

## Gouvernance d'entreprise et performance

### Rôle du Conseil d'administration d'une entreprise publique Algérienne

Fatma Sehaba, LAHLOU Chérif

Faculté des Sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion

Université d'Oran 2 Mohamed Ben Ahmed

Oran, Algérie

Email : [fatima.sehaba@yahoo.fr](mailto:fatima.sehaba@yahoo.fr), [cherif.lahlou@gmail.com](mailto:cherif.lahlou@gmail.com)

#### I. INTRODUCTION

L'objectif principal de toute entreprise est la création et la répartition de la richesse. Cette dernière doit suivre un processus d'autonomie et de liberté d'entreprendre. L'autonomie et la liberté d'entreprendre peuvent, en effet, se révéler sans valeur en l'absence d'une bonne gouvernance.

La gouvernance d'entreprise est largement débattue actuellement. Ces origines remontent aux années trente avec Berle et Means. Depuis la fin des années 1980, ce courant de recherche a pris de l'ampleur suite à de nombreux scandales financiers dans lesquels les dirigeants des entreprises ont été mis en cause.

Suite à ces défaillances dans de grandes sociétés et institutions du monde entier tel que VIVENDI, ENRON, POLLYPECK, BCCI, WORLDCOM, etc... la gouvernance d'entreprise est devenue un puissant moyen de créer de la valeur, de réduire les conflits d'intérêts, grâce à une meilleure surveillance.

Cette attention toute particulière accordée à la gouvernance serait en mesure de discipliner les dirigeants des entreprises par le recours à des mécanismes adéquats.

L'analyse sur la gouvernance de l'entreprise est basée sur l'hypothèse des divergences d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires, d'une part, et les autres stakeholders d'autre part.

Des mécanismes de contrôle sont mis en œuvre pour résoudre les conflits d'agence en limitant la discrétion des dirigeants et en maximisant le patrimoine des actionnaires.

Selon la classification développée par Charreaux G (1997), il existe deux types de mécanismes de gouvernance : des mécanismes internes et des mécanismes externes.

François Brouard & Jackie Di Vito ajoutent « La littérature discute de deux grandes catégories de mécanismes de gouvernance, soit les mécanismes provenant de l'environnement externe de la société et les mécanismes internes mis en place par les sociétés et leurs actionnaires pour assurer le respect de la relation contractuelle établie entre les gestionnaires et les actionnaires. »

Les mécanismes de contrôle externes comprennent le marché des biens et services, le marché du travail (notamment celui des cadres-dirigeants), le marché financier et le cadre

légal du pays. Les mécanismes internes recouvrent principalement, les systèmes de rémunération et d'incitation des dirigeants et le conseil d'administration.

Le conseil d'administration est celui qui détermine les orientations stratégiques. La théorie des organisations décrit bien le rôle du conseil d'administration : « l'organe de gestion et de discipline des dirigeants, un élément indissociable de l'élaboration de la stratégie à suivre par l'entreprise ». Pour Charreaux, « la taille, la composition, le fonctionnement et le rôle des conseils d'administration varient sensiblement notamment en fonction des stratégies suivies ou de l'incertitude de l'environnement ». La taille des conseils d'administration a un impact sur la performance de l'entreprise. La composition du conseil joue également un rôle important. Le fonctionnement réfère à toute règle assurant ainsi le bon déroulement des séances, la fréquence des réunions...etc. Ainsi l'arme ultime du conseil envers son dirigeant demeure la rémunération.

Selon Yvon Pesqueux, la performance peut être considérée comme un « attracteur étrange » dans sa capacité à absorber plusieurs traductions : économique, financière, organisationnelle, stratégique ou encore sociale.

En effet, l'approche économique et financière consiste à positionner l'entreprise face à ses actionnaires par la maximisation du profit généré et le retour sur investissement. Ainsi, La performance financière consiste à réaliser la rentabilité souhaitée par les actionnaires avec le chiffre d'affaires et la part de marché qui préservent la pérennité de l'entreprise. Elle est mesurée par la rentabilité des investissements et des ventes, la productivité, la profitabilité, le rendement des actifs, efficacité, etc.

Relativement, la performance sociale est appréciée par les relations sociales dans l'entreprise. Elle résulte du rassemblement de collaborateurs : motivés, compétents et communiquant bien entre eux par le moyen d'une langue de valeurs communes (J.M.Descarpentries). Elle est mesurée par la nature des relations sociales, l'importance des conflits sociale, le niveau de satisfaction des salariés, le turn over, le climat social de l'entreprise, etc.

La performance organisationnelle s'intéresse aux mesures portant sur l'efficacité de la structure organisationnelle et non pas sur ses éventuelles conséquences de nature économique

ou sociale M. Kalika (1988). L'efficacité organisationnelle est appréciée par le respect de la structure formelle, la flexibilité de la structure, la qualité de la circulation de l'information et les relations entre les composantes de l'entreprise.

La performance stratégique doit garantir la pérennité de l'entreprise, assurer le maintien de la distance avec les concurrents. Les facteurs nécessaires pour sa réalisation sont : une stratégie bien pensée, une culture d'entreprise dynamique, une forte motivation des membres de l'entreprise, la croissance des activités, la capacité de l'entreprise à créer de la valeur pour ses clients, (C. Marmuse, 1987 ; J. Barette et J. Bérard, 2000).

