

**ÉCOLE DOCTORALE SCIENCE DE LA SOCIÉTÉ
TERRITOIRE, ÉCONOMIE, DROIT**

LABORATOIRE VALLOREM

THÈSE présentée par :

Modar AJEEB

soutenue le : 09 juillet 2019

pour obtenir le grade de : **Docteur de l'université d'Orléans**

Discipline/ Spécialité : Sciences de Gestion - Finance

**Gouvernance et performance des entreprises
familiales françaises cotées**

**Cas des entreprises à conseil d'administration du
CAC ALL-TRADABLE**

THÈSE dirigée par :

Céline CHATELIN

Maître de Conférences – HDR, Université
d'Orléans

RAPPORTEURS :

Gérard HIRIGOYEN

Professeur des universités, Université
Montesquieu- Bordeaux IV

Bruno AMANN

Professeur des universités, Université Toulouse 3

JURY :

Gérard HIRIGOYEN

Professeur des universités, Université Montesquieu Bordeaux IV

Bruno AMANN

Professeur des universités, Université Toulouse - **Président** -

Philippe PAQUET

Professeur des universités, Université d'Orléans

Céline CHATELIN

Maître de Conférences – HDR, Université d'Orléans

***L'université d'Orléans n'entend donner aucune approbation ni
Improbation aux opinions émises dans les thèses ;
elles doivent être considérées comme propres à leurs auteurs***

REMERCIEMENTS

Cette recherche doctorale est le fruit de plusieurs années de travail de longue haleine que je dédie à plusieurs personnes qui ont marqué ces années et contribué, de près ou de loin, à la réalisation de ce travail.

En premier lieu, je remercie Madame Céline CHATELIN, qui non seulement a dirigé cette thèse, mais qui m'a fait part de son expertise, m'a soutenu, encouragé, conseillé et guidé durant toutes ces années en faisant preuve de patience, de compassion et sans elle ce travail n'aurait pas pu voir le jour.

Je tiens également à remercier Monsieur Gérard HIRIGOYEN et Monsieur Bruno AMANN de m'avoir consacré de leur temps précieux et de m'avoir fait l'honneur de contribuer à l'évaluation de cette thèse. De même, je remercie Monsieur Philippe PAQUET de m'avoir fait l'honneur de participer à mon jury de thèse.

Mes remerciements vont aussi à ma famille et mes amis qui m'ont toujours encouragé et soutenu pour réaliser ce travail.

Enfin et surtout, je dédie ce travail à mon cher pays, la Syrie, qui passe actuellement par des épreuves difficiles et je souhaite que cette étude puisse contribuer, d'une façon ou d'une autre, à la reconstruction socio-économique de ce pays que je chéris tant.

TABLE DES MATIÈRES

TABLE DES MATIÈRES	I
INTRODUCTION GÉNÉRALE	1
CHAPITRE 1 : L'ENTREPRISE FAMILIALE : CONCEPTS DE BASE ET ASPECTS STRATÉGIQUES	11
INTRODUCTION.....	11
SECTION 1 : L'IMPORTANCE ET LA SPECIFICITE DES ENTREPRISES FAMILIALES	12
1 L'IMPORTANCE ET LA PREVALENCE DES ENTREPRISES FAMILIALES	12
1.1 <i>L'importance économique de l'entreprise familiale</i>	12
1.2 <i>L'importance sociétale de l'entreprise familiale.....</i>	14
2 LES SPECIFICITES DES ENTREPRISES FAMILIALES	15
2.1 <i>Famille et entreprise : deux systèmes qui se chevauchent</i>	16
2.2 <i>Les conflits au sein de l'entreprise familiale.....</i>	20
2.2.1 Conflits d'intérêt : entreprise vs actionnaires	20
2.2.2 Les conflits de nature institutionnelle.....	20
2.2.3 Les conflits de nature fonctionnelle.....	22
2.3 <i>La culture de l'entreprise familiale</i>	23
2.4 <i>Les enjeux de succession</i>	25
3 AVANTAGES ET INCONVENIENTS DE L'ENTREPRISE FAMILIALE	26
SECTION 2 : DEFINITIONS DE L'ENTREPRISE FAMILIALE	31
1 DE LA MESURE DE L'IMPLICATION DE LA FAMILLE DANS L'ENTREPRISE ...	31
1.1 <i>L'approche quantitative par les composantes de l'implication familiale</i>	31
1.2 <i>L'approche qualitative par l'essence de l'entreprise.....</i>	32
1.3 <i>Une approche mixte de l'EF</i>	32
2 ... À UNE DEFINITION UNIFIEE ET TYPOLOGIQUE DE L'ENTREPRISE FAMILIALE.....	34
SECTION 3 : LES THEORIES SUR LES ENTREPRISES FAMILIALES	43
1 LA THEORIE DU MANAGEMENT PAR LES RESSOURCES (RESOURCE BASED VIEW)	43
1.1 <i>Classification des ressources et des capacités de l'entreprise</i>	43
1.2 <i>Avantage concurrentiel de l'entreprise familiale.....</i>	44
2 LA THEORIE DU CAPITAL SOCIAL	46
2.1 <i>Dimensions de capital social.....</i>	46
2.2 <i>Formes de capital social</i>	47
3 LA THEORIE DE L'AGENCE.....	48
3.1 <i>Conflit d'agence classique actionnaire familial Vs dirigeant externe: conflit type I.....</i>	48
3.2 <i>Conflit d'agence actionnaire familial Vs actionnaire non familial : conflit type II.....</i>	49
4 LA THEORIE DE L'INTENDANCE	50
4.1 <i>Les notions de l'intendance et de l'altruisme</i>	51
4.2 <i>L'entreprise familiale, forme organisationnelle propice aux conflits</i>	53
CONCLUSION DU CHAPITRE 1.....	57
CHAPITRE 2 : LE CADRE CONCEPTUEL DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	59
INTRODUCTION.....	59
SECTION 1 : LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE – EVOLUTION, DEFINITIONS ET APPROCHE MULTI-THEORIQUES.....	60
1 L'EVOLUTION DU TERME DE GOUVERNANCE DANS LE TEMPS	60
1.1 <i>De la gouvernance médiévale à la gouvernance actuelle</i>	60

1.2	<i>Les principaux rapports et lois en matière de gouvernance des entreprises</i>	61
2	LA DEFINITION DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	64
3	DIVERSITE THEORIQUE ET MAINSTREAM EN GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	67
SECTION 2 : L'EVOLUTION DES MODELES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE		71
1	LE COURANT DISCIPLINAIRE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	71
1.1	<i>La vision actionnariale de la gouvernance d'entreprise : l'actionnaire comme le seul créancier résiduel</i>	72
1.2	<i>La vision partenariale de la gouvernance d'entreprise : la prise en compte de l'intérêt des différentes parties prenantes</i>	74
2	LE COURANT COGNITIF DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	78
SECTION 3 : MECANISMES DE GOUVERNANCE ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES		81
1	ÉVOLUTION DES TYPOLOGIES DE GOUVERNANCE	81
2	MECANISMES INTERNES.....	83
2.1	<i>Structure de propriété</i>	83
2.1.1	Les types de propriété.....	84
2.1.2	Concentration de la propriété comme mécanisme de gouvernance	86
2.2	<i>Le conseil d'administration :</i>	88
2.2.1	La composition du CA	90
2.2.2	La place hiérarchique du dirigeant au sein du CA	92
3	MECANISMES EXTERNES.....	93
3.1	<i>Protection juridique des investisseurs</i>	93
3.2	<i>Le marché de contrôle</i>	94
4	RECHERCHES EMPIRIQUES SUR LE LIEN ENTRE LA GOUVERNANCE ET LA PERFORMANCE DES ENTREPRISES	94
CONCLUSION DU CHAPITRE 2.....		99
CHAPITRE 3 : GOUVERNANCE ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES : DEVELOPPEMENT THEORIQUE ET FORMULATION DES HYPOTHESES		101
INTRODUCTION.....		101
SECTION 1 : GOUVERNANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES : UNE STRUCTURE SPECIFIQUE		102
1	LA DEFINITION DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE FAMILIALE.....	102
1.1	<i>La particularité de la gouvernance de l'entreprise familiale</i>	102
1.2	<i>Gouvernance de l'entreprise familiale : un système dynamique à plusieurs cercles</i>	103
2	LES MECANISMES DE GOUVERNANCE FAMILIALE.....	107
2.1	<i>Assemblée de famille</i>	108
2.2	<i>Conseil de famille</i>	108
SECTION 2 : PROPOSITION D'UNE TYPOLOGIE DES ENTREPRISES FAMILIALES.....		111
1	DE LA RELATION D'AGENCE DANS LES ENTREPRISES FAMILIALES	111
1.1	<i>Spécificité de l'agence familiale dans les conflits actionnaires/dirigeants (type I)</i>	112
1.2	<i>Spécificité de l'agence familiale dans les conflits actionnaires familiaux et non- familiaux (type II)</i>	114
2	... VERS UNE TYPOLOGIE DES ENTREPRISES FAMILIALES	116
2.1	<i>La réunion des fonctions de propriété et de management comme moyen d'économie des coûts d'agence</i>	116
2.1.1	Forme active forte	116
2.1.2	Forme active faible.....	120
2.2	<i>La séparation des fonctions de propriété et de contrôle</i>	121
2.2.1	Forme passive forte	121

2.2.2	Forme passive faible.....	122
SECTION 3 : IMPLICATION DE LA FAMILLE, SYSTEME DE GOUVERNANCE ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE		126
1	UN ETAT DE L'ART DES RECHERCHES SUR LA PERFORMANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES COTEES.....	126
2	L'IMPACT DE LA PROPRIETE FAMILIALE SUR LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE	137
2.1	<i>La propriété familiale : inhibitrice ou créatrice de valeur.....</i>	<i>137</i>
2.2	<i>Concentration de l'actionnariat familial et performance des entreprises.....</i>	<i>141</i>
3	L'IMPACT DU MANAGEMENT FAMILIAL SUR LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE	144
3.1	<i>La préférence de la famille à occuper le poste de directeur général</i>	<i>144</i>
3.2	<i>La facilité d'alignement des intérêts de la famille avec ceux de l'entreprise.....</i>	<i>145</i>
4	L'IMPACT DU CONTROLE FAMILIAL AU SEIN DU CA SUR LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE	146
4.1	<i>La dualité P-DG.....</i>	<i>148</i>
4.2	<i>La taille du conseil d'administration</i>	<i>149</i>
4.3	<i>L'indépendance du conseil d'administration</i>	<i>150</i>
CONCLUSION DU CHAPITRE 3.....		155
CHAPITRE 4 : DEMARCHE EPISTEMOLOGIQUE ET METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE		157
INTRODUCTION.....		157
SECTION 1 : ELEMENTS DE REFLEXION SUR LA POSTURE EPISTEMOLOGIQUE		159
1	LES PARADIGMES EPISTEMOLOGIQUES.....	159
1.1	<i>La nature de la connaissance dans les différents paradigmes</i>	<i>161</i>
1.2	<i>Le chemin de connaissance selon les paradigmes.....</i>	<i>163</i>
1.3	<i>Différents critères de validité de la connaissance.....</i>	<i>163</i>
2	CHOIX DE LA POSTURE EPISTEMOLOGIQUE	164
2.1	<i>Choix de la posture positiviste</i>	<i>164</i>
2.2	<i>Pourquoi le mode de raisonnement hypothético-déductif ?</i>	<i>165</i>
2.3	<i>Choix du dispositif méthodologique : démarche quantitative</i>	<i>169</i>
SECTION 2 : PROTOCOLE DE L'ETUDE EMPIRIQUE (ECHANTILLONNAGE, OPERATIONNALISATION DES VARIABLES ET MODELE D'ANALYSE)		172
1	METHODE DE COLLECTE DES DONNEES ET MESURE DES VARIABLES	172
1.1	<i>Source des données</i>	<i>172</i>
1.1.1	<i>Les données secondaires : avantages et limites</i>	<i>172</i>
1.1.2	<i>Recueil des données</i>	<i>173</i>
1.2	<i>Définitions et mesures des variables</i>	<i>178</i>
1.2.1	<i>La variable dépendante : la performance de l'entreprise</i>	<i>178</i>
1.2.2	<i>Mesures des variables indépendantes</i>	<i>180</i>
1.2.3	<i>Les variables de contrôle</i>	<i>181</i>
2	MODELE D'ANALYSE DES DONNEES	184
2.1	<i>Méthodologie des tests empiriques.....</i>	<i>184</i>
2.2	<i>Tests et outils statistiques adoptés.....</i>	<i>187</i>
2.2.1	<i>Test de présence d'effets individuels.....</i>	<i>187</i>
2.2.2	<i>Test d'Hausman.....</i>	<i>188</i>
2.2.3	<i>Test d'autocorrélation (Wooldridge, 2002).....</i>	<i>189</i>
2.2.4	<i>La méthode d'estimation MMG (Arellano et Bover, 1995 ; Blundell et Bond, 1998).....</i>	<i>189</i>
CONCLUSION DU CHAPITRE 4.....		192
CHAPITRE 5 : ANALYSE ET INTERPRETATION DES RESULTATS.....		193
INTRODUCTION.....		193
SECTION 1 : ANALYSE DE L'ECHANTILLON		195

1	ANALYSE DESCRIPTIVE DE L'ECHANTILLON	195
1.1	<i>Variables de la performance</i>	195
1.2	<i>Variables indépendantes</i>	197
1.3	<i>Variables de contrôle</i>	198
2	ETUDES DE LA MULTI-COLINEARITE ET TEST DE SPECIFICATION DES EFFETS INDIVIDUELS	199
2.1	<i>Vérification de l'absence de multi-colinéarité entre les variables</i>	199
2.2	<i>Présence des effets individuels entre les entreprises familiales</i>	202
SECTION 2 : ANALYSE DE LA RELATION ENTRE L'ACTIONNARIAT, LA DIRECTION FAMILIALE ET LA PERFORMANCE DES ENTREPRISES		206
1	PERFORMANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES VS ENTREPRISES NON FAMILIALES	206
2	RELATION ENTRE ACTIONNARIAT FAMILIAL ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES	210
3	NATURE DE LA RELATION ENTRE CONCENTRATION DE L'ACTIONNARIAT FAMILIAL ET LA PERFORMANCE	214
4	IMPACT DE LA DIRECTION FAMILIALE SUR LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE	218
SECTION 3 : ANALYSE DE L'IMPACT DE LA PRESENCE FAMILIALE AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA PERFORMANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES		225
1	CUMUL DE LA FONCTION DE PRESIDENT DU CA ET DE DIRECTEUR GENERAL (DUALITE)	225
2	RELATION ENTRE LA TAILLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA PERFORMANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES	226
3	IMPACT DE L'INDEPENDANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	228
CONCLUSION DU CHAPITRE 5		234
CONCLUSION GÉNÉRALE		239
BIBLIOGRAPHIE		247
LISTE DES FIGURES		273
LISTE DES TABLEAUX		275
LISTE DES ANNEXES		277

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Contexte de la recherche

Le système économique mondial connaît, depuis l'Antiquité, une forte présence des entreprises familiales (désormais EF). L'association des Hénokiens¹, une association mondiale bicentenaire d'EF, compte 48 entreprises dont 14 sont françaises. Les EF sont le type d'organisation le plus répandu dans le monde en termes de contribution au PIB et à l'emploi. Elles représentent entre 50 et 90% du PIB de toutes les économies de marché (Kenyon-Rouvinez et Ward 2004).

Allouche et Amann (2000, 2002) mettent en avant des statistiques concernant les EF qui montrent qu'au moins 90% des entreprises américaines sont contrôlées et détenues par une ou plusieurs familles. Ces entreprises emploient 50% des salariés et contribuent à réaliser une bonne partie du PNB (entre 30 et 60%). En Europe de l'ouest, les EF assurent entre 45% et 65% de l'emploi et du PNB. En Allemagne, les EF représentent 80% des entreprises allemandes, emploient 75% des salariés et contribuent à réaliser 66% du PNB (une étude réalisée par EY en 2019 avec l'université de Saint Gallen confirme ces chiffres et révèle une croissance considérable du nombre des entreprises allemandes de l'indice FB500² entre 2017 et 2019) ; au Chili 75% des entreprises sont familiales et contribuent significativement à l'emploi et au PNB ; en Australie, les EF représentent 75% de l'ensemble des entreprises australiennes et assurent 50% de l'emploi. En France, plus de 60% du PIB provient de l'activité des EF qui emploient plus de 31% de la force de travail nationale. Elles ont une représentativité de plus de 80% de l'ensemble des entreprises (Mandl, 2008).

En évoquant l'EF, nous avons tendance à imaginer la petite affaire familiale gérée entre les membres de la famille. Cependant, l'EF peut prendre des tailles différentes allant de la PME, à l'ETI et même au groupe international. A ce titre, nous pouvons citer les chiffres suivants : environ 30% des entreprises au niveau mondial, ayant plus d'un milliard de dollars de revenus, sont des entreprises familiales ; en Allemagne et en France, les 250 plus grandes entreprises comptent 40% d'EF (KPMG 2016). Les EF représentent, en Europe occidentale, 44% des grandes entreprises (Faccio et Lang, 2002) ; 33% de l'indice S&P 500 (Anderson et Reeb, 2003) ; 46% de l'indice S&P 1500 (Chen *et al.*, 2008); En France, le dernier classement des 500

¹ Source: www.henokiens.com

² The 500 largest family-owned companies by revenues.

Fortunes révèle que les EF représentent plus de 45% de l'ensemble des entreprises et que deux tiers de ces EF sont centenaires²; En Asie de l'Est, les EF représentent plus des deux tiers (Claessens *et al.*, 2000). Le SBF 120 et le SBF 250 comptaient respectivement 46% et 57% des EF en 1998 comparé à 45% et 48% en 1993 (Allouche et Amann, 2002).

Outre son importance socio-économique, l'EF occupe une place importante dans la sphère académique. La recherche sur cette forme organisationnelle a progressé au cours de la dernière décennie, mais reste encore un champ d'étude considéré comme émergent (Chrisman *et al.*, 2008). La problématique fondamentale que présente cette organisation, si étonnante, est la définition même de son objet organisationnel, de ses facteurs de performance et par conséquent de sa gouvernance³. La puissance de l'EF, qui occupe une place importante dans le monde économique, nous conduit à nous interroger sur la spécificité de cette organisation et sur les facteurs influençant sa performance dans le temps.

De nombreuses limites dans la recherche sur les EF ont été signalées. Selon Lambrecht et Lievens (2008), la recherche dans le domaine des EF est devenue plus complexe avec l'effort croissant de conceptualisation de la complexité de ce type d'organisation. Cette complexité est principalement mise en évidence par l'union de la famille et de l'entreprise, considérées comme deux systèmes distincts, ayant chacun ses propres caractéristiques et objectifs (Hirigoyen, 2009). Pour Mahto *et al.* (2010), ces deux systèmes sont tellement enchevêtrés qu'il est difficile d'en discerner les effets spécifiques. L'union complexe entre la famille et l'entreprise crée plusieurs problèmes de gouvernance (Wellalage et Locke, 2011). Elle peut conduire à différents problèmes d'agence au sein de l'EF, dont les conflits de Type I (actionnaires/dirigeants) et les conflits de Type II (actionnaire familiaux majoritaires /actionnaire minoritaire) retenus par la typologie classique (Villalonga et Amit, 2006).

