5102	18,27011	0,0371 *
	1	85,25714	23,54388	
AGE_CEO	0	57,92537	17,64491	0,0073 *
	1	48,83019	22,55142	
DUREE_CEO	0	6,238095	2,39431	0,3750
	1	6,48	5,384179	
ANC_CEO	0	6,448276	2,280139	0,0576
	1	5,73913	2,23542	

* . Significatif au seuil de 5 %

Les résultats du tableau 5 montrent que les variables de gouvernance retenues diffèrent selon l'appartenance à l'un des deux groupes présentés ci-dessus. Toutefois, trois variables indicatrices de qualité de gouvernance peuvent retenir notre attention.

- D'abord, **TAILL_CA** ; les résultats mettent en avant la présence de différence de taille entre les entreprises des deux groupes. Les firmes appartenant au groupe 1, c'est à dire les firmes les plus efficaces en matière de gouvernance se distinguent des autres firmes par la taille de leur équipe dirigeante. Cette dernière semble donc constituer un élément déterminant le score de gouvernance. En effet, les entreprises qui disposent d'une grande taille de conseil sont plus efficaces que les entreprises avec une taille plus petite. Ce résultat confirme notre hypothèse H2a et corrobore aux résultats de Feudjo et Tchankam (2007). En effet, leur analyse portant sur un échantillon de 88 industries manufacturières camerounaises montre que la proportion des entreprises rentables aussi bien à court qu'à long terme croît avec la taille de l'équipe dirigeante.

- Ensuite, **CONC_PRO** ; il est à remarquer que la concentration de propriété diffère selon la qualité de gouvernance. A ce niveau, il existe une différence significative de concentration de capital entre les firmes qui ont une gouvernance de qualité supérieure et les firmes possédant une gouvernance de qualité faible. Le capital des firmes du groupe 1 est moins concentré que celui des firmes du groupe 0. Ce qui n'est pas conforme à nos prédictions (H2b). Car, en effet, la proportion du capital détenue par les principaux actionnaires est beaucoup plus importante pour les entreprises appartenant au groupe 0 (entreprises non efficaces) par rapport aux autres entreprises (groupe 1). Nous pouvons conclure que la concentration du capital constitue une bonne pratique visant à améliorer la qualité du système de gouvernance de la firme.

- Enfin, **AGE_CEO** ; les résultats auxquels nous sommes parvenus conduisent à dire que l'âge du dirigeant permet aussi de discriminer les différents groupes. En effet, une différence significative au niveau de l'âge du dirigeant existe entre les firmes efficaces (c'est-à-dire celles appartenant au groupe 1) et les autres firmes (les firmes du groupe 0). En comparant l'âge du dirigeant des deux groupes, nous remarquons que plus l'efficacité de la gouvernance s'améliore moins l'âge du dirigeant est important. Ce résultat est conforme à nos prédictions (H2c) et confirme l'idée que la rentabilité de l'entreprise diminue avec l'accroissement de l'âge du dirigeant au sein de l'entreprise.

Un tel résultat peut être expliqué en faisant recours à la théorie d'enracinement. En effet, la concentration de la propriété ou la détention de capital par une famille peut être un instrument de maintien du dirigeant à son niveau de pouvoir (l'enracinement semble justifié par l'importante concentration du capital des firmes non efficaces par rapport aux autres firmes). De plus, la détention d'une partie plus ou moins importante du capital par l'équipe dirigeante provoque un accroissement naturel de son espace discrétionnaire et limite, de ce fait, les possibilités de contrôle. Ce qui peut engendrer de manière naturelle une augmentation de l'enracinement négatif du dirigeant (ce qui justifie le résultat trouvé), et empêcher son remplacement en cas de mauvaises performances.

En revanche, les résultats du tableau 5 mettent en évidence qu'il n'existe pas une différence significative de l'ancienneté du dirigeant (aussi bien dans l'entreprise que dans ses fonctions de dirigeant) entre les entreprises des deux groupes.