Notre problématique cherche à vérifier le lien entre le conseil d'administration et la performance économique et financière de l'entreprise. Le conseil d'administration et le dirigeant doivent veiller à ce que ses décisions et ses résolutions soient conformes à l'objectif primordial des actionnaires qui est la création de la valeur. Une multitude de travaux abordent la problématique de l'impact des caractéristiques du conseil d'administration et du dirigeant sur la valeur ajoutée créée par l'entreprise.

Dans ce cadre, se pose la problématique suivante : les caractéristiques du conseil d'administration et du dirigeant influencent-elles la performance économique et financière de l'entreprise publique Algérienne ?

Pour traiter cette question, nous avons adopté un plan de recherche mettant en valeur trois hypothèses (sous questions), exposées selon une tentative de réponse à ladite question à savoir :

**Hypothèse n°1** : caractéristiques du conseil d'administration et performance de l'entreprise.

- Est-ce que les caractéristiques du conseil d'administration (la taille du CA, les réunions du CA, la durée des réunions) ont un impact sur la performance de l'entreprise ?

**Hypothèse n°2** : caractéristiques du dirigeant et performance de l'entreprise

- Est-ce que les caractéristiques du dirigeant (la rémunération, l'âge) ont un impact significatif sur la performance de l'entreprise ?

L'objectif de ce travail est de tester si les caractéristiques du conseil d'administration et dirigeant peuvent influencer la performance de l'entreprise ainsi que le lien de causalité entre ces deux derniers.

Pour atteindre notre objectif, nous allons adopter une approche économétrique pour mesurer l'impact de ce mécanisme de gouvernance sur la performance de l'entreprise à l'aide d'un modèle économétrique multiple et à des tests statistiques pour faciliter la compréhension de la relation de causalité entre le conseil d'administration et la performance de l'entreprise et tester la signification des variables et l'ajustement du modèle choisi.

Nous allons exploiter des données extraites de la société PMAT. Cette étude couvre la période (2007-2016).

Afin de répondre à cette problématique, une première section de cet article sera dédiée à une revue de la littérature existante autour des notions de gouvernance et de performance d'entreprise et les relations théoriques supposées entre la gouvernance et la performance de l'entreprise. Dans

la deuxième section, nous présenterons l'échantillon sélectionné et les variables utilisées. En suite dans une troisième section, nous essayerons de déterminer l'impact des caractéristiques du conseil d'administration et du dirigeant sur la performance économique et financière de l'entreprise à partir des modèles de régression linéaire multiple. Finalement, nous présenterons les principales conclusions

## II. NOTIONS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET DE PERFORMANCE

### A. Notion de gouvernance d'entreprise

Le premier domaine d'application de la gouvernance est la gouvernance d'entreprise, ou « corporate governance ».

Le terme « Gouvernance d'entreprise » est une traduction du concept anglo-saxon de « Corporate governance ». Il aborde l'organisation de la direction de l'entreprise, son contrôle et les moyens d'expression des actionnaires ce qui reflète l'importance et la complexité du terme.

En effet, selon Hélène Ploix l'adoption du terme « Gouvernement d'entreprise » a d'abord conduit les français à limiter son périmètre au fonctionnement du conseil d'administration en négligeant la relation avec les actionnaires ou tout autre partenaire de l'entreprise. Il n'est donc pas surprenant de trouver dans l'abondante littérature consacrée à ce thème majeur du management, différentes définitions.

Gérard Charreaux a avancé la définition suivante du gouvernement d'entreprise : « Le gouvernement d'entreprise recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui 'gouvernent' leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire ». Cette définition est la plus avancée dans de divers ouvrages et par plusieurs auteurs.

Nous aurons aussi tendance à prendre en compte la définition de Gomez, pour qui le vocable de « Gouvernance d'entreprise », désigne « l'ensemble des dispositifs et des pratiques institutionnelles de l'entreprise qui permettent de rendre légitimes les fonctions d'autorité exercées directement par les dirigeants et déléguées à la hiérarchie ».

Aussi, PEREZ. R, le définit comme « le dispositif institutionnel et comportemental régissant les relations entre les dirigeants d'une entreprise plus largement, d'une organisationnelle et les parties concernées par le devenir de ladite organisation, en premier lieu celles qui détiennent des « droits légitimes » sur celle-ci. »

Toutes ces définitions illustrent la complexité du phénomène, la gouvernance d'entreprise est un concept qui évolue dans le temps et qui s'adapte au contexte de chaque pays, à son cadre juridique et politique.

### B. Notion de performance d'entreprise

La performance est un concept polysémique, largement utilisée dans le domaine des affaires pour désigner un certain niveau d'excellence. La notion de performance ne fait pas l'unanimité autour d'une définition précise, elle dépend de l'objectif fixé, le champ d'analyse et l'intérêt de son utilisation.