Ces travaux mettent en avant les facteurs qui rendent la gouvernance des EF plus complexe que la gouvernance des entreprises où le « système famille » n'est pas impliqué. Ces facteurs concernent essentiellement : L'absence de séparation entre la propriété et la direction (Daily et Dollinger, 1993), le degré d'implication familiale qui conduit aux différences d'intérêts et d'objectifs accrues par rapport aux entreprises non familiales (désormais ENF) (Bettinelli, 2011 ; Davis, 2007), les membres de la famille qui occupent souvent plusieurs rôles dans l'entreprise (Davis et Tagiuri, 1989 ; Mustakallio *et al.*, 2002) et leur conception du temps, leur culture et

³A partir d'une analyse de 431 articles publiées, entre 1936 et 1996, dans des revues académiques internationales en fonction de principales thématiques (Allouche et Amann, 2000, p. 38).

leur structure (Chrisman *et al.*, 2003). En outre, la particularité de chaque famille crée une hétérogénéité entre les EF elles-mêmes (Chua *et al.*, 2012 ; Wright *et al.*, 2014).

Dans cette perspective d'analyse des facteurs d'efficacité organisationnelle, la gouvernance des EF fait l'objet d'une attention particulière dans la littérature (Tagiuri et Davis, 1982 ; Neubauer et Lank, 1998 ; Allouche et Amann 2000 ; Ward 2001 ; Melin et Nordqvist, 2002 ; Dino *et al.* 2005 ; Caby et Hirigoyen 2005 ; Miller et Le Breton-Miller 2007 ; Amit et Villalonga 2013 ; Gersick et Feliu 2014). La performance des EF est considérée comme un sujet important dans les recherches en finance et en management et représente un domaine d'étude distinct (Sacristán-Navarro *et al.*, 2011).

La complexité de l'étude de l'EF est aussi liée à sa définition. Dans la littérature, nous trouvons des définitions hétérogènes et variées (Arrègle *et al.*, 2004 ; Allouche et Amann, 2000) qui se basent essentiellement sur des critères quantitatifs tels que, l'implication de la famille dans la propriété, le management et/ou la gouvernance d'entreprise et/ou des critères qualitatifs tels que le projet de transmission aux générations suivantes, l'influence de la famille sur la stratégie de l'entreprise, etc.

En outre, le lien entre l'implication de la famille et son effet sur la performance fait encore l'objet de discussions au sein de la communauté académique (Filatotchev *et al.*, 2005). Les études sur l'impact de l'implication familiale sur la performance, révèlent des résultats hétérogènes quant à la création de valeur (Davis *et al.*, 1997 ; Anderson et Reeb, 2003 ; Lee, 2006 ; Villalonga et Amit, 2006 ; Sraer et Thesmar, 2007 ; Allouche *et al.*, 2008 ; Amran et Ahmad, 2010) ou la destruction de valeur (Yurtoglu, 2000 ; Barth *et al.*, 2005 ; Klein *et al.*, 2005 ; Hillier et McColgan, 2009 ; Giovannini, 2010 ; Eddleston et Kidwell, 2012) dans les entreprises familiales.

Problématique et question de la recherche

Compte tenu de la prévalence des EF, de l'attention académique qui leur est accordée et de l'ambiguïté théorique et empirique concernant le lien entre l'implication de la famille et son effet sur la performance, il est crucial d'étudier en profondeur ce type d'organisation. Notre travail doctoral consiste à examiner les spécificités du méta-système que représente, d'après la littérature, ce type d'entreprise et modéliser son système de gouvernance pour statuer, enfin, sur les facteurs explicatifs de la performance de ce système particulier de l'EF.

Dans ce contexte, notre recherche doctorale s'inscrit dans la lignée des travaux de ces trente dernières années, analysant les déterminants de la performance des EF et plus particulièrement

la relation entre la gouvernance et la performance des EF cotées (Holderness et Sheehan, 1988 ; Yermack, 1996 ; Westhead et Cowling, 1997 ; McConaughy *et al.* 1998 ; Mishra *et al.* 2001 ; Claessens *et al.*, 2002 ; Cronqvist et Nilsson, 2003 ; Górriz et Fumás, 2005 ; Villalonga et Amit, 2006 ; Maury, 2006 ; Lee, 2006 ; Sraer et Thesmar, 2007 ; Miller *et al.*, 2007 ; Andres, 2008 ; Allouche *et al.*, 2008 ; Charlier et Lambert 2013 ; Amann, 2014 ; Hirigoyen, 2014).

Même si le thème général de la gouvernance et de la performance est largement discuté dans la littérature comptable et financière, plus rares sont les travaux qui ont traité cette relation dans le cadre des EF françaises cotées à conseil d'administration (désormais CA) et/ ou en prenant en considération l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété (forte/faible) et de management (actif/passif) (chapitre 3, section 2, p. 127).

Bien qu'il existe de nombreux mécanismes de gouvernance d'entreprise (Charreaux 1997, 2006), notre recherche, dans le sillon de l'approche classique en gouvernance, se consacre à deux mécanismes principaux, utilisés par les actionnaires pour assurer un rendement maximal, à savoir : la structure de propriété et les caractéristiques du CA. Le premier mécanisme comprend la concentration de la propriété familiale (actionnaire majoritaire/actionnaire minoritaire), alors que le deuxième comprend les variables de dualité fonctionnelle (direction et/ou Présidence du CA), de taille et de composition du conseil.

Dans ce contexte, nous avons construit notre problématique, relative à la relation entre l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management sur la performance de l'EF. Notre problématique renvoie à la question de recherche suivante :

Quels sont les facteurs explicatifs de la performance des entreprises familiales françaises cotées ?

Cette question s'inscrit au cœur des préoccupations des dirigeants, des investisseurs, des organismes de réglementation ainsi que des chercheurs (Boujenoui *et al.*, 2004), *a fortiori* après les mauvaises performances et la faillite de certaines sociétés managériales depuis la fin des années 1980.

Intérêt de la recherche

Notre travail de recherche présente un intérêt à trois niveaux : managérial, théorique et méthodologique.

L'intérêt managérial de notre recherche est de contribuer à approfondir la compréhension des mécanismes de gouvernance qui permettent d'atténuer les conflits d'agence entre les différents

acteurs et ainsi de maximiser la création de valeur pour les actionnaires dans les EF françaises cotées. Notre recherche peut être utilisée par les dirigeants familiaux qui ont une intention de s'introduire en bourse. Elle peut également servir ceux qui souhaitent compléter leur connaissance sur les mécanismes de gouvernance et leur influence sur la performance des EF, afin d'organiser le pouvoir décisionnel, sous l'angle de la propriété et de la décision.

Le présent travail présente un intérêt théorique. Pour pouvoir expliquer la relation entre la performance des EF et la gouvernance, nous avons opté pour un cadre théorique général comprenant à la fois la théorie de l'agence et la théorie de l'intendance. A l'appui d'une démarche hypothético-déductive, cette étude théorique nous a aidé à formuler nos hypothèses de recherche que nous avons testées par une étude empirique. A partir de la contradiction des résultats observés, dont une partie confirme les postulats de ces théories alors qu'une autre partie les infirme, nous étions contraints de remettre en cause ces théories et de présenter nos résultats à la lumière des approches complémentaires et notamment de l'approche cognitive en gouvernance. En marge de la majorité des travaux existants qui examine la relation entre la gouvernance et la performance des EF, cette recherche a un intérêt conceptuel/théorique. Elle examine, à l'aide d'une étude en données de panel, l'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance comptable et boursière des EF françaises cotées en fonction de l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management. Notre étude empirique nous a permis de décrire un profil type d'une EF, ayant la meilleure performance en fonction des conflits d'agence. Nous avons également proposé un modèle explicatif des mécanismes de gouvernance et de leur impact sur la performance des EF.

Sur le plan méthodologique, nous retenons dans le cadre de notre travail, la démarche des données de panel⁴ sur un échantillon de 207 entreprises françaises cotées de l'indice CAC ALL-TRADABLE.

D'une part, l'indice CAC ALL-TRADABLE est considéré comme l'indice le plus important de la bourse parisienne avec 250 entreprises cotées dont le SBF 120. Contrairement aux autres indices envisageables (CAC 40, SBF 120), cet indice représente l'économie globale et permet de refléter la tendance des valeurs des actions françaises. D'autre part, les données de panel permettent de prendre en considération deux problèmes majeurs pouvant se manifester lors de l'étude de l'impact de la structure de propriété d'une entreprise sur sa performance, à savoir :

⁴ « A longitudinal, or panel, data set is one that follows a given sample of individuals over time, and thus provides multiple observations on each individual in the sample » (Hsiao 2003, page 2).

les problèmes d'hétérogénéité inobservée et d'endogénéité. Contrairement aux données de l'analyse transversale (observées à un instant donné dans le temps), les données de panel (observées à plusieurs reprises dans le temps) nous permettent de contrôler l'hétérogénéité individuelle. Cette question est très importante dans notre analyse car chaque entreprise, en particulier familiale, a ses propres caractéristiques (Lee, 2006 ; McVey et Draho, 2005). Ainsi, la concentration de la propriété peut avoir un effet inobservé sur la performance de l'entreprise en raison de l'endogénéité de la structure de propriété (Demsetz, 1983 ; Demsetz et Lehn, 1985 ; Demsetz et Villalonga, 2001). Afin d'éviter ce problème, nos modèles seront estimés en utilisant la méthode généralisée des moments (GMM), proposée par Arellano et Bond (1991), ce qui nous permet de contrôler les problèmes d'endogénéité à l'aide d'instruments.

Méthodologie de la recherche

Afin de répondre aux intérêts scientifiques et managériaux, qui nous semblent associés à cette recherche, notre étude empirique s'appuie sur la construction d'une base de données de panel constituée uniquement des entreprises françaises cotées à CA. Les données secondaires d'ordre comptable et financier sont recueillies à partir des bases de données « Datastream » et « Factset », alors que les données concernant la structure de l'actionnariat ou le CA sont primaires, autrement dit collectées manuellement à partir des documents de référence et des rapports annuels. La période d'étude couvre dix ans (de 2006 à 2015) pour un échantillon de 207 entreprises dont 98 sont des EF.

Après ce travail fastidieux de collecte de données secondaires et primaires, les traitements effectués dans le cadre de la présente étude reposent sur des tests statistiques et analyses de régression à l'aide du logiciel STATA 14. La méthodologie empirique est organisée en plusieurs étapes complémentaires :

- Test univarié nous permettant de décrire l'échantillon de notre recherche ;
- Test bivarié nous permettant d'analyser le niveau de corrélation entre les variables (deux à deux) ;
- Test d'existence des différences significatives en matière de performance de deux échantillons (EF et non familiales). Pour ce faire, tout en comparant les valeurs moyennes et médianes issues des deux échantillons, deux tests de significativité sont appliqués, à savoir un test paramétrique (Test de Student) et un autre non paramétrique (Test de Mann Whitney).

- Tests de significativité de l'impact de la gouvernance sur la performance de l'entreprise, une séquence de régressions et ainsi des méthodes d'estimation sont faites :
 - ✓ Test de Fisher de présence des effets individuels entre les EF ;
 - ✓ Test d'Hausman appliqué afin d'identifier la nature de ces effets, fixes ou aléatoires ;
 - ✓ Test de Wooldridge (2012) appliqué, car un problème d'endogénéité est suspecté lors de l'étude de l'impact de la gouvernance sur la performance des entreprises ;
 - ✓ Méthode d'estimation GMM (Arellano et Bond, 1991) appliquée pour estimer un modèle dynamique linéaire et pour mieux étudier le problème d'endogénéité.

Positionnement épistémologique

Après avoir clarifié notre sujet de recherche, sa finalité ainsi que son intérêt, nous nous sommes posé la question de la démarche à adopter et du point de départ de notre analyse qui permettraient au mieux de présenter notre problématique, de mettre en valeur l'intérêt de notre étude et d'expliquer nos résultats empiriques tout en mettant en avant les arguments théoriques de notre modèle de la performance des EF cotées.

Ainsi, le présent travail a suivi une démarche et un processus classique de recherche hypothético-déductif : une revue critique de la littérature liée à notre sujet, ensuite la construction des hypothèses de recherche, le recueil des données ainsi que leur analyse et finalement la formulation des résultats.

D'un point de vue épistémologique, à l'appui de Girod-Séville et Perret (1999, p. 14), nous pouvons dire que notre étude s'insère dans le cadre d'un paradigme positiviste, pour les raisons suivantes :

- A l'opposé des paradigmes interprétativiste et constructiviste qui cherchent respectivement à répondre aux questions : « Quelles sont les motivations des acteurs ... ? » et « pour quels objectifs ... ? », notre recherche est structurée de manière à expliquer la relation entre la gouvernance et la performance, tout en répondant à la question « pour quelles raisons... ? »
- Cette recherche se base sur la réfutabilité et la confirmabilité des théories mobilisées comme critères de validité, ce qui s'inscrit bien dans le cadre du paradigme positiviste.

Structure de la thèse

Une fois les aspects épistémologique et méthodologique clarifiés, nous allons présenter la structure générale de notre thèse qui s'articule autour de cinq chapitres comme le montre la figure 1.

Afin de répondre à notre question de recherche et comprendre les facteurs explicatifs de la performance des EF, notre travail suit une logique en deux parties, l'une théorique (Chapitres 1, 2 et 3) et l'autre empirique (Chapitres 4 et 5), pour répondre à trois objectifs de recherche:

- Concevoir un modèle au sein d'une communauté : choix de l'objet, revue de littérature, construire un cadre théorique et inférer des hypothèses ;
- Mettre en œuvre : opérationnaliser les concepts, construire un plan de recherche, choisir un échantillon et collecter les données et les coder
- Analyser et évaluer : tester les hypothèses, analyser les données, interpréter les résultats et apprécier leur validité, tirer les conséquences théoriques et pratique des résultats obtenus (Jolibert et Giordano, 2008).

Le premier chapitre, est abordé sous l'angle des questions suivantes : Qu'est-ce qu'une EF ? En quoi ce type d'entreprise est-il spécifique et unique ? Pour y parvenir, nous proposons une synthèse de la recherche sur les EF permettant de démarquer ce concept et de déceler les limites de la connaissance actuelle de cet objet d'étude, particulièrement représentatif des organisations dans le monde.

Le deuxième chapitre, quant à lui, apporte une compréhension générale du concept de gouvernance d'entreprise afin de mieux cerner la spécificité de l'EF et son fonctionnement. Nous proposons une synthèse critique de la recherche en gouvernance des entreprises afin de mettre en évidence la relation théorique entre le système de gouvernance, la performance de l'EF et les résultats empiriques obtenus par la communauté scientifique.

Dans le cadre du troisième chapitre, nous mettons en évidence la spécificité de la gouvernance des EF et nous proposons ainsi une typologie de l'implication décisionnelle de la famille dans les EF. A l'issue de cette revue de littérature, nous montrons, à la lumière de la théorie de l'agence et de l'intendance, le lien entre la gouvernance et la performance des EF. Ce qui nous permet de dégager un certain nombre d'hypothèses de recherche constitutives du modèle théorique des facteurs de gouvernance contributeurs de la performance des EF. Ce modèle inclut une série de facteurs pouvant expliquer le rendement boursier et financier des EF.

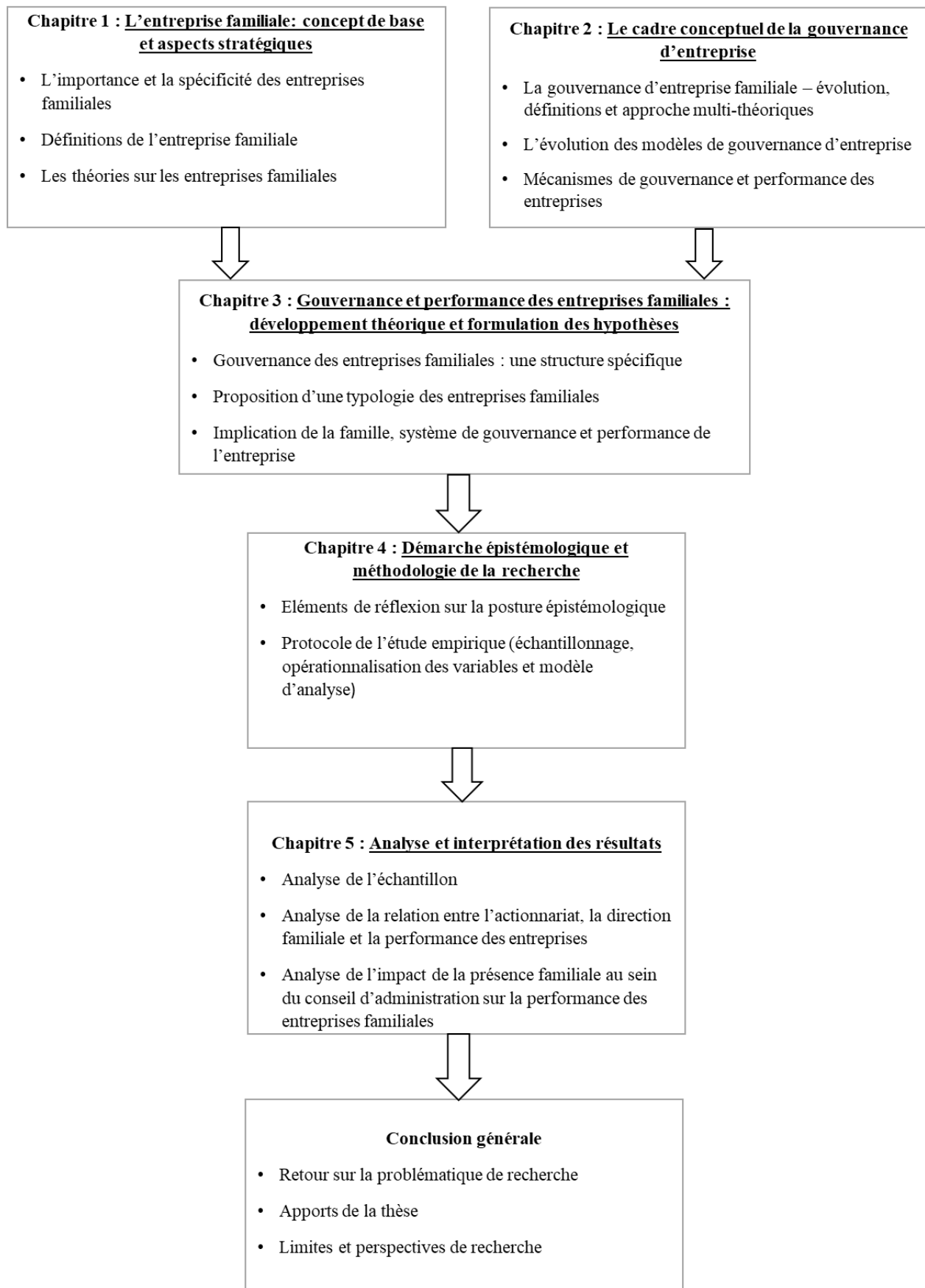
Le quatrième chapitre de cette thèse porte sur la justification de la posture positiviste et la démarche hypothético-déductive. Cette posture nous permettra de statuer sur le rejet ou la confirmation des hypothèses issues de la théorie par les tests empiriques mis en œuvre. Ce qui permet d’asseoir notre protocole d’étude empirique (échantillonnage, opérationnalisation des variables et modèle d’analyse) afin de tester le modèle proposé (chapitre 3) des facteurs explicatifs de la performance financière et boursière des EF.

