Contribution à l'étude des facteurs d'efficacité des conseils d'administration : *Cas des Sociétés Marocaines cotées en bourse*

Abderrahim CHTAOUI¹, Fatima-Ezzahra BELFATMI,² Zouhair HAJJI³, Abdelali BOUHMALA⁴

Université Hassan II - Casablanca
abderrahim.chtaoui-etu@univh2c.ma
GSM: +212 6 63863601

Université Cadi Ayyad - Marrakech
b.fatim.ezzahra@gmail.com

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fes Maroc
zouhair-hajji@outlook.fr

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fes Maroc
Abdelali BOUHMALA

Abstract— L'objectif de ce papier consiste à examiner l'impact de la composition du conseil d'administration (CA) sur son efficacité dans les sociétés marocaines cotées en bourse. L'échantillon comprend 72 administrateurs répartis dans 35 CA. Les résultats montrent que la présence d'administrateurs externes indépendants et de comités spécialisés est associée à une efficacité accrue du CA. Ces conclusions soutiennent la théorie de l'agence et sont en accord avec les travaux de Rosenstein et Wyatt (1990) ainsi que ceux de Pearce et Zahra (1992) pour les administrateurs indépendants, et avec Godard (2006) et Alioui et al. (2010) pour les comités spécialisés. L'étude souligne la nécessité de renforcer l'indépendance des administrateurs et d'accroître le nombre de comités spécialisés. Cependant, elle comporte des limites, notamment une focalisation sur deux attributs du CA et une taille d'échantillon limitée. Ces limites ouvrent des perspectives pour des recherches futures, incluant l'intégration de plus de variables et l'augmentation de la taille de l'échantillon.

Keywords— Conseil d'administration ; Administrateur ; Comités spécialisés ; Efficacité ; Gouvernance d'entreprise

I. INTRODUCTION

Les conseils d'administration occupent une position centrale dans la gouvernance des entreprises, assurant la supervision de la stratégie, des performances et des pratiques éthiques des organisations. Cependant, malgré leur importance cruciale, de nombreux conseils d'administration éprouvent des difficultés à accomplir efficacement leur mission, ce qui peut avoir des conséquences néfastes sur la performance de l'entreprise, sa réputation et la confiance des parties prenantes.

Notre étude vise à examiner les facteurs sous-jacents à l'inefficacité des conseils d'administration. À travers une analyse contextuelle menée dans plusieurs entreprises de divers secteurs au Maroc, nous visons à identifier les principales causes d'inefficacité dans le fonctionnement des conseils et à proposer des recommandations pour l'amélioration. Nous mettrons en évidence les aspects structurels, comportementaux et culturels qui influencent la performance des conseils d'administration.

Bien que les conseils d'administration soient conçus pour jouer un rôle essentiel dans la gestion et la supervision des entreprises, plusieurs recherches montrent qu'ils ne sont pas toujours aussi performants qu'ils devraient l'être. Cette inefficacité peut résulter de facteurs multiples et variés, qu'ils soient internes (composition du conseil, dynamique des membres, rôle des comités) ou externes (pression des actionnaires, changements dans l'environnement économique, politique et réglementaire).

Cette étude a pour objectif d'examiner les facteurs déterminants de l'inefficacité des conseils d'administration en analysant leurs causes sous-jacentes dans divers contextes organisationnels. L'accent est mis sur les dimensions structurelles, culturelles et comportementales qui influencent leur performance.

Par ailleurs, cette recherche vise à formuler des recommandations pratiques en vue d'optimiser le fonctionnement des conseils d'administration. Ces recommandations porteront notamment sur des leviers tels que la diversification de la composition, le renforcement de la formation continue des administrateurs, l'amélioration de la transparence et la gestion efficace des dynamiques de groupe.

Enfin, cette étude ambitionne d'alimenter la réflexion sur l'avenir de la gouvernance d'entreprise dans un environnement en constante mutation. L'accélération de la transformation numérique, l'augmentation des attentes des parties prenantes et l'évolution des cadres réglementaires constituent autant de défis à anticiper pour repenser le rôle et la structuration des conseils d'administration.