La performance en anglais contient à la fois « L'action, son résultat et éventuellement son exceptionnel succès »

Lorino P., quant à lui estime « qu'est performant dans l'entreprise tout ce qui, et seulement ce qui, contribue à améliorer le couple valeur - coût (à contrario, n'est pas forcément performance ce qui contribue à diminuer le coût ou à augmenter la valeur isolément). »

Pour Machesnay (1991), la performance de l'entreprise peut se définir comme « le degré de réalisation du but recherché ». L'analyse du but fait apparaître trois mesures de la performance :

1. L'efficacité : le résultat obtenu par rapport au niveau du but recherché.
2. L'efficience : le résultat obtenu par rapport aux moyens mis en œuvre.
3. L'effectivité : le niveau de satisfaction obtenu par rapport au résultat obtenu.

Miles (1986) définit la performance comme « la capacité de l'organisation à réaliser une satisfaction minimale des attentes de sa clientèle stratégique » .

### *C. Lien entre gouvernance et performance d'entreprise*

Les scandales financiers et dysfonctionnements observés dans de grandes sociétés et institutions du monde entier tel que VIVENDI, ENRON, POLLYPECK, BCCI, WORLDCOM, ont été manifestés par des informations financières inexactes et incomplètes. Parmi les conséquences de ces scandales étaient les faiblesses des systèmes de gouvernances de ces entreprises. En effet et afin de remédier à ces faiblesses, les parties prenantes se sont intéressées à la recherche des solutions en la matière.

Depuis de nombreux travaux empiriques ont été consacré à étudier la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise et plus particulièrement, le conseil d'administration et la performance de l'entreprise.

#### **1. Taille du CA et performance d'entreprise**

La taille du conseil d'administration est appréciée par le nombre des administrateurs qui le compose. La législation Algérienne limite la taille du CA entre trois et douze membres. L'efficacité du conseil d'administration dépend de son fonctionnement mais aussi de la variété de ses membres pour assurer la réussite de l'entreprise.

La recherche d'une corrélation entre la taille du conseil et la performance a suscité de nombreuses études. Les résultats de ces études sont controversés. Certaines montrent que la taille du conseil améliore la performance de l'entreprise. Cependant, d'autre se plaignent en faveur de l'existence de relation négative. En fin un dernier courant plaide en faveur de l'existence d'une relation neutre entre les deux variables.

#### *a) Relation positive entre la taille du CA et performance d'entreprise*

Brown et Caylor (2004) montrent que les entreprises gérées par des conseils d'administration composés entre 6 et 15 administrateurs génèrent une marge bénéficiaire plus importante que les autres entreprises.

Laurence Godard (2000) ajoute, une taille élevée de conseil d'administration permet d'obtenir des informations précieuses pour la prise de décision.

Selon (Pearce et Zahra, 1992) et Eisenberg et al (1998), le domaine d'activité de l'entreprise est lié à la taille du CA, la diversification nécessite des informations, des expériences et des compétences différentes et grandes.

Par contre, Link et al (2006) favorisent les conseils de petite taille et des conseils indépendants.

#### *b) Relation négative entre la taille du CA et performance d'entreprise*

Les études de Yermak (1996) et de Pichard-Stamford (1998) illustrent que les conseils d'administrations de grande taille sont source d'enracinement des dirigeants.

Lipton et Lorsch (1992) ajoutent, les CA de grande taille sont moins efficaces que ceux de petite taille.

Selon Jenson (1993) plus la taille est grande, plus la communication, la coordination et la prise de décision est inefficace.

Bhagat et Black (2001), trouvent une relation négative entre le Q de Tobin et la taille du conseil.

Andres et al (2005), trouvent également une relation négative entre la valeur de l'entreprise et la taille du CA.

Guest (2009) montre un impact négatif de la taille du CA sur la performance de l'entreprise.

#### *c) Relation neutre entre la taille du CA et performance d'entreprise*

Les études réalisées par Godard (1999), Beiner et al (2003), Bonn et al (2004) et Wintoki (2007) ne trouvent pas de relation significative entre la taille du CA et la performance de l'entreprise.

#### **2. Réunions du CA et performance d'entreprise**

La fréquence des réunions du conseil d'administration permet une meilleure communication entre le dirigeant et les administrateurs, conduit à une convergence des intérêts entre dirigeants et actionnaires et contribue à améliorer la performance de l'entreprise

La tenue des réunions se fait sur convocations du président du conseil d'administration. La législation Algérienne impose 6 réunions par an mais le conseil d'administration doit se réunir aussi souvent qu'il le juge convenable ou que l'intérêt de l'entreprise l'exige.

Le tableau N° 1 résume les principaux résultats (voir annexe 1).

La réalité oppose aux certaines études dans la mesure où les réunions du CA ne sont pas nécessairement consacré au but de contrôler la gestion de l'entreprise mais seront juste gaspillé dans des tâches de routines.

#### **3. Les caractéristiques du dirigeant et performance d'entreprise**

La rémunération du dirigeant est considérée comme un mécanisme de gouvernance qui permet d'aligner les intérêts des dirigeants et des actionnaires. Définit par le CA, plus la rémunération est importance plus l'influence du dirigeant sur son CA est forte.

Plusieurs études se sont intéressées sur les liens existant entre la rémunération du dirigeant et la performance de l'entreprise, le tableau N° 2 les résume (voir annexe1).