Enfin, le cinquième chapitre met en lumière, à l’aide d’une étude empirique, l’impact de l’implication décisionnelle de la famille dans le système de gouvernance sur la performance des entreprises selon une approche actionnariale. Après avoir mené une analyse descriptive de notre échantillon et étudié la corrélation entre les variables prises deux à deux, l’objectif est de tester la robustesse de notre thèse selon laquelle il existe une relation positive entre l’implication de la famille dans l’entreprise et sa performance. Il s’agit de réaliser des régressions simples et multivariées en données de panel sur la période d’observation retenue (2006-2015) afin de tester les 7 hypothèses de recherche que nous avons avancées dans le chapitre 3. Pour ce faire, un ensemble de tests statistiques est réalisé, principalement par le logiciel Stata 14 dédié au traitement de données statistiques. Ainsi, la méthode des moments généralisée (MMG), qui permet d’analyser la dynamique des comportements de performance des EF cotées et l’évolution des relations des variables explicatives dans le temps, est considérée comme référence pour mesurer le pouvoir explicatif de notre modèle.

Pour conclure, dans le présent travail, afin de contribuer à enrichir la littérature existante sur ce sujet, nous reprenons les principales contributions théoriques, empiriques et managériales de notre recherche. Ensuite, nous présentons, d’un œil critique, les limites de cette étude tout en ouvrant le débat sur des perspectives d’études complémentaires dans ce sens, qui pourraient alimenter des sujets de recherche.

Le plan de la recherche est présenté dans la figure ci-après

Figure 1. Plan général de la thèse



CHAPITRE 1 : L'ENTREPRISE FAMILIALE : CONCEPTS DE BASE ET ASPECTS STRATÉGIQUES

Introduction

Ce chapitre introduit notre étude sur l'EF. Il met en évidence ses concepts de base, ses aspects stratégiques et vise à apporter une compréhension générale de notre champ de recherche. Dans ce cadre, nous proposons une synthèse de la recherche sur l'EF permettant de démarquer ce concept et de déceler les limites de la connaissance actuelle de cet objet d'étude, particulièrement représentatif des organisations dans le monde.

La principale question qui se pose dans ce premier chapitre est de savoir « Qu'est-ce qu'une EF ? ». Une définition de l'EF devrait déterminer ce qui rend ce type d'entreprise unique. Ceci soulève la question « en quoi l'EF est-elle unique ? ». Le fait que les membres de la famille possèdent ou gèrent l'entreprise permet d'expliquer l'unicité de l'EF. Cette dernière est plutôt liée aux modèles de propriété, de gouvernance et de gestion des successions qui affectent les objectifs, les stratégies, la structure et la manière dont ils sont formulés, conçus et mis en œuvre en tant qu'activités professionnelles (Mandl 2008; Chua *et al.*, 1999).

Ce premier chapitre fera l'objet d'une revue de littérature concernant l'objet de notre recherche, ce qui nous permettra d'étudier sa délimitation théorique et de proposer, à partir d'une synthèse des définitions suggérées dans la littérature, une définition de l'EF.

Ce chapitre s'articule autour de trois sections. Dans une première section, nous présentons l'importance et l'unicité de ce type d'entreprise. Ensuite, dans la deuxième section, nous présentons les approches utilisées pour définir l'EF ainsi que l'état de l'art des définitions existantes dans la littérature. Enfin, nous analysons les cadres théoriques issus de la littérature pour examiner les facteurs explicatifs de la performance de l'EF comparativement à son homologue non familiale.

Section 1 : L'importance et la spécificité des entreprises familiales

L'objectif principal de cette section est de mettre en évidence la prévalence et l'importance des EF, ainsi que leurs caractéristiques spécifiques.

Pour ce faire, nous présenterons leur rôle important dans le développement économique et sociale. Ensuite, nous étudions les caractéristiques de l'EF afin de déterminer en quoi cette forme d'organisation est unique. A la fin de cette première section nous abordons les principaux avantages et désavantages des entreprises familiales au regard de plusieurs aspects (stratégiques, financiers, organisationnels, etc.).

1 L'importance et la prévalence des entreprises familiales

L'EF occupe, depuis l'Antiquité, une place importante dans les systèmes économiques et sociétaux. Nous présentons, par la suite, son rôle important dans le développement économique et sociale.

1.1 L'importance économique de l'entreprise familiale

Neubauer et Lank (1998) soulignent que tout au long de leur parcours, aucune institution n'a autant contribué au développement économique que l'EF.

De nombreuses études concluent que les EF représentent une force économique importante dans le monde entier (La Porta *et al.*, 1999 ; Faccio et Lang, 2002 ; IFERA, 2003). En tant que forme organisationnelle importante, les EF représentent 44 % des grandes entreprises en Europe de l'Ouest (Faccio et Lang, 2002), plus des deux tiers des entreprises dans les pays d'Asie de l'Est (Claessens *et al.*, 2000), 33 % de Standard and Poor's (S&P) 500 (Anderson et Reeb, 2003) et 46 % de Standard and Poor's (S&P) 1500 (Chen *et al.*, 2008).

Selon le dernier classement des 500 fortunes de France, plus de 45 % des entreprises sont familiales. De son côté, l'association des EF Centenaires (EFC), indique qu'en 2011, 12 EF connues au niveau mondial fêtent leur centenaire à côté des 1 300 ⁵ EF centenaires déjà existantes. Quant à elle, l'association des Hénokiens⁶, une association d'EF et bicentenaires

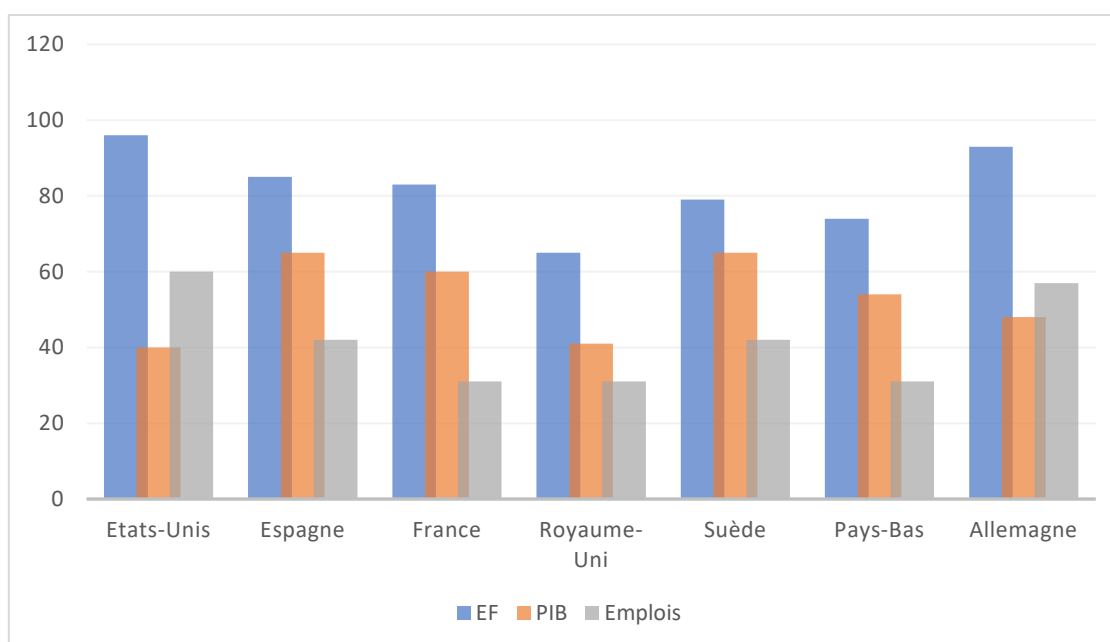
⁵ En France, l'association des Entreprises Familiales Centenaires (EFC) comprend 40 % de la totalité des firmes datant depuis plus d'un siècle avec plus de 1 400 entreprises. Elles emploient 125 000 salariés. www.efc-centenaires.fr

⁶ Source : www.henokiens.com

(200 ans d'âge au moins), compte 48 entreprises dans le monde dont 12 italiennes, 14 françaises, 9 japonaises, 3 suisses, 4 allemandes, 2 hollandaises, 2 belges, 1 anglaise et 1 autrichienne. En tenant compte du nombre important d'EF existant en France et ailleurs, la question de leur importance économique et sociale a suscité l'intérêt des professionnels, décideurs politiques et chercheurs académiques. Pour ces derniers, les EF jouent un rôle déterminant dans l'économie globale (Anderson et Reeb 2003 ; Chrisman *et al.*, 2007) et sont la forme la plus dominante d'entreprises dans le monde (Chrisman *et al.*, 2003 ; La Porta *et al.*, 1999).

L'EF occupe, depuis l'Antiquité, une place importante dans le système économique mondial, y compris dans les grandes puissances. Selon Colli (2003), ce type d'entreprise a toujours été présent dans les économies où l'industrie a une grande importance, et ce dans différents domaines, du plus artisanal au plus sophistiqué. La figure 2 ci-dessous met en évidence l'importance des EF dans sept pays, parmi les plus grandes puissances mondiales, ainsi que leur contribution au PIB national et à la création d'emploi (en pourcentage).

Figure 2. Prévalence des entreprises familiales dans certains pays



Source : basé sur Lindow (2013)

En France seulement, plus de 60 % du PIB découle des entreprises familiales, qui emploient plus de 31 % de la force de travail nationale. Elles ont une représentativité de plus de 80 % de l'ensemble des entreprises (Mandl, 2008). Aux États-Unis, plus de 90 % des entreprises sont des EF qui contribuent à réaliser 40 % du PNB et 60 % d'emplois. En Allemagne, 57 % des

travailleurs sont employés par des entreprises familiales qui représentent 93 % des entreprises allemandes et contribuent à réaliser 48 % du PNB.

1.2 L'importance sociétale de l'entreprise familiale

Selon Rogoff et Heck (2003), l'EF a depuis longtemps occupé une place importante dans les systèmes économiques et sociétaux et a même contribué significativement à l'évolution des civilisations. Ils ont aussi considéré que cette forme d'entreprise stimule fortement l'entrepreneuriat. Pour Bird *et al.* (2002), elle a été le moteur de l'activité économique durant les dernières décennies et même dans l'époque plus ancienne du Moyen Âge et dans les civilisations grecque et romaine. Elle a toujours joué un rôle important en période de crise pour soutenir l'économie grâce aux ressources financières (fiscales) qu'elle rend disponible pour l'État ainsi que la création d'emplois (Neubauer et Lank 1998). Allouche et Amann (2000) analysent le rôle sociétal des EF. Ils montrent dans le tableau 1 ci-dessous, à partir d'une revue de littérature, les modes de recouvrement entre familles, EF et systèmes socio-économiques auxquels elles appartiennent. Selon Astrachan (1988), la responsabilité sociale des entreprises est un sujet auquel les EF accordent une grande importance et pour lequel la famille peut accepter des pertes et faire des sacrifices pour l'intérêt de l'entreprise. Cet effet peut être expliqué par l'influence des valeurs interactives à la fois de la famille et de l'entreprise (Davis, Tagiuri ; 1982).

Du fait de son poids économique et sociétal, l'EF a intéressé plusieurs chercheurs au cours des trente dernières années. Cependant, ce sujet reste encore, à ce jour, à étudier. Du fait de la complexité de ce type d'entreprise avec le nombre croissant des membres familiaux impliqués, l'étude des EF dans leur dynamique organisationnelle est d'autant plus complexe (Lambrecht et Lievens, 2008). Astrachan (2010), met en évidence l'importance qui doit être accordée à l'EF en mentionnant que « s'il était question d'identifier un domaine où il faut mettre le plus d'attention et d'intérêt, il s'agirait de l'EF ».

Tableau 1. *Le rôle sociétal des entreprises familiales*

Auteurs	Critère d'analyse	Conclusions
Novak [1983], Jaffe [1990]	La famille comme base des analyses de l'économie	Ce sont les familles qui créent, contrôlent et organisent les affaires et non les travailleurs, les entrepreneurs ou les entreprises
Ward [1987]	L'organisation de la transition entre générations comme cause de changement de contrôle	Les valeurs différentes des nouveaux propriétaires ont un impact souvent négatif, à la fois en termes de performances mais également sur la famille et la communauté.
Astrachan [1988]	La sensibilité au changement de contrôle ou de management	Cette sensibilité entraîne la remise en cause d'une culture d'entreprise existante et a des effets néfastes sur la performance de longue durée.
Astrachan [1988]	Les valeurs propres à l'entreprise familiale et leur influence sociale	Les entreprises familiales sont plus conscientes socialement, que les membres de la famille acceptent de plus grands sacrifices et acceptent des pertes de longue durée pour sauver l'entreprise
Upton [1995]	Financement de la transition	Conséquences (néfastes) de la transmission des entreprises familiales à deuxième génération
Prokesch [1986], Longenecker et al. [1989], Lyman, 1991]	Attrait des entreprises familiales	Elles sont préférées par les consommateurs, plus impliquées à leur service, offrent des opportunités plus grandes aux femmes, ont une meilleure politique sociale et ont un respect plus grand des traditions

Source : Allouche et Amann (2000, p. 49)

Après cette pré-phase nécessaire pour toute analyse, la deuxième section est consacrée à l'analyse des caractéristiques de l'EF afin de déterminer en quoi cette forme d'organisation est unique.

2 Les spécificités des entreprises familiales

Le fait que les membres de la famille possèdent ou gèrent l'entreprise permet d'expliquer l'spécificité de l'EF. La littérature sur les EF présentent des caractéristiques spécifiques dues essentiellement à l'interaction entre la famille et l'entreprise, la nature des conflits d'intérêts, la culture et les enjeux de succession.

2.1 Famille et entreprise : deux systèmes qui se chevauchent

L'une des caractéristiques les plus importantes des EF est la forte interaction entre la famille et l'entreprise. Contrairement aux ENF, la famille est au centre de l'entreprise (quelle que soit la structure de propriété et de direction).

L'EF est perçue comme un système complexe qui comprend l'entreprise et la famille. Ces deux systèmes se chevauchent et sont à la fois dynamiques et uniques. Pour Kaye (1991), toute structure familiale ou organisationnelle représente un système qui n'est qu'une culture, une histoire et des pratiques communes partagées par un ensemble d'individus. D'autre part, les deux systèmes sont tellement enchevêtrés qu'il est difficile d'en discerner les limites respectives (Mahto *et al.* 2010).

Davis et Stern (1988) montrent que le succès de l'EF pour faire face aux demandes de la famille, d'une part, et de l'entreprise d'autre part, dépend de quatre facteurs clés, liés les uns aux autres :

- Maintien d'un équilibre adéquat entre les enjeux émotionnels familiaux et les tâches nécessaires au succès du projet et au développement de l'entreprise ;
- Mise en place des procédures et mécanismes nécessaires permettant à la famille de faire face aux problèmes émotionnels ;
- Développement d'un cadre de tâches et de processus adaptés aux exigences environnementales de l'entreprise, ne dépendant pas de problèmes familiaux non résolus ;
- Développement d'une structure de normes et de mécanismes favorisant la cohésion et l'agilité organisationnelle.

Carlock et Ward (2001), quant à eux, considèrent l'EF comme un système qui doit s'équilibrer entre les exigences et les opportunités de l'entreprise d'une part, les attentes de la famille d'autre part. L'équilibre entre ces deux forces, famille et entreprise, peut reposer sur cinq variables :

- Contrôle : définir de manière équitable les personnes susceptibles de prendre des décisions ;
- Carrière : récompenser et promouvoir les membres de la famille en fonction de leur performance ;
- Capital : des membres de la famille peuvent réinvestir sans nuire aux intérêts des autres membres ;

- Conflit : le conflit doit être réglé en raison de la proximité entre l'entreprise et la famille ;
- Culture : les valeurs familiales doivent être utilisées dans l'élaboration des plans et des actions afin d'atteindre les objectifs de l'entreprise.

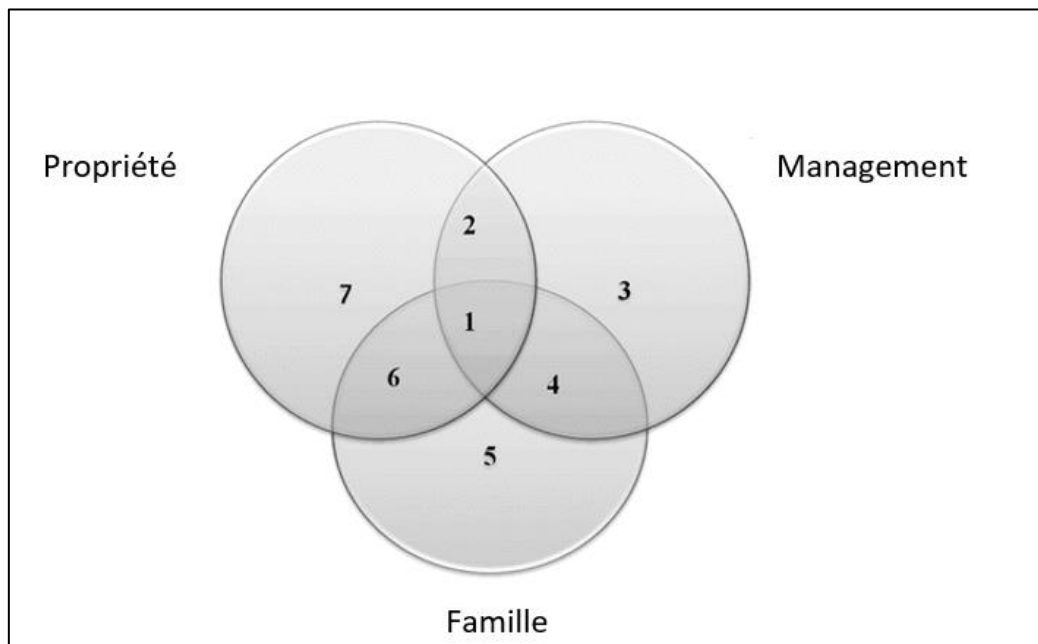
Le modèle bidimensionnel de ces deux systèmes interdépendants, la famille et l'entreprise, a fait l'objet de nombreuses études. Tagiuri et Davis (1996) ajoutent la dimension de la propriété et introduisent un modèle à trois cercles, présenté dans la figure 3. Ils ont montré dans leur modèle la manière dont les individus peuvent être inclus dans l'EF en tant que membres de la famille, propriétaires et travailleurs / gestionnaires.