II. REVUE DE LITTÉRATURE

Les défis auxquels font face les entreprises marocaines révèlent l'existence de lacunes dans le système de gouvernance des sociétés d'État au Maroc. Dans cette perspective, la présente étude mobilise la théorie des droits de propriété et la théorie de l'agence, en raison de leur approche disciplinaire du rôle du conseil d'administration dans la gouvernance des entreprises. Une large partie des travaux consacrés à la composition du conseil d'administration s'inscrit dans cette approche disciplinaire (Fama, 1980 ; Jensen et Fama, 1983 ; Zahra et Pearce, 1989 ; Charreaux, 2000 ; Godard et Schatt, 2002, 2004, 2005).

La théorie des droits de propriété permet d'appréhender la spécificité des sociétés d'État, qui diffèrent des entreprises du secteur privé. En effet, contrairement aux administrateurs des entreprises privées, ceux des sociétés d'État au Maroc sont désignés par décret royal ou ministériel, ce qui influence leur degré d'indépendance et leur mode de gouvernance. Par ailleurs, la théorie de l'agence est largement utilisée dans les études sur la gouvernance d'entreprise, notamment pour son rôle disciplinaire dans l'analyse du conseil d'administration. Selon Fama et Jensen (1983), l'efficacité d'un conseil d'administration est renforcée par une plus grande proportion d'administrateurs indépendants. Jensen (1993) met en avant plusieurs caractéristiques du conseil, telles que sa taille, sa composition et la structure de propriété, comme des facteurs déterminants de son efficacité dans le contrôle des dirigeants. De son côté, Parrat (2003) souligne que les administrateurs ne disposent pas toujours des informations nécessaires pour évaluer avec précision la performance des dirigeants.

Ainsi, le conseil d'administration s'impose comme un organe clé de contrôle et de discipline, garant de la bonne gouvernance et de l'alignement des intérêts entre les différentes parties prenantes.

A. La composition du conseil d'administration et l'enjeu de l'indépendance des administrateurs

Traditionnellement, les conseils d'administration sont composés de différentes catégories d'intervenants, dont la classification repose sur leur degré d'implication et de relation avec l'entreprise. Ces administrateurs peuvent être internes, externes, affiliés, non affiliés ou indépendants.

Un administrateur est qualifié d'« interne » lorsqu'il entretient une relation directe ou indirecte avec les dirigeants de l'entreprise, ce qui peut potentiellement influencer son objectivité dans les prises de décision stratégiques. À l'inverse, un administrateur est considéré comme « externe » lorsqu'il ne fait pas partie du personnel de l'entreprise, indépendamment du fait qu'il remplisse ou non les critères d'indépendance établis (Clarck, 2006).

L'indépendance des administrateurs constitue un enjeu central dans la gouvernance des entreprises, en particulier pour les sociétés cotées. Ainsi, un administrateur externe est qualifié d'« indépendant » s'il ne possède aucun lien, direct ou indirect, avec l'entreprise, son groupe ou sa direction, susceptible de compromettre l'exercice de son jugement et de sa liberté d'action (Bouton, 2002).

Dans le contexte marocain, cette distinction revêt une importance particulière, notamment en raison du mode de nomination des administrateurs dans les sociétés cotées en bourse, qui peut affecter la capacité du conseil à remplir efficacement ses missions de contrôle et de supervision. Une gouvernance efficace repose ainsi sur

un équilibre entre administrateurs internes et externes, garantissant à la fois une connaissance approfondie de l'entreprise et une surveillance objective des décisions prises par la direction.

B. L'EXISTENCE DES COMITES SPECIALISES DE FONCTIONNEMENT ET L'EFFICACITE DU CONSEIL

Suite aux scandales financiers internationaux, les codes de bonne gouvernance ont recommandé la création de comités spécialisés au sein des conseils d'administration comme l'une des solutions pour améliorer la gouvernance des entreprises. Ces comités, émanation du conseil d'administration, sont chargés de formuler des avis spécialisés tout en respectant le rôle décisionnel ultime du conseil. La majorité des chercheurs s'accordent sur le rôle positif de ces comités dans l'amélioration de l'efficacité du conseil d'administration et de la performance de l'entreprise (Klein, 1995 et 1998 ; Godard, 2006). Comme le soulignent Alioui et al. (2010), les spécialités des comités sont cruciales car elles permettent au conseil d'avoir un avis éclairé sur des questions précises. Dans le contexte marocain, cette synthèse nous permet de formuler l'hypothèse que les comités spécialisés contribuent à renforcer la gouvernance des entreprises.