### III. RECHERCHE

#### A. Echantillon

L'entreprise PMAT est née de la restructuration dissolution de l'EPE/PMA en 1998 avec pour missions la commercialisation des matériels agricoles des différents EPE rattachées à l'AGM EQUIPAG, du service après-vente et du développement de nouveaux produits.

Composée d'un siège à Birkhadem à Alger et de 4 directions régionales (Oran, Constantine, Alger, Boussaâda), d'un bureau de liaison à Baghdad et d'une filiale à Casablanca Maroc.

Depuis 2016, rattachement de 10 antennes dont 2 filiales (Guelma et Ain Defla).

Date de Création :

10 Mai 1998 avec Objet social EPE/PMAT/SPA.

Organes sociaux :

De 1998 à 2006, Directeur Général Unique et un conseil de surveillance.

De 2006 à ce jour, Président Directeur Général et un conseil d'administration.

#### B. Méthodologie et analyses des résultats

La méthode choisie est justifiée par la présence des variables indépendantes et la variable dépendante de types quantitatifs. Dans ce cas, la littérature propose la « construction » d'un modèle de régression. Afin de déterminer l'influence des variables explicatives sur la variable à expliquer qui nécessite également une réflexion préalable. En effet, la façon d'introduire les variables indépendantes doit faire également l'objet d'une justification rationnelle. Pour ce faire, dans un premier temps, nous avons choisi la démarche suivante : la modélisation globale c'est-à-dire toutes les variables évaluées sont entrées au même moment et un test F évalue l'ensemble du modèle. La combinaison de toutes les variables est évaluée globalement. Dans le second, les variables retenus sont uniquement les variables significatives qui construisent le modèle global. Nous excluons les variables non significatives.

Après avoir estimé le modèle de régression multiple par la méthode de moindres carrés ordinaires des tests diagnostiques sur les termes d'erreurs, nous effectuons des tests diagnostiques sur les termes d'erreurs pour vérifier (i) si les séries qui alimentent le modèle suivent une loi gaussienne (test de normalité) ; (ii) s'il y a hétéroscédasticité des termes d'erreurs et (iii) si les termes d'erreurs sont auto-corrélés. (iiii) Le test skewness, le Kurtosis et le test de Jarque-Bera concerne le test de normalité des termes d'erreurs (voir annexe 2). A la fin, une application de test Q statistique de CUSUM, pour détecter les instabilités structurelles des équations de

régressions au cours du temps c'est-à-dire d'étudier la stabilité du modèle.

#### 1) Définitions et choix des variables opérationnelles

Les variables utilisées sont divisées en variables relatives à la performance de l'entreprise et en variables de gouvernance d'entreprise.

#### a) Les variables dépendantes la performance de l'entreprise

Notre objectif est d'étudier les effets des variables explicatives (exogènes) sur la performance qui est la variable endogène ou expliquée.

En effet, nous pouvons mesurer la performance de l'entreprise en calculant les indicateurs de rentabilité.

La performance économique ROA (Return On Assets)

Ce ratio est appelé aussi ratio de rentabilité des capitaux permanents parce qu'il exprime la capacité de ces capitaux à créer un certain niveau de bénéfices opérationnels, c'est-à-dire comparer les résultats avec les moyens mis en œuvre pour les réaliser.

$$ROA = \frac{\text{Résultat Opérationnel}^1}{\text{Capitaux engagés}}$$

Capitaux engagés = capitaux propres + dettes à LMT.

#### La performance financière ROE (Return On Equity)

Ce ratio est appelé aussi ratio de rentabilité des capitaux propres, il exprime la capacité les capitaux propres investis par les actionnaires à générer un bénéfice.

$$ROE = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{Capitaux Propres}}$$

#### b) Les variables indépendantes

Nous avons essayé de déterminer les variables les plus importantes pour décrire la gouvernance d'entreprise.

Concernant les caractéristiques du conseil d'administration, nous avons sélectionné 3 variables.

**Taille** : variable permettant de déterminer le nombre d'administrateurs dans le conseil d'administration. (TAIL)

**Réunion** : variable permettant de déterminer le nombre annuel des réunions du conseil d'administration. (REU)

**Durée** : variable permettant de déterminer le nombre d'heures des réunions. (DUR)

Les caractéristiques du dirigeant regroupent 2 variables.

**Rémunération** : variable déterminant le montant de la rémunération du dirigeant. (REM)

**Age** : variable mesurant l'âge du dirigeant. (AGE)

Le nombre des variables s'élève à 5 regroupées en 2 volets.

<sup>1</sup> Conformément au système Comptable et financier algérien. Arrêté du 23 Rajab 1429 correspondant au 26 juillet 2008 fixant les règles d'évaluation et de comptabilisation, le

contenu et la présentation des états financiers ainsi que la nomenclature et les règles de fonctionnement des comptes. JORADP N° 19 du 25/03/2009.