Les zones de 1 à 7 représentent :

- Les membres de la famille qui sont propriétaires ou employés (1) ;
- Les employés de l'EF qui ne sont pas membres de la famille (2) ;
- Les employés de l'EF qui ne sont ni membres de la famille ni propriétaires (3) ;
- Les membres de la famille qui ont un emploi mais ne sont pas propriétaires (4) ;
- Les membres de la famille qui ne sont pas impliqués dans l'entreprise (5) ;
- Les membres de la famille qui ne sont pas employés de l'EF, mais qui sont propriétaires (6) ;
- Les propriétaires non familiaux (7).

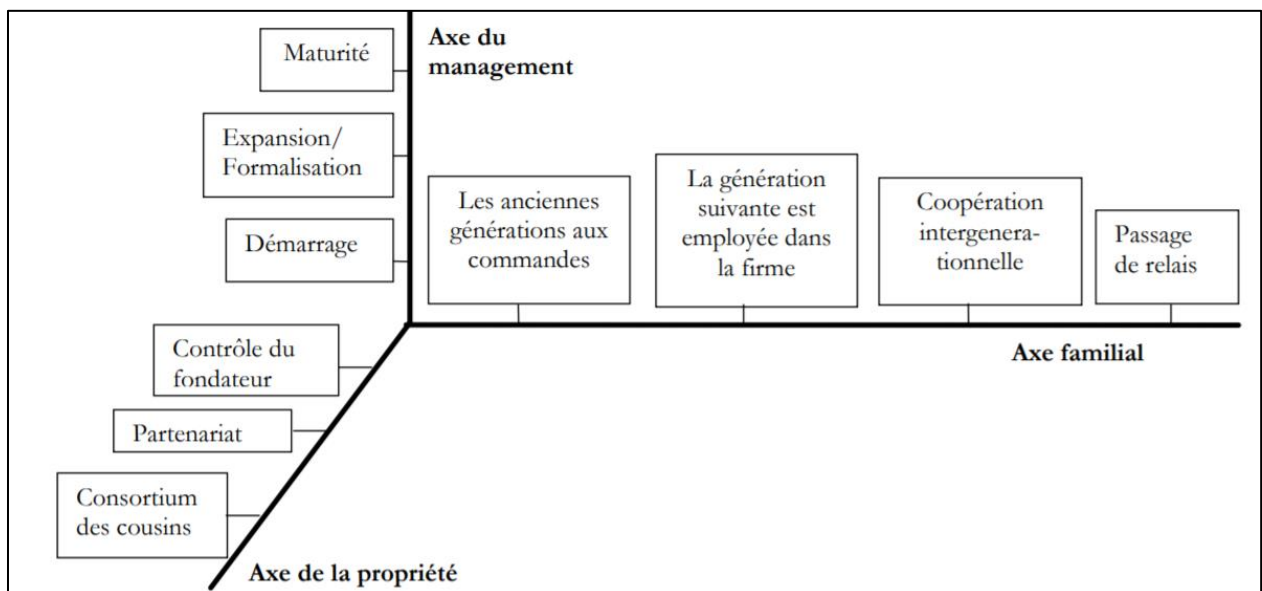
Sur la base de ce modèle, Gersick *et al.* (1997) présentent la complexité des EF en construisant un modèle de développement tridimensionnel qui comprend trois axes : propriété, famille et management. Les auteurs montrent que les différents aspects qui caractérisent l'EF sont à l'origine de la complexité de la propriété et du management familiaux qui peut s'étendre à des associés non familiaux. La figure 4 met en évidence l'évolution de chaque axe et l'influence qu'il exerce sur les autres.

Figure 3. Modèle à trois cercles des entreprises familiales



Source: Tagiuri et Davis (1996, p.200)

Figure 4. Modèle de développement tridimensionnel de l'entreprise familiale



Source : Gersick *et al.* (1997, p17)

Quand la vie privée se mêle à la vie professionnelle, plus encore quand les liens familiaux se croisent avec les liens d'affaires, un avantage concurrentiel familiarisme peut voir le jour grâce à un enrichissement relationnel qui peut se transformer en un vrai intérêt économique

permettant à l'entreprise de se différencier de son homologue non familiale. Cet avantage est encore plus important quand il est accompagné d'une bonne maîtrise des moyens, du savoir-faire et des compétences disponibles et propres à l'entreprise (Habbershon et Williams, 1999; Arrègle *et al.*, 2004). Dans le même sens, Habbershon *et al.*, (2003) et Chrisman *et al.*, (2005) stipulent que l'imbrication entre famille et entreprise peut être à l'origine d'avantages concurrentiels grâce aux moyens et compétences qu'elle rend possible pour l'entreprise afin d'atteindre ses objectifs stratégiques.

Le « familiarisme »⁷ est un concept qui a intéressé beaucoup de chercheurs, surtout dans le cadre de l'approche par les ressources et les compétences. Habbershon et Williams (1999), présentent une classification des différents attributs des EF pouvant être à l'origine d'un avantage concurrentiel :

- Renforcement de la flexibilité
- Alignement des objectifs
- Incitation à la collaboration et à la contribution
- Amélioration de la notoriété et de l'image de l'entreprise / la famille
- Adhésion à la culture de l'entreprise et participation à sa diffusion
- Implication des employés
- Mise en place des partenariats
- Intégration et implication des nouveaux arrivants
- Priorisation de l'innovation
- Harmonisation et normalisation des valeurs et de la culture de l'ensemble des individus
- Intérêt pour la recherche et le développement
- Amélioration du climat de confiance
- Management des ressources humaines

Selon ces auteurs, pour que l'entreprise puisse tirer le maximum d'avantages de ces attributs, il faut d'abord qu'elle les distingue, les reconnaisse et ensuite les travaille et les fasse évoluer.

⁷ « Familiness is defined as the unique bundle of resources a particular firm has because of the systems interaction between the family, its individual members and the business » Habbershon et Williams (1999, p.1).

2.2 Les conflits au sein de l'entreprise familiale

Bien que l'union famille/entreprise puisse permettre l'accès à de nouvelles ressources, conduire à innover davantage et construire une vision stratégique commune, il peut ainsi être une source de conflits entre les acteurs de l'EF.

2.2.1 *Conflits d'intérêt : entreprise vs actionnaires*

Par nature, les différentes parties prenantes au sein de l'entreprise n'ont pas toutes les mêmes objectifs. Si nous nous limitons à l'actionnaire et à l'entreprise elle-même, l'entreprise aurait pour intérêt de prendre des décisions d'investissement, de risques, qui permettent d'accroître sa valeur, de réaliser des bénéfices à long terme, d'assurer sa pérennité, de garder un niveau important de cash et de capitaux, qui à long terme mettraient en confiance les clients, les fournisseurs, les employés et les investisseurs. Cependant, l'actionnaire, quant à lui, penserait essentiellement à maximiser sa propre richesse et à recevoir le maximum de dividendes. D'autant plus que n'étant pas impliqué directement dans la gestion de l'entreprise et ignorant les circonstances, il peut s'opposer à certaines décisions et politiques stratégiques.

Selon Hirigoyen (1985), la non-séparation entre le capital de l'entreprise et le capital personnel ne facilite pas la gestion des avantages en nature au sein de l'EF. En période de crise, le dirigeant propriétaire peut être amené à puiser dans son patrimoine personnel pour soutenir l'entreprise ; inversement, quand les affaires marchent bien, il peut être tenté d'utiliser le patrimoine de l'entreprise, souvent sous forme d'avantages en nature.

2.2.2 *Les conflits de nature institutionnelle*

Comme nous l'avons déjà expliqué, l'EF est une intersection, une union entre deux systèmes différents : l'entreprise et la famille. L'imbrication de ces deux systèmes très différents prépare un terrain propice aux conflits d'intérêts. Le système le plus fort, le plus attaché à ses principes et à ses valeurs a tendance à influencer sur l'autre et à primer sur lui.

D'après Lansberg (1983), le problème principal du fonctionnement des EF peut être le chevauchement institutionnel des normes, sur lesquelles les familles et les entreprises s'appuient. La figure 5 présente ce chevauchement institutionnel, chaque système (famille et entreprise) ayant ses propres caractéristiques, finalité et raison d'être au sein de la société.

Figure 5. Chevauchement institutionnel dans les entreprises familiales



Source : basé sur Lansberg (1983)

La motivation principale de l'entreprise est de créer et fournir des biens et services, de réaliser des bénéfices économiques qui vont lui permettre non seulement de survivre mais de se développer dans le temps. La famille, quant à elle, est motivée par des objectifs sociaux de premier plan. Son principal objectif est de répondre aux nécessités et aux envies des individus la composant.

La reconnaissance des décisions qui résultent d'un compromis entre les principes contradictoires de la famille et de l'entreprise pourrait être l'un des moyens pour remédier à cette collision institutionnelle. Toutefois, cette procédure décisionnelle entraîne souvent des décisions sous-optimales. Selon Lansberg (1983), les membres de la famille qui ne parviennent pas à aligner leurs objectifs personnels avec ceux de l'entreprise devraient remettre en question

leur position ou statut en son sein. En outre, le parcours professionnel et la formation des membres de la famille devraient être planifiés dans les entreprises familiales.

Dans le même sens, Catry et Buff (1996) considèrent que l'entreprise a une culture, une manière de fonctionner différente de la famille. L'entreprise reste un dispositif purement économique dont le principal objectif est de réaliser des gains économiques et financiers. La famille en revanche a plutôt une vision sociale, paternaliste, où les émotions occupent une place importante pour parrainer, soutenir ses membres à travers les différentes générations.

Les conflits de type institutionnel sont très courants dans l'EF. Il suffit d'avoir un problème de travail dans l'entreprise pour que celui-ci soit rapidement exporté au niveau de la famille et vice versa.

2.2.3 Les conflits de nature fonctionnelle

Dans l'EF, la prise de fonction par les membres de la famille, des managers externes ou de simples employés peut être source de conflits.

Nous pouvons commencer nos observations par l'influence du sexe des membres de la famille qui intègrent l'entreprise. Une femme, membre de la famille et occupant une fonction quelconque au sein de l'entreprise, peut rencontrer des difficultés pour se faire une place, une image et montrer ses compétences à l'ombre des autres membres (surtout de sexe masculin). L'attribution des missions peut être confuse et l'implication au sein de l'entreprise peut s'avérer difficile (Catry et Buff 1996).

Une autre source de conflit fonctionnel peut apparaître quand le dirigeant externe, ayant une expérience et une compétence professionnelle confirmée, dépend d'un membre de la famille (ayant un niveau hiérarchique supérieur) incompetent. Dans ce cas, le dirigeant externe, n'arrivant pas à faire adhérer le membre de la famille à ses décisions stratégiques, perd son sens d'engagement et sa motivation à faire grandir l'entreprise et à l'emmener à un niveau supérieur. Ce phénomène, selon Catry et Buff (1996), peut être encore aggravé par la charge de travail du dirigeant pour combler l'incompétence des membres de la famille.

Enfin, le dirigeant familial occupe naturellement trois fonctions au sein de l'entreprise : en tant que salarié, sa première occupation est l'accomplissement des tâches courantes dans le lieu de travail ; en tant que manager sa mission est de bien gérer la firme en mettant en place la politique stratégique adéquate ; et finalement, en tant que propriétaire, son souci ultime est de préserver son patrimoine et celui de sa famille (Barry, 1975).

2.3 La culture de l'entreprise familiale

La culture est un mode de raisonnement et de pensée au cours d'un processus de jugement et d'évaluation (Heskett et Kotter, 1992). C'est la manière dont chaque individu se comporte au sein de la société et traite les autres individus qui l'entourent. C'est aussi l'ensemble de valeurs partagées par un groupe de personnes, constant dans le temps même quand le groupe change de composition. La culture de la famille peut être définie comme la manière dont les membres de la famille expriment des émotions, assimilent la réalité, résolvent des problèmes (Kepner, 1983). La culture de la famille est composée de quatre paliers : les vérités, les valeurs, les perspectives et les hypothèses (Dyer, 1986 ; Schein, 1985).

- Les vérités sont le niveau apparent de la culture et ils peuvent comprendre tout ce qui est objet physique (Dyer, 1988), tout ce qui est verbal (langage, jargon) et comportemental (de nature rituelle et cérémoniale).
- Les valeurs sont l'ensemble de normes et de principes qui permet à un individu de distinguer le bien du mal (Poutziouris 2010). Ils sont la force motrice d'un comportement permettant de valider les vérités dans le cadre de la culture de la famille (Koiranen 2002 ; Sharpe 2014). Dumas et Blodgett (1999), ont analysé l'énoncé de mission de 50 EF et ont ressorti les valeurs suivantes : la responsabilité sociale, la confiance, l'engagement, la qualité, l'honnêteté, le respect, l'intégrité et l'équité.
- Les perspectives, quant à elles, peuvent être définies comme un ensemble synchronisé d'idées et d'actions, qui sert de base à l'EF pour faire face à toute situation problématique qu'elle peut rencontrer (Becker *et al.* 1961).
- Enfin, les hypothèses sont les postulats sur lesquels la famille base sa vision générale et également les fondements sur lesquels les vérités, les valeurs et les perspectives se basent (Dyer, 1988).

Après la première génération, la pérennité et le succès de l'EF sont liés à la culture de cette dernière. Selon Dyer (1988), la culture de l'EF peut soit contribuer à son succès soit lui être un obstacle majeur. Il ajoute qu'il est difficile d'identifier les opportunités liées à ce type d'entreprise, chose qui est rarement faite. Cependant, il relève de la responsabilité et de la mission du leader, motivé par la réussite et le développement de son entreprise, d'identifier ces opportunités et de les saisir.

Nous retenons différentes classifications des cultures de l'EF selon différents auteurs. Kets De Vries, cité par Duh et Belak (2009), a identifié les cultures d'EF suivantes :

- Une culture de prévention (un sens insidieux d'inefficacité) ;
- Une culture charismatique (le leader est le centre de toute chose) ;
- Une culture paranoïaque (les sujets de persécution sont importants) ;
- Une culture bureaucratique (une structure rigide qui manque de personnalisation) ;
- Une culture politisée (la responsabilité de leadership est écartée).

Pour présenter une classification des cultures des entreprises familiales, Hofstede (1998) a fait une comparaison des niveaux de collectivisme et d'individualisme, de la tendance à éviter l'incertitude, de la parité homme-femme et de la matrice de la distance hiérarchique. Finalement, Dyer (1988) a identifié, dans le cadre de ses recherches, quatre types de cultures d'entreprises familiales, à savoir : la culture paternaliste, la culture du laissez-faire, la culture participative et la culture professionnelle.

- La culture paternaliste, étudiée plus en détail par Dyer, est très présente dans les entreprises familiales. Les relations entre les membres d'une famille sont souvent très hiérarchiques. Le leader, également membre de la famille, a le pouvoir de prendre toutes les décisions. Dans ce type de structure, orientée sur le passé et le présent, les employés ont très peu de marge d'innovation et leur principale mission est d'exécuter les ordres de la famille.
- La culture du laissez-faire est une culture où les relations sont très hiérarchiques. Les employés se contentent de réaliser les tâches et missions qui leur sont attribuées par la famille, jusqu'au moment où celle-ci leur fait confiance et ainsi les fait participer à la prise de décision.
- La culture participative, rarement observée dans les entreprises familiales, représente un cadre où les relations entre les membres de la famille et les employés extérieurs sont au même niveau. Le pouvoir et le statut de la famille ne sont pas mis en avant, une relation de confiance est établie entre les employés et la famille. Cette dernière les implique dans le processus de prise de décisions et leur donne l'opportunité de mettre leurs talents en avant.
- La culture professionnelle, très rarement observée dans les entreprises familiales, encourage l'intégration des dirigeants externes professionnels. Les relations entre les différents employés sont très individualistes et sont orientées vers les réalisations de chaque employé, sa participation à la croissance et à la performance de l'entreprise.

Dyer (1988) a alors conclu que la culture paternaliste est la plus répandue dans l'EF avec la première génération de la famille. Au-delà de la première génération, les 2/3 des entreprises transforment cette culture paternaliste en culture professionnelle.

2.4 Les enjeux de succession

Selon Gersick *et al.* (1997) ; Kamei *et al.* (2017) ; Gashi et Ramadani (2013), le processus de succession au sein de l'EF est une phase très importante et très délicate qui représente un enjeu majeur. Alan Crosbie (2000), s'est intéressé à ce sujet et a fait, dans ce cadre, une analogie entre l'avion et l'affaire familiale. Pour lui, le moment de la succession est très semblable à l'atterrissage de l'avion et à son nouveau décollage, c'est le moment où le risque d'accident est le plus important. Également dans l'entreprise, la succession est une phase à risque important. Dans le même sens, Cadieux et Lorrain (2002) considèrent que le processus de succession, y compris la question sur le capital et la gestion du savoir-faire, représente la principale différence entre l'EF et l'ENF . Il est aussi un enjeu majeur en raison du temps nécessaire pour préparer la succession de la direction. D'ailleurs, plus de 30 % des entreprises européennes sont confrontées au phénomène de succession et la probabilité de réalisation de la succession et du transfert est limitée à 30 % seulement à cause de la forte probabilité d'échec (Zata Poutziouris, 2001)⁸.

Le transfert du poste du leader risque de déstabiliser le pouvoir du successeur. La succession du leader est une étape importante qui doit se préparer avec soin. Le successeur doit être dans une phase de socialisation et d'apprentissage pendant laquelle il doit se familiariser avec l'environnement de l'entreprise et prendre connaissance de ses devoirs de leader (Ramadani, 2013 ; Soler et Boyatzis, 2012). Plusieurs variables indépendantes influencent le processus de succession, à savoir : le style de management, le leadership, l'âge de l'entreprise, la performance financière, la complexité de l'entreprise, la propriété et la proximité de la succession. D'après Chua *et al.* (1999), il est possible de comprendre la nature et l'essence de la succession en passant par une classification, selon l'ordre d'importance, des points suivants : garder la propriété de l'entreprise dans la famille, garder le contrôle dans la famille, élire le successeur, résoudre les conflits entre les membres de la famille, récompenser les membres de la famille, assurer des postes au sein de l'entreprise à des membres de la famille abstraction faite de leur niveau de compétence. La succession joue un rôle important dans la vie de l'EF dans la mesure où elle permet d'influencer sa projection dans le futur.

⁸ Pour plus d'information voir Zata Poutziouris (2001, p.278).

3 Avantages et inconvénients de l'entreprise familiale

Les spécificités de l'EF présentées précédemment nous amènent à poser la question des conséquences de ces particularités. Arrègle et Mari (2010), analysent l'origine des avantages et désavantages des EF selon les caractéristiques principales présentées dans le tableau suivant.