En résumé, les résultats de l'analyse de variance 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 de l'efficacité de la gouvernance. Par conséquent, il s'agit des aspects

les plus importants au niveau des bonnes pratiques de gouvernance pouvant améliorer la rentabilité de l'entreprise.

2.3.2 Quel effet de la gouvernance sur la rentabilité durable ?

Dans cette partie nous envisageons une analyse de l'incidence des éléments de gouvernance d'entreprise sur la rentabilité. Pour ce faire, nous allons dans une première étape étudier les associations individuelles entre la rentabilité à long terme et les variables explicatives.

La matrice de corrélation de Spearman (A4), nous renseigne qu'il n'existe pas d'association entre les mécanismes de gouvernance et la rentabilité. Mais, que la taille de l'équipe dirigeante est corrélée significativement et négativement à la concentration de la propriété et à l'ancienneté du dirigeant dans l'entreprise. De même, nous discernons que la concentration de la propriété est corrélée positivement à l'ancienneté du dirigeant. La propriété familiale augmente la durée du dirigeant dans la firme.

Plus loin, les résultats du tableau 7 révèlent sur la base de la lecture des t de student ou de leur probabilité que les quatre principales variables d'intérêt du modèle à savoir : la taille de l'équipe dirigeant, la concentration de la propriété, l'âge du dirigeant et l'ancienneté du dirigeant au sein de l'entreprise, ne sont pas significatif au seuil conventionnel de 10%. (Hypothèse H3 non confirmée). Ce résultat montre que la rentabilité est fonction du type de mécanisme existant dans la firme. De plus, les résultats de l'estimation du modèle dévoilent que seules les caractéristiques de la firme (la taille et la croissance des actifs) ont un effet significatif, positif (la taille de l'entreprise) ou négatif (opportunité de croissance) sur la rentabilité durable. Deux interprétations sont possibles :

- premièrement, si l'on se base sur l'incidence d'une forte détention du capital sur la rentabilité, il découle trois situations différentes (Charreaux, 1991) : un effet positif (thèse convergence des intérêts), un effet négatif (thèse de l'enracinement) et une situation dans laquelle aucune relation significative entre un taux de détention élevé de capital et la performance existe (thèse de la neutralité). Par conséquent, en rapport à notre travail, nous pouvons conclure que c'est la thèse de neutralité qui est confirmée. Ce résultat est conforme aux recherches de Peng et al, (2006). Ils montrent que l'impact de la propriété familiale dépendent 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. D'autres études africaines (Kombou et Feudjo, 2003) relient les sources d'inefficience des entreprises aux pesanteurs culturelles, aux comportements

managériaux des dirigeants et aux facteurs économiques et financiers plutôt qu'aux facteurs organisationnels ou de gouvernance d'entreprise.

- secondement, en prenant appui sur l'âge et la durée des fonctions du dirigeant. Les recherches antérieures ont montré que cette caractéristique de la gouvernance, qui sous-tend le pouvoir du dirigeant à des effets contradictoires. Un effet positif (enracinement légitime), un effet négatif (enracinement opportuniste) et un troisième argument qui relativisent les apports d'un lien de causalité rectiligne entre le pouvoir du dirigeant (apprécié par son âge et sa durée au sein de l'entreprise) et le processus de création de valeur associé, en mettant en évidence une relation à caractère curviligne (Paquerot, 1996 ; Hambrick, 1991), En référence à notre étude, nous pouvons affirmer que les résultats ne concluent pas à l'existence d'un effet significatif de la gouvernance sur la rentabilité des firmes. Cette conclusion confirme les résultats de Kowalewski et al, (2007), qui n'obtiennent aucune influence statistiquement significative de la propriété familiale sur la performance des entreprises polonaises ; la performance.

Le R^2 de l'estimation est égal à 0,80, la variabilité des variables explicatives du modèle expliquerait 80% de la variabilité du ratio de rentabilité. Avec l'option Robust (ou ro) associé à la commande reg, le t de student sont corrigés de l'hétéroscédasticité par la méthode de White.