## 2) L'analyse des résultats

L'évolution de la performance économique et financière de l'entreprise PMAT durant la période 2007-2016

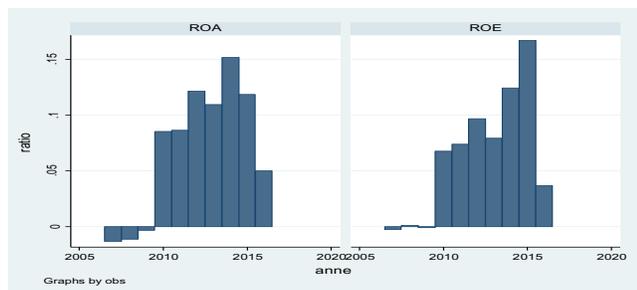


Figure 1 : Evolutions des ratios ROE et ROA période 2007-2016 (stata 12)

Le présent graphique nous permet d'analyser l'évolution des rentabilités économique et financière durant la période 2007-2016. Il montre une situation déficitaire de l'entreprise durant la période 2007-2009, une évolution non régulière est constatée durant la période 2010-2014 et enfin les années 2015-2016 se caractérisent par une régression de la rentabilité économique et financière.

Analyse des résultats de corrélation entre variables dépendantes et indépendantes

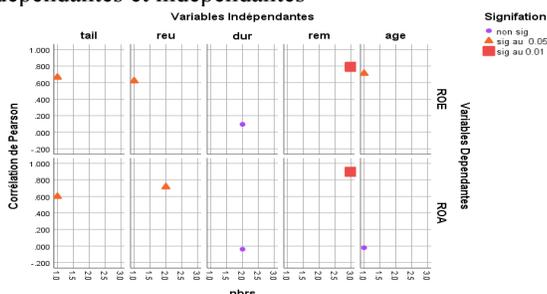


Figure 2 ; présentation graphique des variables actives par niveau de signification

L'analyse de la matrice de corrélation de Pearson ne montre pas de corrélation significative entre la variable Return On Equity (ROE) et la durée des réunions du conseil d'administration, les résultats sont similaires quant à la variable Return On Assets (ROA), il n'existe pas de corrélation entre la durée des réunions du CA et la performance économique. La matrice démontre que la variable ROE est positivement et significativement corrélée avec l'âge du dirigeant au seuil de 5%, par contre la variable ROA et l'âge du dirigeant ne sont pas significativement corrélées.

La matrice relève que la variable rémunération du dirigeant et les variables ROA et ROE sont corrélées positivement au seuil de signification de 1%. Une corrélation positive et significative est observée au seuil de 5% entre les variables ROE et ROA et la taille du conseil d'administration. L'analyse de la matrice nous montre également l'existence d'une corrélation positivement et significativement entre le

nombre de réunions du conseil d'administration et les variables ROA et ROE au seuil de 5%.

### Analyse des résultats économiques

Variables indépendantes	Coefficients standardisés	t	Prob	Borne inférieure*	Borne supérieure*
Constante	-0.415	-1.363	0.245	-2.213	0.756
REU	0.544	3.363	0.028	0.006	0.064
REM	0.765	2.595	0.05	0	0.006
DUR	-0.018	-0.105	0.922	-0.033	0.03
AGE	0.002	0.002	0.998	-0.037	0.037
TAIL	0.311	0.53	0.624	-0.061	0.089

NB : \*Intervalle de confiance à 95.0% des coefficients MCO pour les données en panel le test WHITE – écarts-type consistants & covariance

$R^2 = 0.866$  -  $R^2$  ajustée = 0.828 - Prob (F-statistique) = 0.002148

Seuil de signification 5%

Tableau n°3 : Résultats d'estimation du modèle ROE

Source : réalisé à partir des données de l'entreprise sous EViews

Les résultats d'estimation montrent que les coefficients associés aux REU et REM sont statistiquement significatifs (leur p-value respective < 5%).

Par contre, les variables AGE, DUR et TAIL sont insignifiantes car leurs probabilités sont supérieures au seuil 5%. Toutefois, l'effet des variables REU et REM montre l'importance des réunions du CA et de la rémunération du dirigeant. Ceci traduit la valeur de  $R^2 = 0.866$ . Donc nous pouvons conclure qu'il existe une relation significative entre les deux variables explicatives et la variable à expliquer ROE. Les résultats du modèle qui explique l'impacte des variables indépendantes sont similaires quant à la variable à expliquer ROA (voir annexe 2)

Tableau n°4 : Résultats d'estimation sans les variables non significatives de modèle global

MODE LES	Variab es explicati ves	Coeffi cients	t	Pro b	Borne inférie ure	Borne supérie ure
Variable dépendante ROE	(Constante)	-0.58	-6.015	0.01	-1.04	-0.453
	REU	0.521	3.542	0.09	0.011	0.056

	REM	0.969	6.588	0.000	0.002	0.005
Variable dépendante ROA	(Constante)	0.25	-6.415	0.000	-1.016	-0.469
	REU	0.324	2.521	0.004	0.001	0.043
	REM	1.008	7.852	0	0.003	0.005

Source : réalisé à partir des données de l'entreprise PMAT sous EViews

Les coefficients sont individuellement significatifs si leur probabilité est inférieure à 0,05. Ces probabilités apparaissent dans la dernière colonne du tableau des résultats (Prob avant le t-Statistic). Ainsi, les coefficients des variables REU et REM sont significatifs dans les deux modèles. En effet, la probabilité de chaque variable explicative est inférieure au seuil de signification de 5% soit 0,05 et la t-Statistique est très largement significative au-delà de 1,96 (voir tableau ci-dessus).