Tableau 2. Les principaux avantages et désavantages des entreprises familiales

Avantages	Auteurs (exemples)	Désavantages	Auteurs (exemples)
Aspects stratégiques			
- S'intéressent au potentiel de croissance plutôt qu'à la croissance de ventes à court terme ; moins réactifs aux cycles économiques, plus constants dans l'orientation - Coûts d'agence et de transaction inférieurs - Meilleure réputation et crédibilité - Investissement important dans la capacité de développement - Attention importante à la R&D - Attention importante au développement de la marque - Culture fondée sur la pérennité de l'entreprise - Possibilité de développer des alliances avec d'autres entreprises et bonnes relations avec les partenaires externes	(Hirigoyen (1985, 1984) ; Donckels et Fröhlich (1991) ; Daily et Dollinger (1992) ; Daily et Thompson (1994) Aronoff et Ward (1995) ; McConaughy <i>et al.</i> (1998) ; Hoopes et Miller (2006) Tagiuri et Davis (1996) ; Ward et Aronoff (1991) Hoopes et Miller (2006) ; Sirmon <i>et al.</i> (2008) Ward (1997) Allouche et Amann (1997) ; Craig <i>et al.</i> (2008) ; Dreux (1990) ; Porter (1992) Carney (2005) Miller <i>et al.</i> (2003) ; Ward (1997), Lyman (1991)	- Coûts d'agence élevés en raison des comportements altruistes existant entre les membres de la famille - Transmission aux générations suivantes difficile - Enracinement managérial des membres de la famille - Difficulté à attirer des dirigeants externes - Décisions basées sur des logiques non rationnelles, non économiques	Schulze <i>et al.</i> (2002) Davis et Harveston (1999) ; Thomas (2002) ; Sharma <i>et al.</i> (2003) ; Vera et Dean (2005) Gallo et Vilaseca (1998) Sirmon et Hitt (2003)

Aspects financiers			
- Meilleure indépendance financière - Coût de capital faible - Capital patient, investissement à long terme	Trehan, (2000) Aronoff et Ward, (1995) De Visscher <i>et al.</i> (2011) ; Dreux (1990) ; Sirmon et Hitt (2003)	- Préoccupation pour l'héritage ou la préservation de l'entreprise au détriment de sa performance	Anderson et Reeb (2003) ; Schulze <i>et al.</i> (2003)
- Meilleure performance économique	Anderson et Reeb (2003) ; Charreaux (1991) ; Miller <i>et al.</i> (2007) ; Morck et Yeung (2003) ; Villalonga et Amit (2006) ; Zellweger et Nason (2008)	- Difficulté à introduire des actionnaires extérieurs, en raison d'un risque (pour ces derniers) que les actionnaires familiaux majoritaires exproprient leurs richesses	Anderson et Reeb (2004)
Ressources humaines			
- Confiance et loyauté supérieures	Allouche et Amann (1998) ; Sundaramurthy (2008) ; Tagiuri et Davis (1996) ; Ward (1988)	Le recrutement des membres de la famille n'est pas toujours lié à leur compétence, ces derniers peuvent être moins compétents que les autres membres non familiaux	Schulze <i>et al.</i> (2002, 2003)
- Stabilité des emplois durant les périodes de crise - Coût de recrutement et des RH faibles	Lee (2006) Levering et Moskowitz (1993)		
Aspects organisationnels			
- Meilleure créativité - Réactivité rapide aux changements de l'environnement	Pervin (1997) Dreux (1990) ; Zahra <i>et al.</i> (2008)	- Conflits entre les membres de la famille	Harvey et Evans (1994) ; Kellermanns et Eddleston (2004) ; Grote 2003 ; Eddleston et Kellermanns (2007)
- Accès à de nouvelles ressources grâce aux relations familiales, meilleure innovation, vision stratégique commune	Arregle <i>et al.</i> (2007) ; Salvato et Melin (2008)	- Mécanismes de gouvernance moins efficaces, influence des administrateurs indépendants faible	Schulze <i>et al.</i> (2003)

Source : adapté de Arrègle et Mari (2010)

A l'appui de cette littérature abondante, nous proposons les principaux avantages et inconvénients de l'EF.

Les principaux avantages de l'EF sont :

- Les membres de la famille sont à la fois les propriétaires et les dirigeants de l'entreprise, avec la possibilité de transmettre cette dernière aux générations suivantes. Ainsi, la majorité de ces entreprises a tendance à réinvestir le profit dans l'entreprise ;
- Les membres de la famille impliqués dans leur entreprise ont des intérêts multiples dans sa réussite et sa pérennité par rapport à un employé ordinaire qui n'est pas un membre de la famille ;
- L'EF représente un avantage pour la société, car elle crée des opportunités d'emploi pour d'autres personnes extérieures à la famille ayant les valeurs et les capacités nécessaires pour l'entreprise ;
- Un autre avantage peut être la bonne relation avec les partenaires externes, ce qui garantit la stabilité à long terme de l'entreprise, même en périodes de crise. Par exemple, le nom de la famille est une image, une empreinte qui inspire confiance aux clients. Ainsi, la famille évite de mettre en péril sa réputation par des pratiques médiocres, contraires à l'éthique ou illégales.

Cependant, l'EF présente des inconvénients spécifiques, à savoir :

- Le recrutement des membres de la famille n'est pas toujours lié à leur compétence, et ces derniers peuvent être moins méritants ou moins compétents que d'autres membres extérieurs. De plus, ils ont tendance à abuser de leur position dans l'entreprise, simplement parce qu'ils font partie de la famille ;
- L'EF peut être la cause de nombreux problèmes familiaux : jeux de hasard, anxiété, inquiétudes, conflits entre les membres de la famille, etc.

Conclusion de la section 1

L'objectif de cette première section est de rendre compte de l'importance et de la spécificité des EF à l'appui d'une littérature relativement récente.

D'abord, nous avons montré la complexité de ce type d'entreprise, qui vient de l'union de deux systèmes différents : famille et entreprise. Cette union donne naissance à des conflits multiples, spécifiquement liés à ces deux systèmes.

Nous avons également montré que le succès des EF réside dans l'équilibre entre les exigences et les opportunités de l'entreprise d'une part et les attentes de la famille d'autre part. Ensuite, nous avons constaté, à travers la littérature existante, que les EF occupent une place importante dans le système économique mondial. En France seulement, plus de 60 % du PIB découle de ces entreprises qui emploient plus de 31 % de la force de travail nationale. Elles ont une représentativité de plus de 80 % de l'ensemble des entreprises (Mandl, 2008).

Enfin, nous avons pu dégager les principaux avantages (culture fondée sur la pérennité de l'entreprise, capital patient et investissement à long terme, confiance et loyauté supérieures, accès à de nouvelles ressources grâce aux relations familiales, coûts d'agence et de transaction inférieurs) et désavantages (conflits entre les membres de la famille, enracinement managérial des membres de la famille, décisions basées sur des logiques non rationnelles, non économiques) de ce type d'entreprise qui finalement constitue un objet d'étude étonnant de par sa pérennité, son poids et sa capacité organisationnelle.

La section suivante aborde les différentes approches utilisées pour définir l'EF ainsi que la variété des définitions existantes dans la littérature.

Section 2 : Définitions de l'entreprise familiale

« *Defining the family firm is the first and most obvious challenge facing family business researchers* »

Handler (1989, p.258)

Plus de 20 ans plus tard, Litz *et al.* (2012) concluent que la définition de l'EF présente un dilemme, propos soutenu par 54 % des chercheurs académiques ayant mis l'accent sur l'absence de consensus clair sur sa définition. Lindow (2013) explique que malgré le grand nombre de définitions de l'affaire familiale qui ont été avancées sur la période 1989-1999, il n'a pas été possible de trouver un accord sur une définition intégratrice des différentes dimensions de cet objet organisationnel.

Cependant, nous pouvons distinguer trois grandes approches de l'EF développées dans la littérature : (1) une approche par les composantes de l'implication familiale, (2) une approche par l'essence de l'EF (Chrisman *et al.*, 2005 ; Basco 2013) et (3) une approche mixte (F-PEC)⁹ qui repose sur la combinaison des deux approches précédentes (Astrachan *et al.*, 2002). Si aucune de ces approches ne propose une définition unifiée de l'EF, elles apportent toutefois une meilleure compréhension des différentes dimensions de cette forme complexe.

1 De la mesure de l'implication de la famille dans l'entreprise ...

1.1 L'approche quantitative par les composantes de l'implication familiale

Cette approche, appelée aussi approche démographique (Basco, 2013), est l'une des approches les plus fréquemment citées et utilisées pour définir les EF et les distinguer de leurs homologues non familiales (Astrachan *et al.*, 2002 ; Molly *et al.*, 2012). Selon cette approche, l'implication de la famille dans la propriété, le management et/ou la gouvernance d'entreprise constitue la principale caractéristique permettant de considérer une EF (Poulain-Rehm 2006 ; Mazzi 2011). Étant donné que cette approche est basée uniquement sur des composantes quantitatives, elle est jugée relativement facile à appliquer dans les recherches (Chua *et al.*, 1999).

Cette approche a été massivement abordée par la littérature. Dyer (1988) souligne que les EF sont caractérisées par une forte concentration du pouvoir représentée par la présence d'un

⁹ Une échelle en trois dimensions (Pouvoir, Expérience et Culture) de l'implication de la famille dans l'entreprise.

dirigeant fondateur. En d'autres termes, le pouvoir familial fait référence à la gouvernance de l'EF, à la manière dont les décisions qui engagent la famille et l'entreprise sont prises et rendues légitimes.

1.2 L'approche qualitative par l'essence de l'entreprise

L'approche par l'essence, basée sur l'intention de la famille de l'entreprise, est aussi une approche utilisée dans la littérature pour définir les EF (Mazzi, 2011). Selon cette approche, l'existence des composantes précitées représente, parmi d'autres, une condition nécessaire mais non suffisante pour définir une entreprise en tant que familiale. La principale différence entre les EF et non familiales réside dans les comportements et les intentions de la famille, tels que : l'influence de la famille sur la stratégie de l'entreprise, l'intention de la famille de maintenir le contrôle et transmettre l'entreprise à la génération suivante, la manière de définir ses choix et objectifs stratégiques (assurer la pérennité de l'entreprise), les caractéristiques du familiness¹⁰ (Chrisman *et al.*, 2005 ; Dawson et Mussolino, 2014). Cette approche représente plusieurs désavantages, tels que la difficulté de sa mise en œuvre par rapport à l'approche par composants ou quantitative précitée et le manque d'impartialité lors de l'utilisation de l'auto-évaluation, mais le principal désavantage réside dans la difficulté de déterminer et de mesurer l'essence d'une entreprise du fait de la complexité de mesure de la vision et du comportement d'une entreprise.

D'après plusieurs auteurs (Gedajlovic *et al.* 2012 ; Pérez Rodríguez et Basco 2011), ces deux approches (quantitative et qualitative) semblent se compléter. Dans ce contexte, nous présentons une approche mixte proposée dans la littérature afin de définir l'EF.

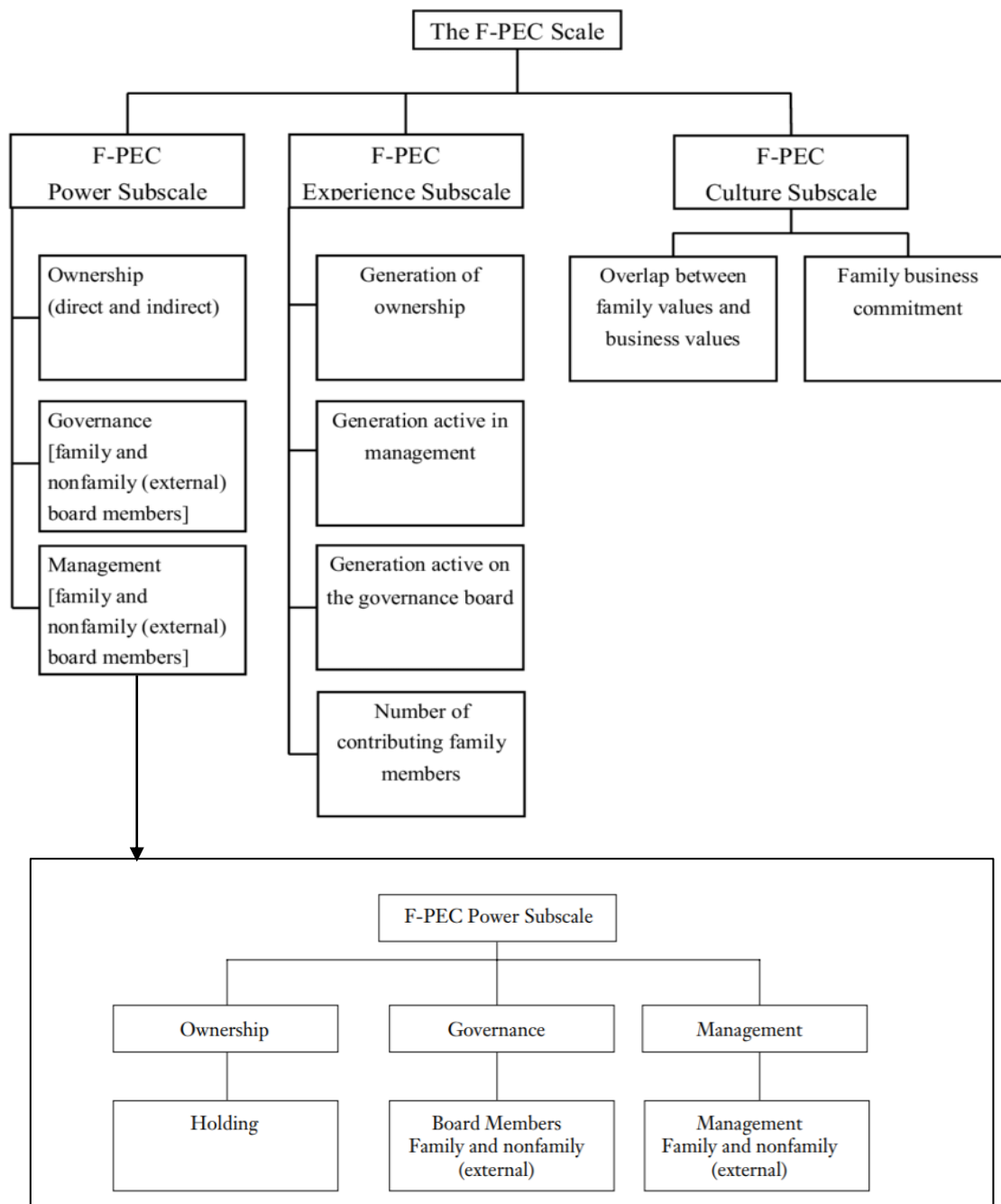
1.3 Une approche mixte de l'EF

Astrachan *et al.* (2002) proposent, afin de mesurer l'implication de la famille dans l'entreprise, un outil -l'échelle F-PEC- qui a eu un grand écho auprès des chercheurs s'intéressant à l'EF. Cette échelle combine des éléments des deux approches précédentes et cela permet de compenser les faiblesses de chacune. Cependant, Rutherford, Kuratko et Holt (2008) notent que, même si cette échelle peut capturer l'implication de la famille dans l'entreprise, elle ne

¹⁰ Les éléments constitutifs du « familiness » sont : l'horizon à long terme des processus de décision, la patience en termes d'attente de retour sur investissement, l'implication et la fidélité du personnel et une certaine parcimonie (Carney, 2005).

parvient pas à évoquer l'essence de l'EF. Toutefois, cette échelle, illustrée dans la figure 6, a le mérite de décomposer trois dimensions ce qui peut contribuer à définir l'EF.

Figure 6. Les dimensions de l'échelle Pouvoir, Expérience et Culture



Source : Astrachan *et al.* (2002)

La première concerne le pouvoir familial, qui est appréhendé comme une combinaison de propriété et de contrôle. Les auteurs ont déterminé trois composantes principales pour mesurer

le pouvoir de la famille dans l'entreprise : la structure de propriété (part du capital détenue par la famille), la gouvernance (présence de membres familiaux dans les conseils, comités, instances de gouvernance) et le management (présence de membres de la famille dans des postes de management).

L'expérience de la famille est la deuxième sous-échelle. Elle est mesurée par (i) le nombre de membres familiaux qui contribuent à améliorer la dimension de l'expérience dans l'entreprise, (ii) le nombre de générations dans l'entreprise et (iii) le nombre de successions passées à travers les générations. Les auteurs supposent que chaque transmission entre générations entraîne un accroissement des connaissances et de l'expérience au sein d'une entreprise (Klein *et al.*, 2005).

Enfin, la dernière sous-échelle concerne la culture. Les auteurs ont considéré la culture comme un élément important représentant une ressource stratégique pour l'EF. Deux items relevant de la culture sont pris en compte afin de mesurer l'impact de la famille sur l'entreprise : le chevauchement des valeurs de la famille et de l'entreprise, et l'engagement dans l'EF.

2 ... À une définition unifiée et typologique de l'entreprise familiale

Les chercheurs dans le domaine de l'EF et les décideurs dans la sphère politique estiment que l'influence exercée par la famille sur l'EF fait la différence entre les EF et leurs homologues non familiales. D'après les dernières études sur le sujet, les chercheurs ne se sont toujours pas accordés sur la définition d'une EF (Chua *et al.*, 1999 ; Astrachan *et al.*, 2002 ; Chrisman *et al.*, 2005 ; Mandl 2008 ; European Commission 2009). Ce manque d'unanimité peut être dû à deux raisons étroitement liées :

D'une part, ce champ d'étude demeure relativement nouveau et peu étudié (Chrisman *et al.*, 2005 ; Astrachan, 2010), alors que des problèmes de définition restent encore à résoudre. Selon (Astrachan J. H., 2003), les mots « EF » n'apparaissent que rarement avant les années 1980 et le premier journal consacré aux études sur les EF « the Family Business Review » a été publié pour la première fois en 1988.

D'autre part, comme nous l'avons déjà précité dans la section 1, l'EF est un système complexe basé sur deux autres sous-systèmes hétérogènes : la famille et l'entreprise. De ce fait, il serait difficile d'avoir une définition commune qui permette de bien décrire et comprendre ce système complexe. Certains auteurs considèrent l'EF comme la forme d'organisation la plus complexe (Birley *et al.*, 1999). De façon similaire, Arregle *et al.* (2007) concluent que l'hétérogénéité de ces entreprises est l'un des plus grands défis pour s'accorder sur une définition générale. Ils

soulignent que ces entreprises constituent un groupe unique d'organisations où chacune a sa propre structure de propriété et de forme d'implication de la famille dans la direction. Cette implication est propre à chaque EF et ne peut donc être considérée comme un facteur constant, rendant difficile l'accord sur une définition globale.

Ainsi, les tentatives pour définir l'EF, proposées dans la littérature, sont à la fois nombreuses, variées (Arrègle *et al.*, 2004 ; Croutsche et Ganidis, 2008) et hétérogènes (José Allouche et Amann, 2000). La nature familiale de l'entreprise ne peut pas être appréhendée à travers sa taille ou sa forme juridique (Catry et Buff, 1996 ; Allouche et Amann 2000).