Des recommandations

La qualité de la gouvernance et partant, l'amélioration de la rentabilité des entreprises familiales serait tributaire de la taille de l'équipe dirigeante et de la concentration du capital de la firme. **Une première recommandation adressée aux entreprises** conduit ces dernières à privilégier une configuration dotée d'un conseil moyen (3 membres), où le capital social est concentré (90% en moyenne) entre les mains d'une majorité dominante. **Une seconde recommandation qui vise les pouvoirs publics**, suggère de promouvoir et d'encourager une politique de concentration des entreprises au travers d'une prise de participation d'opérateurs privés ou de l'Etat (via la société nationale des investissements) au capital d'une entreprise familiale.

Tableau 7. Régression multiple de la rentabilité par les MCO

Reg rd var1 var2 var3 var4 var 5 va6, ro
 Linear regression

Number of obs = 73
 F (7, 65) = 66.85
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.8048
 Root MSE = 17.483

Rd	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
Var1	-.2721196	.4335682	-0.63	0.532	-1.138015 .593776
Var2	.0160219	.0702902	0.23	0.820	-.1243573 .156401
Var3	-.0766153	.0958524	-0.80	0.427	-.2680459 1148152
Var4	.7460719	.5342672	1.40	0.167	-.3209333 1.813077
Var5	.2054782	.0098641	20.83	0.000	.1857783 .2251781
Var6	-2.418548	1.245331	-1.94	0.056	-4.905645 .0685488
cons	80.56702	21.12092	3.81	0.000	38.38562 122.7484

Conclusion

Cette étude teste empiriquement l'impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises familiales camerounaises. Nous avons eu recours à la méthode de l'analyse de l'enveloppement des données (AED) pour apprécier le concept de qualité de gouvernance d'entreprise. Le calcul des scores de gouvernance d'entreprise montre qu'en moyenne 46,5% des entreprises sont efficaces pour la période 2008. Ensuite nous avons pu établir des correspondances entre le score de gouvernance et certaines variables de gouvernance à savoir : la taille de l'équipe dirigeante, la concentration de la propriété et l'âge du dirigeant, qui constituent des aspects importants au niveau des bonnes pratiques de gouvernance au sein des entreprises familiales.

Plus loin, à l'aide d'un modèle empirique dans laquelle les indicateurs de gouvernance d'entreprise font partie des variables explicatives dans la régression de la rentabilité des entreprises, nous avons vérifié par la technique des MCO si la rentabilité des entreprises familiales dépend de la gouvernance. Les résultats montrent que la rentabilité à long terme diffère selon le type de mécanisme de gouvernance existant. Si l'on se base sur l'implication d'une forte détention du capital, la thèse de neutralité est confirmée. De même, si l'on prend appui sur les autres indicateurs de la gouvernance (la taille, l'âge et la durée des fonctions du dirigeant), l'étude ne conclut pas à l'existence d'un effet significatif des indicateurs de gouvernance sur la rentabilité. Il découle au regard des résultats trouvés, une diversité de situation induite par les mécanismes de gouvernance mis sur pied dans l'entreprise ; la rentabilité dépendant des caractéristiques des firmes.

Comme tout travail de recherche, notre étude n'est pas exempte de certaine limite. En effet, la période d'observation limitée à un exercice peut limiter la portée des conclusions. Une extension possible de cette étude serait d'observer l'évolution des scores de plusieurs exercices. En outre certaines études ont relativisé le lien de causalité rectiligne entre les indicateurs de gouvernance et la performance. Cette recherche peut faire l'objet de répliques avec prise en compte d'une relation à caractère curviligne où la propriété managériale, l'âge et la durée du dirigeant viendraient comme indicateur de gouvernance.