A titre de rappel, c'est la variable REU qui apprécie le nombre de réunions du conseil d'administration. Dans le tableau ci-dessus, cette variable est significative au seuil de 5% avec un coefficient de signe positif (0,034). Ce résultat signifie qu'il y a une forte probabilité que la performance financière augmente au fur et à mesure que le nombre de réunions du conseil d'administration augmente. Pour la performance économique, cette variable est significative au seuil de 5% avec un coefficient de signe positif (0,022).

Ainsi en matière de nombre de réunions du CA, l'entreprise PMAT s'inscrit mieux dans la logique de (Vefees, 1999) qui démontre que les réunions fréquentes du CA améliorent la performance de l'entreprise. Godards et al. (2004) affirment que l'accroissement du nombre des réunions du conseil impacte positivement la performance financière de l'entreprise. Pitou-Belin (1984) ajoute, le nombre réduit des réunions diminue l'efficacité du conseil d'administration. Bien que d'autres analyses (Jensen, 1993) favorisent le nombre réduit des réunions. En effet, une entreprise optimisant le nombre de réunions de son conseil sera jugée efficiente dans le sens qu'elle minimise les coûts d'agence engendrés par les jetons de présence, les frais de transport et plus généralement par l'utilisation du temps managérial.

La variable REM apprécie la rémunération du dirigeant. Cette variable est significative au seuil de 5% avec un coefficient de signe positif (0,004). Ce résultat signifie qu'il y a une faible probabilité que la performance économique et financière augmente au fur et à mesure que la rémunération du dirigeant augmente. De même, ce résultat confirme l'un des volets des études de Jensen et Murphy (1990), Frey (2003), et Jog et Dutta (2004) qui mettent en exergue le faible impact de la rémunération du dirigeant sur la performance.

#### IV. TEST DE STABILITE

Après avoir estimé les fonctions de comportement du modèle et procédé à des tests de diagnostic sur les termes d'erreurs et des tests de restriction sur les coefficients, une question invariablement taraude le modélisateur : les coefficients ou paramètres estimés sont-ils stables pendant la période historique 2007 – 2016 ? Il s'agit de tester si des caractéristiques du conseil d'administration et du dirigeant

durant toute la période peuvent rendre les coefficients du modèle instable (choc positive) c'est-à-dire changement des ratios de la performance à la hausse. Il y a plusieurs tests de stabilité qui aident à répondre à cette horde des questions. Ici, nous allons nous limiter à l'application de test de CUSUM.

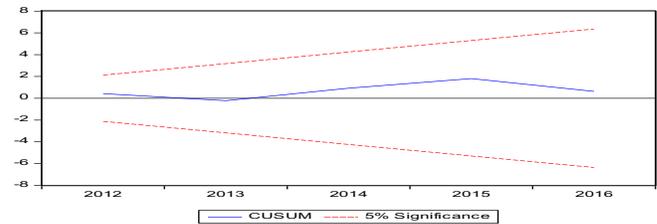


Figure 3 : test de stabilité de CUSUM du modèle 1 ROE

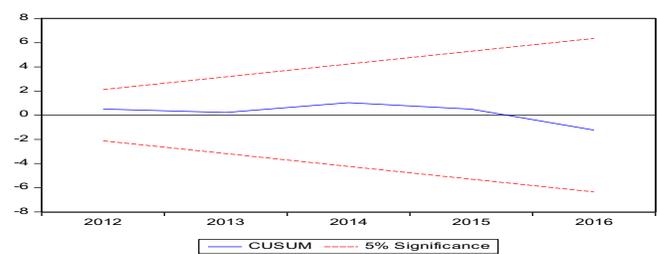


Figure 4 : Test de stabilité de CUSUM du modèle 2 ROA

En fait, l'idée générale de ce test est d'étudier l'évolution au cours du temps de l'erreur de prévision normalisée. Si la courbe ne coupe pas le corridor en pointillé alors le modèle est stable, par contre, il est instable dès lors que la courbe coupe le corridor. Dans notre cas, le résultat issu d'EViews montre une courbe contenue dans le corridor. Ainsi pour le modèle de ROE et ROA, les statistiques CUSUM restent dans leur intervalle. Nous rejetons donc dans l'ensemble l'hypothèse d'un changement structurel. On peut alors conclure que le modèle objet de cette étude est stable.

#### V. CONCLUSION

Cette recherche avait pour ambition de déterminer les pratiques de gouvernance d'entreprise dans le contexte Algérien en se basant sur le critère de la performance.

Nous avons tenté de porter un regard critique sur la qualité de la gouvernance d'entreprise tout en analysant l'impact des mécanismes internes plus particulièrement le conseil d'administration et les caractéristiques du dirigeant sur la performance afin de vérifier si la gouvernance a réellement un effet sur la performance.