En 2000, Allouche et Amann ont présenté un état de recherches et de publications dans le cadre de l'EF. Ils se sont intéressés à une revue de littérature de 341 articles publiés dans des revues académiques internationales depuis 1936. Ils ont distingué deux catégories de définitions : mono-critère et pluri-critères.

La première catégorie, peu utilisée dans la littérature, se base sur un seul critère pour identifier une entreprise en tant que familiale : celui de la propriété ou celui du contrôle. Les auteurs proposent trois types d'EF en se basant sur les définitions mono-critère : dans le premier type, les membres de la famille occupent des postes de management ou sont présents au sein du conseil d'administration et font partie des principaux actionnaires ; dans le deuxième type, les membres de la famille n'occupent aucune fonction de management de premier rang mais font partie des principaux actionnaires ; dans le troisième type, les membres de la famille ne comptent pas parmi les principaux actionnaires mais possèdent des postes de direction ou sont présents dans le conseil d'administration.

Dans le même contexte, plusieurs chercheurs (Barnes et Hershon, 1976 ; Alcorn, 1982 ; Lansberg, 1988 ; Germain, 2006) se réfèrent au critère de la propriété. Ils considèrent l'entreprise comme la propriété d'un individu, ou des membres d'une seule famille. D'autres auteurs comme Barry (1975), Beckhard et Gibb Dyer (1983), Kepner (1983), Handler (1989), Croutsche et Ganidis, (2008), retiennent le contrôle comme critère pour définir l'EF. Pour eux, une entreprise est dite familiale dès lors qu'elle est contrôlée par une seule famille, plus ou moins élargie, et que le CA devient l'endroit privilégié pour exercer ce contrôle.

La deuxième catégorie de définitions pluri-critères permet de mieux cerner l'hétérogénéité (contrôle, direction, taille, âge, etc.) des EF (García-Álvarez et López-Sintas, 2001 ; Melin et Nordqvist, 2007 ; Sharma et Nordqvist, 2008 ; Belén Villalonga et Amit, 2008 ; Westhead et Howorth, 2007 ; De Massi *et al.*, 2012). Selon Allouche et Amann (*Op. Cit*), cette approche

multi-critères combine au moins deux critères parmi les suivants : la propriété, le contrôle, la transmission, le nom de l'entreprise, la domination de l'entreprise, la génération d'entrepreneurs, l'influence mutuelle et finalement l'existence de sous-systèmes.

Plusieurs auteurs ont utilisé la combinaison propriété-contrôle et ont considéré qu'une entreprise est familiale quand elle est possédée et dirigée (contrôlée) par un ou plusieurs membres d'une ou plusieurs familles (Davis et Pratt, 1985 ; Rosenblatt *et al.*, 1985 ; Dyer, 1986 ; Handler, 1989 ; Astrachan et Kolenko, 1994 ; Schulze *et al.*, 2003 ; Azoury *et al.*, 2010 ; Cœurderoy et Lwango, 2012 ; Schier, 2014).

Pour d'autres auteurs, c'est la triade propriété-contrôle-transmission qui a été retenue. Une entreprise est considérée comme familiale quand il y a transmission à la deuxième génération et maintien du contrôle et de la propriété entre les mains de la famille (Churchill et Hatten, 1997 ; Chrisman *et al.*, 2004 ; Chrisman *et al.*, 2005 ; Ward, 2011 ; Charlier, 2014 ; Robic et Antheaume, 2014 ; Deschamps, 2013 ; Bauweraerts et Colot, 2015).

Christensen (1953) a utilisé la combinaison propriété-domination de la famille-nom de l'entreprise. Pour lui, la domination par la famille se traduit par la détention d'une partie des actions par celle-ci et par le fait de donner son nom, imprégné de ses traditions, à l'entreprise.

Donnelly (1964) et Lindow *et al.*, (2010) se sont intéressés à la génération d'entrepreneurs et à l'influence mutuelle. Ils ont estimé que le passage à la deuxième génération de la famille et l'existence d'une influence mutuelle entreprise/famille caractérisent l'EF.

Finalement, Beckhard et Dyer (1983) et Villalonga et Amit (2006) ont considéré que l'EF est un ensemble de sous-systèmes complexes tels que : l'entreprise, la famille, le fondateur, etc. Villalonga et Amit (2006) estiment que la plupart des définitions comprennent au moins trois dimensions : (a) Une ou plusieurs familles détiennent une part importante du capital de l'entreprise ; (b) les membres de la famille exercent un contrôle important sur l'entreprise (par exemple, la distribution du capital, les droits de vote) ; et (c) les membres de la famille occupent des postes de direction.

Dans le même contexte, De Massis *et al.* (2012) ont présenté dans leur livre les critères récurrents utilisés dans la littérature entre 1996 et 2010 pour définir l'EF. Le tableau 3 illustre les critères utilisés pour définir l'EF entre 1996 et 2010. Nous constatons, à partir de ce tableau, que la plupart des définitions ont mis en évidence la propriété, la direction et le contrôle familial comme des éléments majeurs de ce qui pourrait définir une EF (Chrisman *et al.*, 2005).

Tableau 3. Les critères utilisés pour définir l'entreprise familiale entre 1996 et 2010

Critère de définition	Nombre d'occurrences	La fréquence (%)
Propriété	98	79
Management	66	53
Direction	35	28
Auto-identification	19	15
Génération multiples	11	9
Intention de succession intra-familiale	9	7
Total	238	

Source : De Massis *et al.* (2012, p.13)

Note : Les pourcentages s'ajoutent à plus de 100 % parce que les études utilisent généralement plusieurs critères.

Dans cette perspective de contrôle familial comme critère discriminant de l'EF, plusieurs mesures sont proposées dans la littérature. Le concept général de l'EF englobe toute entreprise où la famille détient la majeure partie de contrôle ou de propriété, et au moins deux membres de la famille sont directement impliqués dans le management (Brockhaus, 2004). Une définition large a été donnée par Shanker et Astrachan (1996), pour qui l'EF devrait intégrer un certain degré de contrôle familial sur les décisions stratégiques de l'entreprise. Ils ont souligné que les critères utilisés pour définir l'EF peuvent comprendre : le pourcentage de propriété, le contrôle des droits de vote, le pouvoir de participer aux décisions stratégiques, l'implication de plusieurs générations et la présence active de la famille dans la direction.

Dans la même optique, Poza et Daugherty (2013) ont considéré que l'entreprise est familiale quand elle répond aux caractéristiques suivantes : (a) au moins deux membres de la famille détiennent 15 % ou plus des droits de vote ; (b) les membres de la famille exercent une influence stratégique sur le management de l'entreprise via leur présence active dans les postes de direction, au sein du conseil d'administration ou parmi les principaux actionnaires tout en contribuant à la création de la culture de l'entreprise ; et (c) la survie de l'entreprise via la transmission à la génération suivante.

Un autre groupe de définitions est concentré sur la précision des seuils de détention ou des degrés d'implication de la famille. Certaines études, dans la littérature financière, identifient en tant qu'EF toute entreprise dont le capital est détenu à plus de 5 % par une famille ou un fondateur (Anderson et Reeb, 2003 ; Cronqvist et Nilsson, 2003 ; Villalonga et Amit, 2006).

D'autres études considèrent une entreprise comme familiale si la première succession à la deuxième génération a eu lieu (Chrisman *et al.*, 2005). Toutefois, dans la plupart des études, une EF est perçue comme une entreprise contrôlée et souvent gérée par plusieurs membres de la famille, parfois pour plusieurs générations (Bennedsen *et al.*, 2007).

Compte tenu de la complexité de l'EF, il est probablement difficile d'atteindre une convergence totale autour d'une définition unique étant donné le temps nécessaire pour identifier les différents éléments de chaque sous-système, leur hétérogénéité et la manière dont ils interagissent. En l'absence d'une définition unifiée, les chercheurs ont mis au jour différents aspects de l'EF et leurs études ont permis d'identifier une ou plusieurs de ses dimensions, contribuant ainsi à une multitude de définitions (tableau 4). Bien que la plupart des études abordent plusieurs thèmes liés, cette hétérogénéité de définitions proposées nuit à la comparabilité de leurs résultats, en particulier pour la production de statistiques fiables et comparables.

Tableau 4. Une variété de définitions récurrentes de l'entreprise familiale dans la littérature

Auteur	Pays	Définition de l'EF	Critères retenus pour définir l'EF
Définition mono-critère			
Arosa <i>et al.</i> , (2010)	Espagne	L'entreprise est détenue à 20% au minimum par le principal actionnaire qui peut être une personne ou une famille.	Propriété
Barth <i>et al.</i> (2005)	Norvège	Au moins 33 % des actions de l'entreprise sont détenus par une personne ou une famille.	
Claessens <i>et al.</i> (2000)	9 pays d'Asie de l'Est	Plus de 5% des droits de vote d'une entreprise sont contrôlés par des groupes familiaux.	
Francoeur <i>et al.</i> (2013)	Canada	L'actionnaire principal au seuil de 10% est un individu ou une famille.	
Trébucq, (2002)	France	L'entreprise comme le patrimoine d'une seule personne ou de plusieurs membres de la même famille.	
Croutsche et Ganidis, (2008)	France	Les membres d'une ou plusieurs familles détiennent le contrôle de fait ou de droit.	Contrôle
Arrègle et Mari, (2010)	France	« La différence essentielle qui distingue une entreprise familiale d'une non familiale tient à l'influence de la	Pouvoir d'influence

		<i>famille sur le comportement de l'entreprise » (Arrègle et Mari, 2010, p. 99).</i>	
Définitions pluri-critères			
Achmad <i>et al.</i> (2008)	Indonésie	L'entreprise est familiale si plus de 20% du capital de l'entreprise, des droits de vote, est détenu par un ou plusieurs membres de la famille.	Propriété et contrôle
Allen et Panian (1982)	États-Unis	Les membres d'une famille (d'un groupe) possèdent ou contrôlent au moins 5 % des droits de vote et sont également représentés dans le conseil d'administration.	
Ang <i>et al.</i> (2000)	États-Unis	Plus de 50 % des parts de l'entreprise sont contrôlés par une seule famille.	
Barontini et Caprio (2005)	Le continent européen	Les actionnaires contrôlent plus de 51 % des droits de vote directs et détiennent au moins 10 % des droits de propriété.	
Faccio et Lang (2002)	13 pays de l'Europe occidentale	Une famille possède plus de 20 % des droits de vote.	
Singal et Singal (2011)	Inde	Si la famille détient et contrôle 20% du capital.	
Allouche <i>et al.</i> (2008)	Japon	La famille contrôle le capital (les membres de la famille comptent parmi les principaux actionnaires) et la direction (les membres de la famille occupent des postes de direction).	Propriété et management
Gomez-Mejia <i>et al.</i> (2003)	États-Unis	Au moins 2 dirigeants familiaux, et les membres de la famille détiennent plus de 5 % des droits de vote.	
Barth <i>et al.</i> (2005)	États-Unis	Le fondateur ou un membre de la famille est dirigeant ou détient plus de 5 % du capital de l'entreprise.	
Bauweraerts et Colot (2015)	France	Répondre au moins à deux des critères suivants : - Plus 50 % des actions de l'entreprise sont directement ou indirectement détenus par une famille ; - La majorité du CA est composée de membres d'une famille ; - La majorité des directeurs appartiennent à une famille.	

Braun and Sharma (2007)	États-Unis	Au moins 10% des droits de vote est détenue par la famille et la présence d'un PDG familial.	
Charlier et Lambert 2013	France	La famille possède la majorité des droits de vote et dirige l'entreprise ; - Et/ou la famille contrôle l'entreprise et recrute un dirigeant externe ; - Et/ou la famille dirige l'entreprise mais n'est pas l'actionnaire principal.	
Cœurderoy et Lwango (2012)	France	- Au moins un membre de la famille détient ou contrôle plus de 20 % du capital ; - Avec un dirigeant familial.	
Miller et Le Breton-Miller 2006	Canada	- La famille contrôle la majorité de la propriété ou des droits de vote ; - Et un ou plusieurs de ses membres occupent des postes de management.	
Peng and Jiang (2010)	Sept pays asiatiques	La famille détient au moins 5% du capital et occupe le poste de DG.	
Poza et Daugherty (2013)	États-Unis	- Deux ou plusieurs membres familiaux contrôlent plus de 15 % du capital. - Et des membres de la famille sont actifs dans la direction.	
Schier (2014)	France	- La majorité des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par le fondateur ou par un de ses descendants ; - Au moins un membre de la famille est impliqué dans le système de gouvernance (CA).	Contrôle et management
Andres (2008)	Allemagne	Entreprise familiale (les fondateurs familiaux détiennent plus de 25% des droits de vote et / ou sont représentés au CA s'ils détiennent moins de 25% des droits de vote). Le DG est un fondateur ou un descendant.	Propriété, contrôle et management
Arrègle <i>et al.</i> (2004) ; Lanoux (2015)	France	Concentration de l'actionnariat et du pouvoir au sein de la famille ; La famille cherche à sauvegarder les liens sociaux et les influences au sein de l'entreprise ; Le réseau des relations représente le capital social de l'entreprise.	Propriété Management Pouvoir d'influence Capital social

Robic <i>et al.</i> , (2014)	France	Au moins 50% du capital est détenue par la famille, deux membres ou plus, qui influence significativement l'activité de l'entreprise et occupe des postes de direction La famille exerce une influence considérable sur la stratégie de l'entreprise et sur la décision de transmission de cette dernière aux descendants	Propriété Management Pouvoir d'influence Transmission
Hirigoyen (2014)	France	La famille, impliquée dans le management de l'entreprise, contrôle le capital et se préoccupe de la pérennité de l'entreprise Vision à long terme favorisant la pérennité, l'équilibre et la solidité de l'entreprise La définition de la pérennité est liée à la manière de laquelle les EF construisent leur avantage compétitif à long terme.	Propriété Management Pérennité

D'après les différentes classifications de définitions de l'EF recensées par différents auteurs tels Allouche et Amann (2000) ; De Massis *et al.* (2012), ou encore Astrachan *et al.* (2002) avec l'échelle du F-PEC, nous remarquons des différences quant aux critères et seuils adoptés pour considérer qu'une entreprise est familiale. Selon Mazzi (2011), il suffit d'une petite variation des critères pour avoir des définitions très larges ou très restreintes.

Notre revue de littérature sur les définitions des EF nous a conduit à recenser 28 définitions (dont 7 mono-critère et 21 pluri-critères). Nous pouvons ainsi admettre que certaines conditions doivent être satisfaites pour pouvoir définir l'EF. Selon Chrisman *et al.*, (2003), l'implication de la famille est une condition nécessaire ; la volonté de préserver le contrôle familial (Litz, 1995), l'influence familiale sur la direction stratégique (Davis et Tagiuri, 1989), l'attitude et la conduite des membres de la famille (Chua *et al.*, 1999), les synergies des moyens et compétences liés à la présence de la famille et son interaction avec les autres systèmes et acteurs de l'entreprise (Habbershon *et al.*, 2003) sont, selon Lindow (2013), des conditions suffisantes.

A l'appui de notre revue des définitions existantes de l'EF dans la littérature, nous considérons qu'une entreprise est familiale si la famille (un ou plusieurs membres) dirige et contrôle l'entreprise¹¹ (impliquée dans la stratégie et la gestion de l'entreprise).

¹¹ Le management familial est défini par la détention des droits de contrôle par la famille et l'implication de cette dernière dans le management (Andres, 2008).

Conclusion de la section 2

Après avoir présenté la particularité et la complexité de l'EF dans la section 1, l'objectif de cette section est d'apporter une réponse à la question suivante : comment la littérature scientifique définit-elle l'EF ?

Dans un premier temps, nous avons abordé trois différentes approches utilisées dans la littérature pour définir l'EF selon l'implication de la famille dans l'entreprise : l'approche par composant, l'approche par essence et l'approche mixte de F-PEC (Pouvoir, Expérience et Culture). Nous avons constaté que l'approche démographique, étant donné sa facilité d'application dans les recherches (Chua *et al.*, 1999), est la plus fréquemment citée et utilisée par les chercheurs pour définir l'EF et la distinguer de son homologue non familiale.

Ensuite, nous avons présenté un état de l'art des définitions présentées dans la littérature. Nous avons constaté que ces définitions sont à la fois nombreuses, variées et marquées par l'hétérogénéité. Nous avons recensé 28 définitions dont la majorité utilise trois dimensions de l'implication familiales : propriété, direction ou contrôle.

Deux raisons étroitement liées peuvent être à l'origine de l'absence d'un commun accord sur une définition intégratrice des différentes dimensions de l'EF, à savoir :

- Ce champ d'étude est relativement nouveau et peu étudié.
- L'EF est un système complexe basé sur deux autres sous-systèmes hétérogènes : la famille et l'entreprise.

Enfin, nous avons considéré, à l'appui de notre revue des définitions d'EF existantes dans la littérature, qu'une entreprise est dite familiale si la famille (un ou plusieurs membres) dirige et contrôle l'entreprise et si elle est impliquée dans la stratégie et la gestion de l'entreprise (CA).

Dans la section suivante, nous proposons d'examiner les théories qui sont souvent mobilisées pour expliquer la particularité et la performance des EF.

Section 3 : Les théories sur les entreprises familiales

« If ever a field needed greater attention and more outlets for theory and research, family business is it »

Astrachan (2010, p.6)

Compte tenu des spécificités (section 1) et des problèmes complexes de définition (section 2) de l'EF, une théorisation de l'EF est à l'œuvre afin de clarifier les particularités de la nature familiale dans cette forme d'organisation et la relation entre l'implication familiale et la performance (Chrisman *et al.*, 2005). Ce qui est aussi la contrepartie nécessaire des études empiriques limitées sur les EF (Debicki *et al.* 2009). Nous présentons dans cette section les quatre théories principales, employées souvent dans la recherche sur l'EF pour expliquer les facteurs de sa performance par rapport à son homologue non familiale : la théorie du management par les ressources, la théorie du capital social, la théorie de l'agence et la théorie de l'intendance.

1 La théorie du management par les ressources (Resource Based View)

La théorie RBV suppose que la source d'avantages compétitifs et durables repose sur la disponibilité des ressources stratégiques qui sont à la fois précieuses, rares et non substituables. La littérature suggère que les EF disposent d'un ensemble unique de ressources, lié à l'interaction de la famille et de l'entreprise, ce que l'on appelle le « familiness ».