III. ÉCHANTILLONNAGE ET INSTRUMENT DE COLLECTE DE DONNÉES

Cette étude adopte une approche quantitative, Selon Dias Lopes da Silva et Toledo de Sousa (2016), les méthodes quantitatives visent à développer et valider les connaissances, couvrant l'analyse exploratoire et confirmatoire, permettant la généralisation des résultats.

Notre échantillon est composé de 72 administrateurs de sociétés des sociétés marocaines cotées en bourse à Casablanca. Les données ont été collectées via un questionnaire administré en face à face et par courrier électronique, couvrant la période 2018-2022. L'analyse a été réalisée à l'aide du logiciel SPSS.

La mesure des variables dans cette étude consiste à définir d'une part les items qui expliqueront la variable à expliquer et ceux qui définissent les variables explicatives d'autre part.

A. Mesure des variables indépendantes

L'indépendance des administrateurs externes et la présence des comités spécialisés sont les deux variables indépendantes impliquées dans les hypothèses de l'étude.

A-1. Mesure de la variable « indépendance des administrateurs externes »

Étant donné que cette étude est axée sur les CA des sociétés marocaines cotées et que des intervalles n'ont pas été définis avant l'enquête, l'indépendance des administrateurs externes dans cette recherche représente la proportion (ou le pourcentage) des membres ne faisant pas partie du management et n'ayant aucun lien de subordination avec l'entreprise. Ce pourcentage est issu du rapport d'administrateurs externes indépendant sur l'effectif total du CA.

A-2. Mesure de la variable « présence des comités spécialisés de fonctionnement ».

Dans la littérature, Boujenoui et al. (2004) ont mesuré le concept de comités spécialisés en termes de leur présence ou de leur absence. C'est ainsi qu'ils ont pu exposer les comités tels le comité d'audit, le comité de nomination, de rémunération, etc. Pour mesurer cette variable dans cette étude, nous avons mobilisé deux dimensions de la variable. La première porte sur la fréquence des comités spécialisés. Quatre (4) modalités ont permis de la mesurer : jamais (note 1), souvent (note 2) ; plus souvent (note 3) et toujours (note 4). La seconde dimension permettant de mesurer cette même variable porte sur la désignation par les administrateurs des comités existants au sein de leur CA.

B. Mesure de la variable dépendante : l'efficacité du CA

L'efficacité du conseil d'administration (CA) est appréhendée comme la proportion d'efforts consacrés par les administrateurs pour atteindre les objectifs qui leur sont assignés. La littérature sur le sujet propose plusieurs échelles de mesure de l'efficacité du CA. Parmi celles-ci, les échelles de Forbes et Milliken (1999), Dulewig et Herbert (1999), et Karoui et al. (2009) sont notables. L'échelle de Dulewig et Herbert (1999) est considérée comme complète par Mfouapon et Feudjo (2015), car elle intègre les informations des deux autres.

Pour mesurer l'efficacité du CA dans cette étude, nous avons utilisé l'échelle de Dulewig et Herbert (1999). L'efficacité est évaluée à travers douze items, mesurés sur une échelle de Likert à 5 points, allant de «

totalemment en désaccord » (note 1) à « tout à fait d'accord » (note 5). Les membres du conseil ont été invités à identifier les items attribués à leur CA et à évaluer son efficacité au cours des exercices 2018-2022 par rapport aux tâches énumérées.

C. Méthode d'analyse des données

Pour tester le modèle de l'étude, les méthodes de régression ont été utilisées. Chaque hypothèse est testée en isolement via une régression simple. Ces tests vont permettre de voir la restitution individuellement de chaque modèle dans l'explication de l'efficacité du CA. Les équations des ajustements des modèles théoriques sont les suivantes :

$$Y (\text{Efficacité CA}) = \beta_0 + (\beta_1. \text{Administrateurs externes indépendants}) + \epsilon$$

$$Y (\text{Efficacité CA}) = \beta_0 + (\beta_2. \text{Présence et fonctionnement des comités spécialisés}) + \epsilon.$$

D. Résultats des régressions et discussions

Cette partie s'articule autour de deux principaux points. Le premier point apprécie l'efficacité du CA à travers la présence des administrateurs externes indépendants. Le second point quant à lui analyse cette efficacité à travers la présence et le fonctionnement des comités spécialisés.