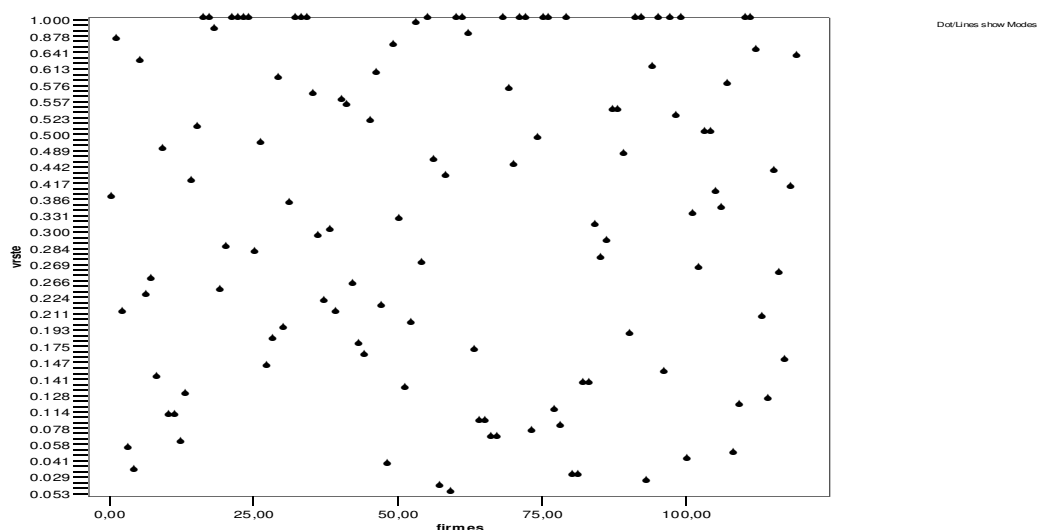
Bibliographie

- Allouche J., Amann B. (2000), « L'entreprise familiale : un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 3, n°1, p. 33-80.
- Alves C., Mendes V. (2002), « Corporate Governance Policy and Company Performance: The Portuguese Case », *European Financial Management*.
- Barredy C. (2008), « L'apport de la théorie du capital social au rôle de l'administrateur externe de l'entreprise », *Revue Française de Gouvernance d'Entreprise*, n°3, p. 163- 186.
- Black B., Jang H., Kim W. (2003), « Does Corporate Governance Affect Firms' Market Values? Evidence from Korea », Stanford Law School, in *Law and Economics*, Working paper 237.
- Bourdieu P. (2002), *Raisons pratiques sur la théorie de l'action*, édition du Seuil, paris.
- Brown, L., Caylor L. (2004), « Corporate governance and firm Performance » Georgia State University working paper
- Campos C.E., Newell R.E., Wilson G. (2002), « Corporate governance develops in emerging markets», *McKinsey on Finance*, p.15-18.
- Carty B., Buff A. (1996), *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, Public union édition.
- Castanias., Helfat (1991), « Managerial Resources and Rents », *Journal of Management*, vol. 17, n°1, 155-171.
- Charlier P., Lambert G. (2008), « Entrepreneuriat Familiale en Europe et Stratégie de Gouvernance : une perspective positive des théories de l'agence », *Journée de Recherche Entrepreneuriat et Stratégie*, Bordeaux, 1^{er} juillet, 19p.
- Charreaux (1999), « La théorie de l'agence, lectures et relectures », in « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIème siècle, *Economica*.
- Charreaux G. (1991), «Structures de propriété, relation d'agence, et performance financière », *Revue Économique*, vol. 42, mai, p. 521-542.
- Cremers M., Nair V. (2005), « Governance mechanisms and equity prices », *Journal of Finance*, 60 (6), p.2859-2894
- Demsetz H., Lehn K. (1985), « The Structure of corporate ownership: causes and consequences », *Journal of Political Economy*, (93), p.1155-1177.
- Doidge C., Karolyi G.A., Stulz R. (2004), « Why Do Countries Matter so Much for Corporate Governance? » NBER Working Paper No. 10726.
- Durnev A., Han K. (2005), «To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation », *Journal of Finance*, 60: 1461-1493.
- Feudjo J.R. (2006), « Gouvernance et performance des entreprises camerounaises : un univers de paradoxes », *Cahiers électroniques du CRECCI*, N° ISRN IAE 33, 30p.
- Feudjo J.R., Tchankam J-P. (2007), «Taille, structure de l'équipe dirigeante et rentabilité durable des entreprises dans un contexte de pays en voie de développement », *Cahier de Recherche CEREBEM*, Bordeaux Management School, n°120-07, octobre, 25p.
- Finet A., Bughin C., Colot O. (2008), « Analyse de la théorie de l'enracinement des dirigeants en fonction du caractere familial des entreprises non cotées: Le Cas De La Belgique », 2^e journée Georges Doriot, HEC, Paris, 28p.
- Finkelstein S. (1992), «Power in top management teams: dimensions, measurement and validation », *Academy of Management Journal*, Vol. 35, pp. 505-538.
- Gabrielsson J., Huse M. (2005), « Outside directors in SME Boards: A call for Reflexions », *Corporate Board: role, duties & composition*, Vol. 1, Iss. 1, p. 28- 37.
- Gélinier O (1999), « Entreprise patrimoniale et éthique », *Académie des Sciences Morales et Politiques*, séance du 31 mai.
- Gompers P., Ishi J.L., Andrew M. (2003), « Corporate governance and equity prices », *Quarterly Journal of Economics*, 118, 107-155.
- Hambrick C., Mason A. (1984), «Upper echelons: The organization as a reflection of its top management», *Academy of Management Journal*, Vol. 9, pp. 193-206.