Après avoir exposé le cadre conceptuel afférent au gouvernement d'entreprise, à la performance de l'entreprise ainsi qu'à l'effet théorique de la gouvernance sur la performance, cette étude a posé l'hypothèse de recherche générale selon laquelle les caractéristiques du conseil d'administration et du dirigeant influencent la performance économique et financière des entreprises. Afin de valider cette hypothèse, l'étude empirique a analysé une entreprise publique Algérienne pendant la période (2007-2016) à travers des modèles de régression linéaire multiple. Les cinq variables

que sont la taille, le nombre de réunions, la durée des réunions, la rémunération du dirigeant et son âge, ont été utilisées pour quantifier l'impact des caractéristiques du CA et du dirigeant sur la performance. Les mesures de performance économique et financière retenues dans la réalisation des tests statistiques sont les ratios Return On Assets et Return On Equity.

Le premier apport de cette étude à la littérature scientifique est une analyse économétrique complète et argumentée de la relation existante entre les caractéristiques du conseil d'administration et du dirigeant et la performance. Effectivement, l'analyse de cette relation repose sur la mise en œuvre et l'étude de plusieurs tests statistiques ainsi que le recours à des régressions linéaires multiples. Cette étude contribue modestement au champ de recherche empirique sur les mécanismes de gouvernement des entreprises Algérienne. En effet, les résultats des tests économétriques confirment les théories. Par ailleurs, cette étude ne relève pas de relation significative entre la taille du conseil, la durée des réunions du conseil, l'âge du dirigeant et la performance économique et financière. Par contre, la tenue régulière des réunions du conseil d'administration rassure les investisseurs et tend à augmenter la performance économique et financière de l'entreprise. En fin, la rémunération du dirigeant permet d'améliorer la performance de cette entreprise.

## VI. REFERENCES

- Barruet. C., (2014), « Gouvernance d'entreprise, Conseil d'administration et Performance des entreprises françaises », Formation par la recherche in IPAG Business School, France.
- Benkartaba. B., (2015), « gouvernance et performance économique » mémoire pour l'obtention du diplôme de Magister en Finance Internationale Université d'Oran 2 Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion.
- Bourguinion A., (1995), « Peut-on définir la performance ? », Revue Française de comptabilité, n°269, Juillet-août, pp.61-65.
- Brouard F., Di Vito J., (2008), « Identification des mécanismes de gouvernance applicables aux PME », présentée lors du CIFEPME 2008 9e Congrès international francophone en entrepreneuriat et PME, HEC Montréal et Carleton University.
- Charreaux G., (1997), « L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace ? », Revue Française de Gestion, n° 115, pp. 38-56.
- Charreaux, G. (1997), « Conseil d'administration et pouvoirs d'influence », In Le gouvernement des entreprises : corporate governance, théories et faits, Paris: Economica, p. 143.
- Charreaux G., (1997), « le gouvernement des entreprises : corporate governance théories et faits », Paris, Economica, P1.
- Godard. L., (2001), « La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance », FARGO - Centre de recherche en Finance, Architecture et Gouvernance des Organisations Cahier du FARGO n° 1010702.
- Godard. L et Schatt. A., « quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ? ».
- Gomez P. Y, (2001), «la république des actionnaires. Le gouvernement des entreprise entre démocratie et démagogie», édition La découverte et Syros, Paris, p 24.
- Issor Z. (2017), « La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions », revue Projectique, n°17, p. 93-103.
- Khanchel El Mehdi. I., (2014), «Les conseils d'administration dans les PME tunisiennes », Formation par la recherche in IPAG Business School, France.
- Lahlou. C (2013), « la gouvernance des entreprises publiques en Algérie cas du groupe INJACO ouest » thèse pour l'obtention du doctorat sciences commerciales, Université d'Oran 2 Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion.
- Levin et Minton (1986), « Determining organizational performance: another look, and an agenda for research » Management Science, Vol 32, N°05, p21.
- Lorino P., « Méthodes et pratiques de la performance, le guide du pilotage », Editions de l'organisation, 1997, p.18.
- Louizi A., (2011), « Les déterminants d'une « bonne gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Etude empirique », thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Jean Moulin Lyon 3.
- Machesnay (1991), «Economie d'entreprise», Editions Eyrolles, p38.
- Perez R., (2003), «La gouvernance de l'entreprise», édition La découverte, Paris, p 22.
- Ploix H., (2003), « Le dirigeant et le gouvernement d'entreprise » Village Mondial.
- Rachedi H. et El Gaied M., (2009), « l'impact de l'indépendance et de la dualité du conseil d'administration sur la performance des entreprises : application au contexte américain », Revue Libanaise de Gestion et d'Economie, N° 3.
- Rachedi H. et El Gaied M., « Composition, Structure du Conseil d'Administration et Performance des Entreprises : Application au Contexte Américain », University of Tunis ElManar, Tunisia.

## VII. ANNEXE 1

Tableau N° 1: Relation entre La fréquence des réunions du CA et la performance d'entreprise

<b>Auteurs</b>	<b>Résultats de recherches</b>
(Jensen, 1993)	L'optimisation des nombres de réunions du CA sera efficiente pour l'entreprise dans le sens qu'elle minimise les coûts d'agence engendrés par les jetons de présence, les frais de transport.
(Vafeas, 999)	Les réunions fréquentes du CA améliorent la performance de l'entreprise.
Lipton et Lorsh (1992) et Conger et al (1998)	La durée des réunions constitue un facteur important dans l'amélioration de l'efficacité du conseil d'administration.
Godard et al. (2004)	Affirment que l'accroissement du nombre des réunions du conseil impact positivement la performance financière de l'entreprise.
Pitol-Belin (1984)	Le nombre réduit des réunions diminue l'efficacité du conseil d'administration.