1.1 Classification des ressources et des capacités de l'entreprise

Barney (1991) a mis en place un cadre basé sur deux hypothèses fondamentales. Premièrement, les entreprises d'une industrie sont hétérogènes quant à leurs ressources et, deuxièmement, ces ressources ne sont ni imitables ni transposables d'une entreprise à l'autre. Selon lui, les ressources d'une entreprise peuvent inclure tous les actifs, les capacités et les processus organisationnels, les attributs d'entreprise, les informations, les connaissances, etc., qui permettent à l'entreprise de concevoir et de mettre en œuvre des stratégies afin d'améliorer son efficience et son efficacité. Cependant, ces ressources ne se traduiront en avantages concurrentiels et en performance supérieure de l'entreprise que si elles sont gérées de façon ciblée et efficiente. Les ressources susceptibles de générer un avantage concurrentiel doivent avoir quatre caractéristiques :

- Elles doivent être précieuses, ce qui signifie qu'une ressource doit avoir le potentiel d'influencer de manière positive l'efficacité et l'efficacité de l'entreprise ;
- Elles doivent être uniques et disponibles seulement à l'échelle d'une entreprise ;
- Elles doivent être inimitables, autrement dit les avantages compétitifs et durables ne peuvent être générés que si les concurrents ne peuvent pas copier une ressource ou une capacité ;
- Elles ne doivent pas être substituables afin d'assurer l'avantage comparatif.

De nombreuses études ont utilisé la théorie RBV comme une théorie sous-jacente. Par exemple, Hitt *et al.* (2001) indiquent que le capital humain a un effet à la fois indirect et direct sur la performance des entreprises. Miller et Shamsie (1996) trouvent que dans des environnements contrastés, différents types de ressources (basées sur la connaissance ou sur la propriété) expliquent la performance financière. En outre, les chercheurs dans le domaine des EF ont montré le pouvoir explicatif de cette théorie pour mettre au jour les problèmes auxquels est confrontée l'EF et ont adopté cette théorie pour résoudre les problèmes qui se posent dans ce domaine. L'étude la plus connue est celle de Habbershon et Williams (1999, p.1)¹² qui considèrent « l'ensemble unique de ressources qu'une entreprise possède grâce aux interactions entre la famille, ses membres et l'entreprise comme le « familiness » de cette entreprise ».

1.2 Avantage concurrentiel de l'entreprise familiale

Dans leur modèle cohérent et global en matière des ressources, Sirmon et Hitt, (2003) identifient cinq ressources et attributs propres aux EF : le capital humain, le capital social, le capital financier patient, le capital de survie, et la structure de gouvernance. Selon les auteurs, les EF ont tendance à évaluer, acquérir, exonérer, regrouper et exploiter ces ressources d'une manière différente des ENF, et cela leur confère un avantage concurrentiel potentiel.

Le capital humain décrit le savoir, les compétences et les capacités d'un individu (Coleman 1988). Le savoir peut être classé en deux catégories : un savoir articulable qui peut être codifié, écrit et facilement transféré et un autre, tacite, qui est difficilement transférable, unique, difficile

¹² « Familiness is defined as the unique bundle of resources a particular firm has because of the systems interaction between the family, its individual members and the business » Habbershon et Williams (1999, p.1).

à imiter et incertain. Dans les entreprises familiales, ce capital peut avoir des effets à la fois positifs et négatifs. D'une part, il peut être considéré, dans le contexte d'innovation, comme une source de connaissances qui n'est pas disponible dans les ENF. Il inclut un fort engagement des relations intimes et amicales et un fort potentiel pour le développement du savoir organisationnel grâce à l'expérience et au contact, ce qui permet à ces entreprises de développer un avantage concurrentiel par rapport aux autres ENF, améliorant ainsi la qualité des décisions en termes d'innovations ou de stratégies. D'autre part, le capital humain demeure compliqué dans les entreprises familiales. Les membres de la famille gèrent à la fois les rapports familiaux et les rapports professionnels. Bien qu'ils soient souvent très attachés à l'entreprise, les relations intimes et amicales et le fort potentiel de connaissances tacites spécifiques à l'entreprise présentent le risque d'embaucher des employés sous-optimaux seulement à cause de leur appartenance à la famille.

Le capital social décrit les relations entre individus ou entre organisations. Il est défini comme « la somme des ressources réelles et potentielles intégrées, disponibles et dérivées du réseau des rapports tenus par un individu ou une unité sociale » (Nahapiet et Ghoshal, 1998, p.243).

Sirmon et Hitt (2003, p.343) ont défini le capital de survie comme « l'intégration des ressources uniques, notamment les ressources personnelles mises en commun par les membres de la famille pour le profit de l'EF »¹³. Ces ressources représentent une prestation de travail, un investissement de portefeuille additionnel, ou des prêts monétaires. D'après les auteurs, le capital de survie pourrait aider à soutenir l'EF pendant les périodes de crise grâce à l'engagement et à la fidélité des membres envers l'entreprise.

Une autre spécificité des EF est le capital financier patient. Contrairement aux ENF qui s'intéressent souvent plus aux résultats à court terme (Bloch *et al.* 2012), les EF ont un horizon d'investissement à long terme et elles développent de manière efficace leurs structures pour contrôler le capital financier. En outre, la possibilité de transmission des EF incite à contrôler le capital financier avec plus de vigueur. Cette stratégie de développer les activités pour les générations futures crée un capital patient désirable. Par contre, le fait que ces entreprises aient tendance à préserver leurs capitaux propres rend l'accès au capital financier externe très limité (selon l'étude de KPMG, réalisée en 2007 sur le marché français, le recours à l'endettement est de 32% pour les EF contre 78% pour les ENF françaises).

¹³ « The pooled personal resources that family members are willing to loan, contribute and, or share for the benefit of the family business »

Enfin, les structures de gouvernance, en tant qu'attribut propre aux entreprises familiales, sont associées aux problèmes des coûts d'agence. Carney (2005) considère le système de gouvernance d'entreprise comme la source des avantages compétitifs des entreprises familiales. Il a analysé trois caractéristiques de la gouvernance des EF : parcimonie, personnalisme et particularisme :

- La parcimonie fait référence à la propension de l'EF à être très vigilante sur la gestion de ses ressources financières du fait qu'elles appartiennent à la famille.
- Le personnalisme signifie que le pouvoir familial résultant de la combinaison de propriété et de contrôle détenus par la même famille permet à l'EF de mettre en œuvre sa vision stratégique de l'entreprise.
- Le particularisme fait référence aux décisions spécifiques de l'EF, résultant de cette concentration de pouvoir. Sous cet angle, la nature familiale de la gouvernance semble influencer les prises de décisions.

Selon l'auteur, ces caractéristiques génèrent des avantages compétitifs en termes de coûts dans des environnements pauvres en ressources, aident à créer et à utiliser le capital social et encouragent des processus d'investissement opportunistes comme le montre le tableau 2 de la première section.

2 La théorie du capital social

La théorie du capital social trouve ses origines dans la sociologie. Bourdieu (1985, p. 248) définit le capital social comme étant « l'ensemble des ressources réelles ou potentielles liées à la possession d'un réseau de relations plus ou moins institutionnalisées de la connaissance ou de la reconnaissance mutuelle [...]. » Cette théorie a récemment été employée dans la recherche sur les EF à partir des travaux de Habbershon et Williams (1999) dans la perspective de la théorie des ressources. Elle met l'accent sur l'importance de l'interaction et de l'échange entre les individus et leur environnement social (Arregle *et al.* 2007).

2.1 Dimensions de capital social

Trois dimensions du capital social sont abordées par Nahapiet et Ghoshal (1998) : structurelle, relationnelle et cognitive. La dimension structurelle décrit les configurations et les modèles de liens entre les personnes. Les croyances, la confiance, les normes et les obligations qui relient les personnes dans un réseau social sont décrites par la dimension relationnelle. Enfin, la

dimension cognitive décrit un langage, des interprétations et des systèmes de significations qui sont partagés au sein d'un réseau social. Dans les entreprises familiales, chaque dimension est intégrée de deux manières, d'une part au sein de la famille et d'autre part avec les parties prenantes externes.

2.2 Formes de capital social

Arregle *et al.* (2007, p. 77) distinguent deux formes de capital social associées aux deux systèmes qui composent l'EF : familial et organisationnel. D'après eux, le capital social familial est « l'une des formes les plus durables et puissantes du capital social ». La famille représente un réseau social et unique dans lequel les relations sociales sont basées sur un ensemble de principes et de comportements (confiance, valeurs, langage et culture). De ce fait, les membres de la famille peuvent bénéficier d'information, d'influence et de relations. Le capital social organisationnel, quant à lui, représente l'ensemble des ressources accessibles et mobilisées par l'entreprise ou mises à disposition par ses collaborateurs à travers des relations entretenues avec l'extérieur. Il permet de réduire les coûts de coopération en délimitant les actions légitimes (Leana et Van Buren, 1999).

La présence de ces deux formes du capital social favorise l'atteinte des objectifs de l'entreprise. Adler et Kwon (2002) indiquent que le capital social peut affecter les échanges de ressources internes et externes de l'entreprise, la création du capital intellectuel, les réseaux d'apprentissage interentreprises, l'innovation de produits et l'entrepreneuriat. Pour eux, la contribution du capital social au processus de création d'une entreprise peut provenir de relations inter et intra-organisationnelles. Les contributions issues des relations internes incluent la réduction des coûts de transaction, la facilitation des flux d'information, la création et l'accumulation de connaissances, et l'amélioration de la créativité. Par contre, les contributions externes peuvent être traduites par le succès des alliances stratégiques de l'entreprise avec ses partenaires externes.

Dans le cadre de l'innovation, le capital social familial constitue au sein de l'EF une ressource unique permettant de favoriser l'innovation dans le sens où ce capital favorise les relations de confiance et de long terme entre l'entreprise et ses partenaires externes.

3 La théorie de l'agence

La théorie de l'agence – appelée aussi théorie du principal-agent - issue des travaux de Berle et Means (1932), développée plus tard par Jensen et Meckling (1976), met en évidence la divergence d'intérêts susceptible d'exister entre les principaux acteurs d'une entreprise (les actionnaires et les dirigeants). Cette divergence trouve principalement son origine dans la différence des fonctions utilitaires de chacun ; les actionnaires veillent à ce que les dirigeants prennent les décisions qui permettent la création de la valeur d'entreprise et donc la maximisation de leur richesse, alors que les dirigeants sont plus motivés par la maximisation de leur propre profit. L'asymétrie d'information est également un facteur qui accentue la divergence d'intérêts car souvent les dirigeants sont en position de manipuler les informations transmises aux actionnaires et ne suivent pas toujours les mêmes objectifs stratégiques. Par leurs positions dans l'entreprise, les actionnaires et les dirigeants n'ont pas la même vision par rapport à l'horizon d'investissement, aux stratégies de croissance externe ou au choix de diversification du risque. La littérature distingue deux types de conflits d'agence provenant d'une information asymétrique : les problèmes de sélection adverse et l'aléa moral (Ross, 1973). La sélection adverse est due à un problème d'asymétrie d'information qui se déclare au moment de la signature du contrat (ex-ante) lorsque le principal se rend compte de l'incompatibilité de l'agent. Ensuite, il est difficile d'anticiper le comportement du principal après avoir signé le contrat (ex-post), il s'agit de « comportement caché », « d'aléa moral » ou de « hasard moral ». Cette absence d'information parfaite du comportement après contractualisation conduit à une situation où le marché ne peut être traité de façon globale. Chaque contrat devient un cas particulier.

Villalonga et Amit, (2006) distinguent deux types de conflits d'agence dans les EF : conflit d'agence classique type I (actionnaire/dirigeant) et conflit d'agence type II (actionnaire majoritaire/actionnaire minoritaire).

3.1 Conflit d'agence classique actionnaire familial Vs dirigeant externe : conflit type I

L'EF, ne disposant pas de ressources managériales adaptées, recrute un dirigeant externe, supposé être plus performant. Dans ce cadre, la relation entre le principal (actionnaire familial) et l'agent (dirigeant externe) semble similaire à celle des ENF. Toutefois, la performance de l'EF et son avenir sont très importants pour la famille parce que la plus grande partie de sa

richesse y est liée (Andres, 2008). Ce qui l'amène à exercer une étroite surveillance sur le dirigeant externe.

Demsetz et Lehn (1985) indiquent que l'actionnariat concentré, comme celui de l'EF, fait preuve d'une forte incitation économique à surveiller les dirigeants externes et réduire les coûts d'agence. Compte tenu de son implication à long terme dans l'entreprise, la famille est supposée subir dans une moindre mesure l'asymétrie informationnelle car elle connaît les mécanismes et les processus opérationnels. C'est pour cette raison qu'elle a le pouvoir de nommer et révoquer des dirigeants externes et de contrôler efficacement les décisions importantes. Cela a pour effet de limiter le risque d'appropriation de bénéfices privés par ce dirigeant. Ainsi, le risque de comportement opportuniste des dirigeants externes et les problèmes de passager clandestin « free-rider »¹⁴ peuvent être atténués (Morck et Yeung, 2003).

Bien que la famille puisse être comparée à un actionnaire important d'une entreprise cotée, il s'agit également d'un type d'investisseur particulier souvent peu diversifié.

3.2 Conflit d'agence actionnaire familial Vs actionnaire non familial : conflit type II

Dans les EF cotées, la famille détient souvent des participations importantes du capital alors que les autres actionnaires ne détiennent que de petites participations. Dans ce cas, des asymétries d'information et des conflits d'intérêts peuvent exister entre les actionnaires familiaux et les autres actionnaires minoritaires (Andres, 2008). En particulier, dans les grands groupes familiaux où la famille contrôle un grand nombre d'entreprises, les actionnaires minoritaires peuvent être désavantagés. Ces groupes adoptent souvent une structure pyramidale afin de séparer les fonctions de propriété et contrôle : une famille contrôle directement une entreprise qui, à son tour, contrôle d'autres entreprises, dont chacune contrôle d'autres entreprises, etc. Morck et Yeung (2003) montrent que « de telles structures entraînent un nouvel ensemble de coûts d'agence du fait que les dirigeants agissent seulement pour les intérêts des actionnaires familiaux, et les actionnaires minoritaires ont pour objectif d'apporter des fonds sans avoir la possibilité d'obtenir la majorité des droits de vote dans l'une des entreprises du groupe familial ».

La présence d'un membre familial au poste de direction générale peut renforcer ce conflit d'agence. Autrement dit, le dirigeant familial partage plus d'informations avec la famille

¹⁴ Les problèmes de « free-rider » existent souvent dans les entreprises cotées, où les actionnaires ne sont pas bien informés et s'abstiennent d'essayer de recevoir davantage d'informations.

qu'avec les actionnaires externes et cela accroît les asymétries d'information entre la famille, en tant qu'actionnaire majoritaire, et les actionnaires minoritaires. Le dirigeant familial détient un grand pouvoir qui lui permet d'agir dans son propre intérêt ou dans celui de la famille. Ceci peut entraîner des problèmes d'enracinement (Weisbach, 1988 ; Morck *et al.*, 1988). Dans ce cas, les actionnaires externes ou minoritaires sont à nouveau défavorisés.

4 La théorie de l'intendance

À la différence de la théorie de l'agence où les dirigeants manifestent des comportements individualistes préconisant la maximisation de leur propre fonction d'utilité, la théorie d'intendance « *stewardship* », quant à elle, suppose que les intérêts du principal et de l'agent soient convergents, ce qui permet de réduire les problèmes d'agence puisque le dirigeant (l'intendant) agit par nature dans le sens du principal et donne la primeur à l'intérêt général de l'entreprise (Davis *et al.* 1997). D'après Salvato (2002), cette théorie serait plus convenable dans le cadre des EF où le principal et l'agent sont les mêmes individus ou appartiennent à la même famille et jouent tous le rôle d'intendant. Dans ce sens, le dirigeant propriétaire d'une EF devient plus altruiste et fait primer l'intérêt général de l'entreprise sur ses propres intérêts personnels (Corbetta et Salvato, 2004 ; Eddleston et Kellermanns, 2007). De ce fait, une culture collectiviste pourrait se mettre en place dans l'entreprise, ce qui favorise un comportement pro-organisationnel parmi les membres de la famille et les pousse à adopter des stratégies visant le développement de l'innovation, la croissance, et la rentabilité de la firme. L'intendance constitue un trait distinctif des EF ; plusieurs travaux (Miller et Breton-Miller, 2006 ; Pieper *et al.*, 2008) montrent que dans les EF où les propriétaires et les dirigeants sont les mêmes individus ou appartiennent à la même famille, les conflits et les coûts d'agences sont pratiquement nuls puisqu'il existerait un alignement naturel des intérêts des acteurs quant à la logique de croissance, de risque et de maximisation de profit. Toutefois, Corbetta et Salvato (2004), Eddleston et Kellermanns (2007) suggèrent que toutes les EF ne montrent pas des comportements altruistes. Quand les membres de la famille agissent en tant qu'intendants, ils adoptent des comportements opportunistes et prennent des décisions qui favorisent leurs intérêts au détriment de ceux des actionnaires non familiaux.

Selon Melin et Nordqvist (2002), la confusion et le manque de clarté des fonctions, des rôles, et des espaces de décision « *Strategic Arena* » dans les travaux traditionnels sur la gouvernance, dont la plupart est fondée sur la théorie de l'agence, rendent ces derniers, inutiles dans la compréhension de l'EF et de son fonctionnement. Salvato (2002) explique que dans le cadre de

la théorie de l'agence, les propriétaires, les dirigeants et les membres du CA ont souvent la même appartenance familiale, ce qui rend cette théorie inadaptée pour l'EF puisque la séparation des rôles et des fonctions ainsi que les principales hypothèses de la théorie de l'agence ne seraient pas respectées. Melin et Nordqvist (2002) portent un intérêt particulier à la gouvernance d'entreprise. Ils l'ont définie comme l'ensemble des principes, des mécanismes, des liens et des structures qui permettent aux propriétaires de l'entreprise de réaliser leurs objectifs tout en précisant que ce concept est largement différent de celui de la théorie de l'agence. Dans le cadre de l'EF, le concept de gouvernance n'est pas supposé traiter la relation entre les propriétaires et les dirigeants mais plutôt se focaliser sur l'impact de l'influence et du pouvoir effectifs de la famille sur l'entreprise. Dans le même sens, l'étude des dynamiques de l'EF peut très bien s'appuyer sur la théorie de l'intendance (Salvato, 2002). D'autres chercheurs, Davis, Schoorman, et Donaldson (1997) soutiennent cette idée en soulignant que les propriétaires et les managers témoignent du même niveau d'implication et de diligence dans la direction de l'entreprise. De ce fait, la théorie de l'intendance présente un pouvoir explicatif pour étudier la gestion de l'EF.

4.1 Les notions de l'intendance et de l'altruisme

L'intendance se définit comme l'alignement des objectifs des principaux et des intendants (dirigeants et employés de l'entreprise). Le pouvoir, la motivation et l'identification sont tous, parmi d'autres, des facteurs d'ordre psychologique qui peuvent impacter le comportement d'intendance. Alors que la théorie de l'agence stipule que l'asymétrie d'information et les comportements opportunistes sont essentiellement éliminés par les récompenses de type monétaire, la théorie de l'intendance, quant à elle, a recours aux besoins supérieurs de la pyramide de Maslow (croissance, accomplissement, etc.) pour expliquer la motivation des acteurs.