- Jensen M. C., Meckling W.H. (1976), « Theory of a firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Johannisson B., Huse M. (2000), « Recruiting outside board members in the small family business: an ideological challenge », *Entrepreneurship & Regional Development*, vol. 12, p. 353- 378.
- Kombou L., Feudjo J.R. (2003), « Facteurs explicatifs de la rentabilité des entreprises manufacturières au Cameroun : une analyse multidimensionnelle », *Revue Africaine des Sciences Economiques et de Gestion*, 5, 1, 159-181.
- Kowalewski, Schaefer, Stetsyuk, Talavera (2007), « Influence of Founding-Family Ownership and Managerial Regime on Firm Performance : Evidence from Companies on WSE», SSRN Working Paper, <http://ssrn.com/abstract=979521> , 19 pages.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F. and Shleifer A., 1999, « Corporate ownership around the world», *Journal of Finance*, Vol.54, No.2, pp. 471-518.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. (2000), « Investor protection and corporate governance ». *Journal of Financial Economics*, Vol.58, No.1-2, pp. 3-27.
- Labelle R., Raffournier B. (2000), « Conseil d'administration et gouvernance d'entreprise : une comparaison internationale », *Revue du Financier*, n° 127, p. 18-28.
- Louizi A. (2011), *Les Déterminants de la bonne gouvernance et la performance des entreprises Françaises : Etudes empiriques*, Thèse pour le Doctorat en Sciences de Gestion, Université Jean Moulin, Lyon 3, 226p.
- Maury B. (2006), «Family ownership and firm performance: empirical evidence from western european corporations», *Journal of Corporate Finance*, Vol.12, No.2, pp. 321-341.
- Morck R., Shleifer A., Vishny R. (1988), «Management ownership and market valuation», *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, pp. 293-315.
- Mouline J.P. (2000), « La PME familiale française et son orientation stratégique : une étude exploratoire », *cahier de recherche 2000-01, CREFIGE, Université Nancy 2*.
- Paquerot M., (1996), «L'enracinement des dirigeants et ses effets», *Revue Française de Gestion*, No. 111, pp. 212-225.
- Peng, Jiang (2006), « Family Ownership and Control in Large Firms : the Good, the Bad, the Irrelevant », *William Davidson Institute Working Paper*, n°840, 44 pages.
- Rasolofoson M.T. (2002), « Les spécificités culturelles déterminent-elles le comportement entrepreneurial ? Cas de Madagascar », *Actes du Séminaire International du RAMEGE*, 111-124.
- Shleifer A., Vishny R.W. (1997), « A survey of corporate governance », *Journal of Finance*, Vol.52, No.2, pp. 737-783.
- Shleifer., Vishny (1989), «Management entrenchment: The case of manager-specific Investments », *Journal of Financial Economics* n°25, pp. 123-139.
- Wanda R. (2004), *Contribution à la connaissance des déterminants de la performance des entreprises conjointes franco-camerounaises*, Thèse pour le Doctorat d'Etat en Sciences de Gestion, Université de Yaoundé II, 353p.
- Wanda R., Djoum K. (2011), « Le financement de l'entreprise de petite taille dimension entre banque, l'institution de micro finance et tontine », *Revue Camerounaise de Management*, N° 21, janvier-juin, p. 31-44.
- Zahra S.A., Pearce J.A. (1989), « Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model», *Journal of Management*, vol. 15, n°2, p. 291-334.