**Source :** Elaboré de diverses lectures

Tableau N° 2 : Relation entre La rémunération du dirigeant et la performance d'entreprise

<b>Auteurs</b>	<b>Résultats de recherches</b>
Jensen et Murphy (1990)	ils trouvent une relation très atténuée entre la rémunération du dirigeant et la performance de l'entreprise
Leonard (1990)	L'auteur constate que les mesures comptables de la performance ne sont pas significativement liées aux niveaux de rémunération des dirigeants.
Gregg et al (1993)	Ils trouvent une relation très faible entre la rémunération et la performance pendant la période 1983-1988 et aucune relation après cette période.
Pige (1997)	il a trouvé que la relation entre performance et rémunération est faible et n'est significative que pour la composante variable de la rémunération.
Andjelkobic et al (2000), Collins (2001) et Coles (2001)	Ces auteurs n'ont trouvé aucune relation positive entre la rémunération et la performance.
Brown et Caylor (2004)	ils ne trouvent aucune preuve que la performance ou la valeur de l'entreprise ait une quelconque relation positive avec la rémunération de dirigeants sous forme de stock options.
Shields et al (2003)	il n'y avait pas de lien positif entre une importante rémunération et la performance. Les auteurs avancent que les politiques de rémunération excessives des dirigeants ne sont pas forcément efficaces pour inciter les dirigeants à être plus performants.
Elayan et al (2001)	Les résultats montrent aussi que ni le niveau de la rémunération ni l'adoption d'incitations financières n'ont d'impact sur la performance de l'entreprise.
Frey (2003)	Selon l'auteur, la rémunération des dirigeants a peu à voir avec la performance.
Jog et Dutta (2004)	constatent que la bonne gouvernance appréciée par la rémunération du dirigeant semble avoir peu d'impact sur la performance.

**Source :** Tableau réalisé à partir de la thèse de Louizi A., « Les déterminants d'une « bonne gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Etude empirique », thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Jean Moulin Lyon 3, 2011.

## I. ANNEXE 2

### Résultats tests de diagnostics des résidus

#### Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.138955	Prob. F(7,2)	0.5431
Obs*R-squared	7.994521	Prob. Chi-Square(7)	0.3331
Scaled explained SS	0.944445	Prob. Chi-Square(7)	0.9957

Auto corrélation	Partial Corrélation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.   .	.   .	1	0.032	0.032	0.0133	0.908
. **  .	. ***  .	2	-0.343	-0.345	1.7822	0.410
. *  .	. *  .	3	-0.108	-0.094	1.9822	0.576
. **  .	. ***  .	4	-0.301	-0.474	3.7908	0.435
.  * .	.   .	5	0.093	0.019	3.9991	0.550
.  * .	. **  .	6	0.165	-0.229	4.8173	0.567
.   .	. *  .	7	-0.048	-0.108	4.9109	0.671
.   .	. **  .	8	-0.021	-0.268	4.9375	0.764
.   .	.   .	9	0.032	-0.011	5.0577	0.829

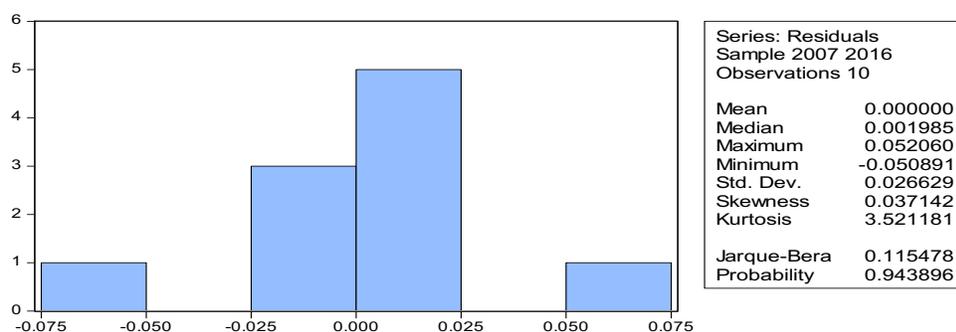


Tableau : Résultats d'estimation du modèle ROA

Variables indépendantes	Coefficients standardisés	t	Prob	Borne inférieure*	Borne supérieure*
(Constante)	-0.516	-1.699	0.164	-2.707	0.651
REU	0.345	2.014	0.014	-0.009	0.057
REM	0.881	2.823	0.048	0.000	0.007
DUR	-0.019	-0.102	0.924	-0.037	0.034
AGE	0.374	0.496	0.646	-0.034	0.049
TAIL	-0.246	-0.396	0.712	-0.097	0.073

\*Intervalle de confiance à 95 % des coefficients

-MCO pour les données en panel le test WHITE – écarts-type consistants & covariance

-  $R^2 = 0.0.898$  -  $R^2$  ajustée 0.869- Prob(F-statistique) = 0.00115

- Seuil de signification 5%

Source : réalisé à partir des données de l'entreprise sous EVIEWS