D-1. L'influence des membres externes indépendants sur l'efficacité du CA

Ce point a pour but de mettre en exergue la relation qui lie les membres indépendants du CA à son efficacité. Il est à noter que cette indépendance des membres est appréhendée par la proportion (ou le pourcentage) des membres ne faisant pas partir du management et n'ayant aucun lien de subordination avec l'entreprise. Quant à son efficacité, elle s'appréhende par l'atteinte des objectifs et missions assignés au CA. De cette relation une hypothèse a été émise. À cet effet, les paramètres du modèle permettant d'apprécier l'hypothèse sont consignés dans le tableau ci-après.

Tableau 1 : Relation entre les administrateurs indépendants et l'efficacité du CA

Variable indépendante	Efficacité CA		
	B	T	Sig.
Administrateurs externes Indépendants	1.20	17.39	0,000*
	R = 0,893	R ² = 0,720	R ² ajusté = 0,773
	F = 301,41		p = 0,000*

* indique le degré de significativité du test

Source : résultats des tests

Les résultats de ce modèle donnent une valeur de Fischer (F) de 301,41. Cette valeur est significative au seuil 0,05. Il y'a donc une relation significative entre l'efficacité du CA et la présence des administrateurs externes indépendants. Le coefficient de corrélation multiple (R) est de 0,77. Cette valeur suggère que nos données sont très bien ajustées au modèle. Bien plus, on observe que la statistique de Fisher est associée à une valeur R² = 0,74. Nous pouvons donc dire que la présence des administrateurs externes indépendants explique 74% de la variation de l'efficacité du CA. L'importance de la variable indépendante mesurée par le t de Student est également significative au seuil de 5%. Plus le conseil est composé des membres indépendants, plus son efficacité s'améliore. Ce qui conforte et permet de **confirmer** l'hypothèse H1.

En effet, en considérant que les administrateurs internes ont tendance à dominer le CA, nous avons supposé que les administrateurs indépendants dans les sociétés cotées seraient susceptibles d'améliorer l'efficacité du conseil. Ainsi, ce résultat va parfaitement en accord avec la théorie de l'agence qui voudrait que les conseils se constituent en majorité autour des administrateurs indépendants. Ce résultat corrobore les travaux de Rosenstein et Wyatt (1990) ainsi que ceux de Pearce et Zahra (1992) sur la performance du CA. Il conforte également les travaux de Weisbach (1988). Ce dernier estime que les administrateurs indépendants peuvent être des stimulants pour le remplacement d'un style de gestion inefficace.

D-2. Influence de la présence et du fonctionnement effectif des comités sur l'efficacité du CA

Il est question dans cette partie de présenter le lien entre la présence et le fonctionnement des comités spécialisés du CA et son efficacité. Ce lien met en exergue deux variables notamment la présence et le fonctionnement des comités spécialisés (fréquence des comités spécialisés et présence de ces comités) et l'efficacité du CA. Les résultats de la restitution et du test de Fisher concernant cette relation sont consignés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 5 : relation entre les comités spécialisés et l'efficacité du CA.

Variable indépendante		Efficacité CA		
		B	T	Sig.
Présence et fonctionnement des comités spécialisés	Fréquence des comités	0,823	7,677	0,000
	Présence des comités	0,576	4,913	0,000
		R = 0,872	R² = 0,74	R ² ajusté = 0,751
		F = 134,428		P = 0,000*

IV. CONCLUSIONS

Cet article a examiné l'influence de la composition du conseil d'administration (CA) sur son efficacité. Basée sur une recherche quantitative, l'étude a utilisé un échantillon de 72 administrateurs répartis dans 35 CA. La littérature sur la performance des CA révèle des effets positifs liés à la présence de membres indépendants et de comités spécialisés. Les résultats obtenus grâce aux régressions linéaires montrent que la composition du CA, en termes d'administrateurs externes indépendants et de présence de comités spécialisés, est associée à un niveau élevé d'efficacité du CA dans les sociétés marocaines cotées.

D'une part, le résultat sur l'indépendance des administrateurs externes, conforme à la théorie de l'agence, a permis de valider l'hypothèse H1. Ce résultat est en accord avec les travaux de Rosenstein et Wyatt (1990) ainsi que ceux de Pearce et Zahra (1992). D'autre part, la validité des résultats concernant les comités spécialisés soutient les études de Godard (2006) et d'Alioui et al. (2010).