Annexes

A1. Courbe interactive de la méthode d'enveloppement des données (AED)



A2. Matrice de corrélation du score de gouvernance et des variables de gouvernance d'entreprise^a

	SCORE	TAILL_CA	CONC_PRO	AGE_CEO	DURE_CEO	ANC_CEO
SCORE Pearson cor.	1	,096	-,146	-,165	,042	,187
Sig.		,297	,184	,071	,657	,058
TAILL_CA Pearson cor.	,096	1	-,355(**)	-,051	-,103	-,185
Sig.	,297		,001	,584	,279	,061
CONC_PRO Pearson cor.	-,146	-,355(**)	1	-,002	,184	,291(*)
Sig.	,184	,001		,983	,104	,012
AGE_CEO Pearson cor.	-,165	-,051	-,002	1	,071	,045
Sig.	,071	,584	,983		,452	,647
DUREE_CE Pearson cor.	,042	-,103	,184	,071	1	,461(**)
Sig.	,657	,279	,104	,452		,000
ANC_CEO Pearson cor.	,187	-,185	,291(*)	,045	,461(**)	1
Sig.	,058	,061	,012	,647	,000	

^a Échantillon de 120 entreprises familiales Camerounaises du RGE/INS pour la période 2008. (** ; *) Significatif à 1% et à 5%.

A3. Regroupement des entreprises en fonction des branches d'activité NACAM

Secteur d'activité	Branche d'activité NACAM
Entreprise de commerce	31
Entreprise de l'industrie	8,9,10,11,12,13,14,15,16,17,18,19,20,21,22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29,30
Entreprise de l'agriculture	1, 2, 3, 4, 5, 6,7
Entreprise de service	31, 32, 32, 34,35
Autres activités	36, 37,38, 39, 40,41

A4. Matrice de corrélation de Spearman entre la rentabilité et les variables de gouvernance d'entreprise

Rd : ratio de rentabilité durable de l'entreprise ; var1 (taille de l'équipe dirigeante) : nombre de membre de l'équipe dirigeante ; var2 (Concentration de la propriété) : % de capital de l'actionnaire de contrôle ; var3 (âge du dirigeant) : nombre d'année d'âge du dirigeant ; var4 (ancienneté du dirigeant) : nombre des années que le dirigeant a passé dans l'entreprise ; var5 (taille de l'entreprise) : effectif travaillant dans l'entreprise; var6 (croissance de l'entreprise) : coefficient de variation du chiffre d'affaire ; *, ** : les coefficients sont significatifs aux seuils de 5 % et 1 %, respectivement.

	rd	var1	var2	var3	var4	var5	var6
rd	1.0000						
	120						
Var1	-0.0154	1.0000					
	0.8673						
	120	120					
Var2	-0.1599	-0.3549**	1.0000				
	0.1463	0.0009					
	84	84	84				
Var3	0.1221	-0.0505	-0.0024	1.0000			
	0.1841	0.5836	0.9827				
	120	120	84	120			
Var4	-0.1257	-0.1846*	0.2906*	0.0455	1.0000		
	0.2036	0.0606	0.0120	0.6468			
	104	104	74	104	104		
Var5	0.4952**	0.0195	-0.2411*	0.1039	-0.1029	1.0000	
	0.0000	0.8329	0.0272	0.2590	0.2985		
	120	120	84	120	104	120	
Var6	0.3637**	0.0536	-0.0996	0.1270	-0.0342	0.4148**	1.0000
	0.0001	0.5644	0.3704	0.1705	0.7330	0.0000	
	118	118	83	118	102	118	118