Ce travail souligne la nécessité de renforcer l'indépendance des administrateurs et d'accroître le nombre de comités spécialisés au sein des CA des sociétés marocaines cotées. Cependant, les résultats comportent certaines limites. L'étude s'est concentrée sur deux attributs du CA pour expliquer son efficacité, s'appuyant principalement sur la littérature relative à la gouvernance des entreprises privées. La taille de l'échantillon est également limitée, en raison de la confidentialité et de l'indisponibilité des informations. Ces limites ouvrent des pistes pour des recherches futures, notamment en intégrant davantage de variables liées au CA et en augmentant la taille de l'échantillon. Cet article a examiné l'influence de la composition du conseil d'administration (CA) sur son efficacité. Basée sur une recherche quantitative, l'étude a utilisé un échantillon de 72 administrateurs répartis dans 35 CA. La littérature sur la performance des CA révèle des effets positifs liés à la présence de membres indépendants et de comités spécialisés. Les résultats obtenus grâce aux régressions linéaires montrent que la composition du CA, en termes d'administrateurs externes indépendants et de présence de comités spécialisés, est associée à un niveau élevé d'efficacité du CA dans les sociétés marocaines cotées.

D'une part, le résultat sur l'indépendance des administrateurs externes, conforme à la théorie de l'agence, a permis de valider l'hypothèse H1. Ce résultat est en accord avec les travaux de Rosenstein et Wyatt (1990) ainsi que ceux de Pearce et Zahra (1992). D'autre part, la validité des résultats concernant les comités spécialisés soutient les études de Godard (2006) et d'Alioui et al. (2010).

Ce travail souligne la nécessité de renforcer l'indépendance des administrateurs et d'accroître le nombre de comités spécialisés au sein des CA des sociétés marocaines cotées. Cependant, les résultats comportent certaines limites. L'étude s'est concentrée sur deux attributs du CA pour expliquer son efficacité, s'appuyant principalement sur la littérature relative à la gouvernance des entreprises privées. La taille de l'échantillon est également limitée, en raison de la confidentialité et de l'indisponibilité des informations. Ces limites ouvrent

des pistes pour des recherches futures, notamment en intégrant davantage de variables liées au CA et en augmentant la taille de l'échantillon.

V. REFERENCES

- [1] [1] D. A. Carter, B. J. Simkins, and W. G. Simpson, "Corporate governance, board diversity, and firm value," *Financial Review*, vol. 38, no. 1, pp. 33-53, 2003. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00027>.
- [2] [2] E. F. Fama and M. C. Jensen, "Separation of ownership and control," *Journal of Law and Economics*, vol. 26, no. 2, pp. 301-325, 1983. <https://doi.org/10.1086/467037>.
- [3] [3] J. W. Lorsch and E. MacIver, *Pawns or potentates: The reality of America's corporate boards*. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1989.
- [4] [4] B. E. Hermalin and M. S. Weisbach, "Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature," *Economic Policy Review*, vol. 9, no. 1, pp. 7-26, 2003. [Online]. Available: <https://www.newyorkfed.org/research/epr/03v09n1/0309herm.pdf>.
- [5] [5] M. L. Mace, *Directors: Myth and reality*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1971.
- [6] [6] R. B. Adams and D. Ferreira, "Women in the boardroom and their impact on governance and performance," *Journal of Financial Economics*, vol. 94, no. 2, pp. 291-309, 2009. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>.
- [7] [7] S. A. Zahra and J. A. Pearce, "Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model," *Journal of Management*, vol. 15, no. 2, pp. 291-334, 1989. <https://doi.org/10.1177/014920638901500208>.
- [8] [8] J. D. Westphal and E. J. Zajac, "Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection," *Administrative Science Quarterly*, vol. 40, no. 1, pp. 60-83, 1995. <https://doi.org/10.2307/2393647>.
- [9] [9] R. A. Johnson, C. M. Daily, and A. E. Ellstrand, "Boards of directors: A review and research agenda," *Journal of Management*, vol. 22, no. 3, pp. 409-438, 1996. <https://doi.org/10.1177/014920639602200302>.
- [10] B. Tricker, *Corporate governance: Principles, policies, and practices*, 3rd ed. Oxford, U.K.: Oxford University Press, 2015.