Ainsi, du point de vue de l'intendant, le comportement du dirigeant est fortement lié à son identité. Formée à partir de l'organisation, l'identité familiale du dirigeant le conduit à se comporter comme un intendant des ressources et non comme un opportuniste. L'étendue du pouvoir personnel du dirigeant joue un rôle important dans les relations d'intendance. Le dirigeant ayant un comportement intendant fait souvent preuve d'une forte implication par rapport aux valeurs organisationnelles.

Selon Zahra (2003), le comportement d'intendance est plus présent dans les EF ayant des objectifs non économiques plus importants et durables. Dans l'EF, l'intérêt personnel est

supposé être réduit par l'intendance, comportement qui prend origine dans l'altruisme parental. Schulze *et al.* (2001) appréhendent ce concept sous deux conceptions différentes qui s'affrontent. Le comportement altruiste du dirigeant familial, en tant que responsable de la famille, découle de la relation entre sa propre prospérité et celle des membres de la famille. Ce concept peut aussi être appréhendé comme une fonction d'utilité où le bien-être de tous les individus est positivement lié. Salvato (2002), quant à lui, suppose que l'altruisme est un caractère non égoïste qui n'implique pas l'attente d'avantages personnels, c'est une tendance à s'occuper plutôt des autres que de soi. Comme dans le cas de la bonté et de la générosité des parents avec leurs enfants, dans l'EF, l'altruisme se manifeste par les sacrifices, l'entraide et le soutien entre les membres de la famille en cas de besoin (Schulze *et al.*, 2001). Selon Zahra (2003), le caractère altruiste des propriétaires-dirigeants est un élément clé dans l'EF. Quoiqu'il reste toujours possible d'observer des comportements opportunistes et individualistes dans l'EF, les propriétaires-dirigeants arrivent souvent à faire adhérer les membres de la famille aux objectifs de l'entreprise à long terme (Schulze *et al.*, 2001). Grâce à l'altruisme, l'EF arrive à concilier les objectifs divergents et assurer sa pérennité à long terme.

Pour Schulze *et al.* (2001, 2003), l'altruisme peut également représenter un aspect négatif car ils estiment que l'union de la gestion et de la propriété familiales peut exposer l'entreprise à un risque d'agence.

Premièrement, à cause de l'effet de la propriété privée sur l'efficacité du marché du travail, l'altruisme peut engendrer un problème de sélection adverse. Dans les entreprises familiales, il a été observé que la majorité des postes de dirigeants reviennent aux actionnaires. Du fait de cette volonté, l'EF a tendance à employer des agents à basses compétences (Salvato, 2002). Deuxièmement, l'EF, étant donné le caractère privé de sa propriété, est dispensée de la discipline imposée par le marché des prises de contrôle. Ainsi, à cause du « self control », le risque d'agence devient plus important. Selon Jensen (2001), les managers/propriétaires ont plus tendance, dans ce sens, à prendre des décisions qui divergent de l'intérêt général de l'entreprise.

Sur le long terme, le propriétaire-dirigeant peut être tenté par son propre intérêt personnel (maximisation de l'utilité personnelle), ce qui risque de nuire à l'intérêt général de l'entreprise et de la famille : l'intérêt personnel et les intérêts de la famille et de l'entreprise risquent d'être confondus. Un dirigeant qui a une aversion au risque peut se voir éviter des investissements qui peuvent être dans l'intérêt de l'entreprise et de la famille à cause de son manque d'appétence au risque ou par exemple son manque de compétences (Schulze *et al.* 2001). Des conflits

d'intérêt peuvent aussi apparaître quand les membres de la famille n'ont pas confiance dans le mode de management du propriétaire-dirigeant et quand ils remettent en cause sa capacité à prendre des décisions qui servent leurs propres intérêts. Ils mettent ainsi en place une surveillance supplémentaire, ce qui engendre des coûts d'agence.

Chaque EF est unique quant à ses propres caractéristiques et comportements organisationnels (Sharma *et al.* 1997). Ainsi, l'implication de la famille dans l'entreprise entraîne une sensibilité et une vulnérabilité à des problématiques différentes de celles auxquelles est confrontée une ENF.

4.2 L'entreprise familiale, forme organisationnelle propice aux conflits

Selon Hirigoyen (1985), les MEI¹⁵ familiales sont aussi exposées aux conflits découlant des problèmes familiaux. Une EF est rarement un groupe de personnes homogène avec les mêmes objectifs et intérêts. Par conséquent, il est fréquent d'observer des conflits d'intérêt au sein d'une même famille contrôlant l'entreprise. Les problèmes peuvent être entre les membres de la famille et des employés extérieurs à la famille, au sein des membres d'une même génération de la famille ou de générations différentes (K. Gersick *et al.* 1997). Le comportement altruiste peut disparaître quand des conflits d'intérêt s'installent entre les membres de la famille, ce qui peut impacter la collaboration et l'échange d'information entre les individus (Schulze *et al.* 2001). Les membres de la famille seraient alors plus motivés à réaliser leurs propres intérêts personnels, au détriment de ceux de la famille. L'ampleur des conflits peut être plus importante dans le cadre des grandes familles. La prise de décision serait plus compliquée, les conflits d'intérêts seraient plus importants quand la famille est plus grande, et contient un nombre important de membres extérieurs, ce qui aurait tendance à accroître la divergence d'intérêts entre les individus (Ward, 1997). Construire une vision partagée à long terme et éviter les conflits d'intérêt devient extrêmement difficile.

La dispersion de la propriété au sein même de la famille accentue davantage ces conflits d'intérêt. Selon le modèle de la séparation du contrôle et de la propriété dans les ENF, engendrant un déphasage entre les intérêts de l'agent et du principal, des conflits d'intérêt peuvent voir le jour entre la famille ayant une part majoritaire et les autres membres propriétaires notamment si la propriété est dispersée dans l'EF (Schulze *et al.* 2003). Enfin, ces

¹⁵ Moyenne Entreprise Industrielle.

conflits sont plus importants quand la richesse des principaux est investie majoritairement dans l'entreprise et qu'ils ne peuvent éliminer leurs risques en diversifiant les actifs.

Les deux approches précitées, l'intendance et l'agence, avancent des points de vue complémentaires. Le type de l'homme qui détermine et régit l'organisation est largement influencé par la famille propriétaire (Salvato, 2002). Ce type est partagé entre la représentation de « l'homo-economicus rationnel » stipulée par la théorie de l'agence et celle de « l'homme collectiviste serviable » avancée par la théorie de l'intendance. La motivation des individus est mieux expliquée par les besoins supérieurs et les facteurs intrinsèques quand les objectifs non financiers dominant. Inversement, quand les objectifs financiers sont privilégiés, la motivation serait fondée sur des besoins inférieurs et justifiée par des causes extérieures.

Le tableau 5 compare les différentes caractéristiques de la théorie de l'agence et de l'intendance. Nous pouvons conclure que les théories de l'agence et de l'intendance sont deux théories interconnectées qui décrivent la relation entre deux acteurs : le principal et l'agent. Toutefois, la théorie de l'intendance va au-delà de la théorie de l'agence en intégrant les points de vue d'autres disciplines telles que la sociologie et la psychologie.

Tableau 5. Comparaison entre la théorie de l'agence et la théorie de l'intendance

	Théorie de l'agence	Théorie de l'intendance
Discipline(s) mère(s)	Économie-Finance	Psychologie-Sociologie
Objectif de l'entreprise	Création de valeur pour les actionnaires	Création de valeur pour les actionnaires
Valeurs individuelles	Égoïsme (opportunisme)	Sens du devoir (honnêteté)
Motivation	Extrinsèque (théorie X) Intérêt personnel Financier	Intrinsèque (théorie Y)
Mode de gouvernance	Contrôle	Autonomie et confiance
Niveau d'analyse	Individuel	Individuel
Acteurs analysés	Dirigeants, Actionnaires	Dirigeants
Acteurs prioritaires	Actionnaires	Dirigeants
Unité d'analyse	Contrat	Contrat/Engagement moral
Sens d'interaction	Unique	Double
Base des relations	Économique	Économique/Émotionnelle
Propriété de l'entreprise	Actionnaires	Actionnaires
Critères de gestion	Efficacité/Rendement	Efficacité/Rendement
Nature de marché	Parfaite	Parfaite
Éthique	Instrumentalisée	Spontanée
Hypothèse de pouvoir	Égalité	Égalité
Niveau de complexité	Faible	Faible
Préconisations concrètes	Importantes	Réduites

Source : basé sur Davis *et al.* (1997, p. 38)

Conclusion de la section 3

Dans cette section, nous avons étudié les cadres théoriques, mobilisés dans la littérature, pour examiner les facteurs explicatifs du fonctionnement et de la performance de l'EF comparativement à son homologue non familiale, à savoir : la théorie de la dépendance envers les ressources (RBV), la théorie du capital social, la théorie de l'agence et la théorie de l'intendance.

Nous avons constaté, dans le cadre de la théorie de RBV, cinq ressources et attributs propres aux EF : le capital humain, le capital social, le capital financier patient, le capital de survie et la structure de gouvernance. Dans cette approche, les ressources confèrent un avantage concurrentiel potentiel à l'EF (Sirmon et Hitt, 2003).

Dans la perspective théorique du capital social (Bourdieu, 1985 ; Habbershon et Williams, 1999), la littérature montre la présence de deux formes de capital social au niveau de l'EF : familial et organisationnel. Ce double capital constitue une ressource unique qui favorise l'efficacité de l'EF.

Enfin, les théories de l'agence (Berle et Means, 1932 ; Jensen et Meckling, 1976) et de l'intendance (Davis *et al.*, 1997) avancent des points de vue complémentaires de l'efficacité de l'EF. Elles expliquent la performance de l'EF, par la réduction des coûts d'agence, qui résulte soit de la convergence des fonctions de contrôle et de management (théorie de l'agence) soit du fait que le dirigeant familial (l'intendant) agit, par nature, dans le sens du principal et priorise l'intérêt général de l'entreprise (théorie de l'intendance).

L'EF est donc un sujet complexe sollicitant, comme le soulignent Arrègle et Mari (2010), le recours à plusieurs approches théoriques complémentaires afin de comprendre cette relation familiale qui rend l'EF aussi particulière qu'intrigante en vue de sa pérennité observée.

Conclusion du chapitre 1

Dans de ce premier chapitre, nous avons souhaité apporter une compréhension générale de notre sujet d'étude, l'EF. Tout d'abord, nous avons abordé en première section la question suivante : « en quoi ce type d'entreprise est-il unique ? ». L'analyse de la littérature nous a montré que L'EF est la forme d'organisation la plus ancienne et la plus répandue dans le monde. Elle représente ainsi l'une des principales sources de croissance économique. Nous avons constaté que les EF partagent des caractéristiques uniques, liées essentiellement à l'interaction entre deux systèmes : la famille et l'entreprise. Cette union famille/entreprise donne naissance à un avantage concurrentiel, le « familiness », grâce à un enrichissement relationnel qui peut permettre l'accès à de nouvelles ressources, conduire à innover davantage et développer une vision stratégique commune. En revanche, il peut être une source de conflits spécifiquement liés à l'EF. Ainsi, la littérature met en exergue les principaux avantages (confiance, loyauté, culture, disponibilité des ressources, réseau social, etc.) et inconvénients (népotisme, conflits familiaux, enracinement du dirigeant) de l'EF.

Ensuite, nous avons mis en avant dans la deuxième section la multiplicité des définitions de l'EF qui a le mérite de mettre en évidence son caractère spécifique et complexe. Les définitions développées dans la littérature sont à la fois nombreuses, variées et hétérogènes. De ce fait, l'EF ne peut pas se résumer à sa taille ou à sa forme juridique. En revanche, les différentes approches mobilisées pour définir l'EF mettent en exergue la nature familiale de l'organisation pour laquelle nous avons constaté l'absence d'un commun accord sur une définition intégratrice des différentes dimensions de l'EF. La plupart des chercheurs a eu recours à l'approche démographique (quantitative) dans leurs études, car celle-ci est plus facile à appliquer dans les recherches (Chua, Chrisman et Sharma, 1999). De plus, une majorité de définitions a pris en considération les dimensions de propriété, de direction et de contrôle familial pour appréhender la nature familiale de l'entreprise. Ainsi, nous avons considéré qu'une entreprise est familiale si la famille dirige et contrôle l'entreprise (impliquée dans la stratégie et la gestion de cette dernière).

Enfin, l'objectif de la dernière section est de mettre l'accent sur le fonctionnement de l'EF comparativement à son homologue non familiale. Nous avons mis en avant la particularité de l'EF, due à sa structure de propriété et de contrôle, à partir des cadres théoriques issus de la littérature. Ce qui nous amène à poser la question de la spécificité de la gouvernance de l'EF.

CHAPITRE 2 : LE CADRE CONCEPTUEL DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Introduction

Afin de mieux cerner la spécificité de l'EF et son fonctionnement, nous étudions dans ce chapitre la gouvernance des entreprises.

La gouvernance est d'une grande importance aux niveaux macro (institutions, pays) et micro (organisations, en particulier pour les entreprises cotées). Elle fait l'objet d'un intérêt interdisciplinaire croissant. Plusieurs courants de pensée ont développé le concept de la gouvernance, ce qui a élargi sa portée et enrichi son usage.

À ce jour, la gouvernance représente bel et bien un héritage international collectif. Cette notion, significativement influencée par la culture anglo-saxonne, est sujette à des explications et des approches diversifiées qui accentuent le débat scientifique.

La gouvernance d'entreprise représente actuellement le principal domaine moderne d'application de la gouvernance. Les mauvaises performances et la faillite de certaines sociétés (Enron, Vivendi Universal, Andersen) depuis la fin des années 1980, ainsi que la crise des subprimes de 2008 placent la gouvernance d'entreprise au centre des préoccupations des hommes politiques, des médias, des dirigeants, des investisseurs, des organismes de réglementation ainsi que des chercheurs en sciences sociales (droit, économie, gestion, science politique, etc.). Cette importance qu'on lui accorde s'explique par le rôle des mécanismes de gouvernance et leur particularité à l'égard de la performance des entreprises.

Dans le contexte de notre problématique de recherche, qui consiste à examiner la relation entre la gouvernance et la performance des EF, l'objectif de ce chapitre est d'apporter une compréhension générale de la gouvernance d'entreprise. La première section est consacrée à une revue de littérature sur les principales définitions et théories en matière de gouvernance d'entreprise. La deuxième section étudie l'évolution du cadre conceptuel de la gouvernance qui s'articule autour de deux courants principaux : le courant disciplinaire (vision actionnariale et vision partenariale) et le courant cognitif de gouvernance. Enfin, nous analysons les différentes classifications des mécanismes de gouvernance avant d'évoquer leur impact sur la performance des entreprises.

Section 1 : La gouvernance d'entreprise – évolution, définitions et approche multi-théoriques

La présente section a pour objectif de mettre en évidence la complexité du concept de gouvernance, étape nécessaire avant de pouvoir examiner sa relation avec la performance des organisations. De ce fait, nous commencerons par une présentation du développement de ce concept, ainsi que des différentes recommandations de « bonnes pratiques » élaborées afin de clarifier sa mission et de la rendre plus efficace (1). Ensuite, nous présenterons une synthèse critique des définitions de gouvernance et des choix de classification retenus dans la littérature (2) pour présenter enfin la diversité théorique et le mainstream en gouvernance d'entreprise (3).

1 L'évolution du terme de gouvernance dans le temps

1.1 De la gouvernance médiévale à la gouvernance actuelle

L'origine du terme gouvernance vient du mot grec *kubernan*, qui signifie piloter un char ou un navire (Huynh-Quan-Suu, 2005). Platon fut le premier à se servir métaphoriquement de ce terme pour se référer à la gouvernance des hommes. Dans la langue française, ce mot a été utilisé au XIII^{ème} siècle. À partir du XIV^{ème} siècle, avec l'apparition de l'État moderne, les termes gouvernance et gouvernement ont été distingués. Canet (2004) explique dans ce sens que la gouvernance fait référence au mode de gestion des affaires publiques distinctement de la notion du pouvoir, alors que le terme gouvernement est plus lié à la hiérarchie de l'État et du pouvoir qu'il incarne. D'une période à l'autre, plusieurs définitions de la gouvernance ont été adoptées. Dans l'article de Coase (1937), « The Nature of the firm », l'origine de l'entreprise réside dans son efficacité supérieure à celle du marché en termes d'organisation de certaines transactions ; cette efficacité est essentiellement liée à sa capacité à diminuer les coûts de transactions grâce à son mode d'organisation interne. Williamson (1975), l'un des contributeurs majeurs à l'économie des coûts des transactions, définit la gouvernance comme « les dispositifs mis en œuvre par la firme pour mener des coordinations efficaces qui relèvent de deux registres : protocoles internes lorsque la firme est intégrée (hiérarchie) ou contrats, partenariat, usage de normes lorsqu'elle s'ouvre à des sous-traitants ».

À la fin des années 80, la notion est importée dans les sciences politiques anglaises¹⁶, dans le cadre d'un programme de recherche financé par le gouvernement qui porte sur la recomposition

¹⁶ Les réformes du gouvernement de Margaret Thatcher qui sont mises en place à partir de 1979.

du pouvoir local. À la même époque, le terme de « *good governance* » est employé par les institutions financières internationales, notamment la banque mondiale¹⁷, pour définir les critères d'une bonne administration publique dans les pays placés sous ajustement structurel, mais qui ne procurait que des résultats très mitigés.

Dans les années 1990, une nouvelle définition de la gouvernance est apparue. Elle met en avant l'importance de déterminer un socle de valeurs et de références afin d'orienter, dans le bon sens, les affaires économiques, gouvernementales et organisationnelles notamment en matière de régularisation de la mondialisation.

Le terme gouvernance est généralement lié à la mise en place et à l'exercice du pouvoir. Dans le cadre de l'entreprise, la gouvernance renvoie à la mise en ordre, à la structure et à la distribution des pouvoirs entre les différents acteurs et organismes de celle-ci. Plus particulièrement, il s'agit de l'ensemble de règles, protocoles et pratiques par lesquels les entreprises font face aux problèmes d'information et d'incitation inhérents à la séparation des fonctions de propriété et de contrôle dans les grandes entreprises (l'OCDE¹⁸ 1997, p.22).

Depuis la fin des années 1980, les mauvaises performances et la faillite de certaines grandes entreprises (Enron, Vivendi Universal, Andersen) ont mis la gouvernance d'entreprise sous les projecteurs des gestionnaires, des investisseurs, des organismes de réglementation ainsi que des chercheurs. Cette attention toute particulière trouve son explication dans le postulat selon lequel un bon système de gouvernance discipline les dirigeants des entreprises. Cette période a connu une profusion des codes déontologiques et de gouvernance permettant de régulariser et d'organiser les affaires économiques des entreprises (Bessire *et al.*, 2007).

1.2 Les principaux rapports et lois en matière de gouvernance des entreprises

Aux États-Unis, l'affaire Enron a dévoilé en 2001 les lacunes du système de la gouvernance des entreprises basé essentiellement sur l'autorégulation. Afin de stabiliser les marchés financiers, le législateur américain a introduit la loi Sarbanes Oxley en 2002 sous forme de règles et normes contraignantes portant sur la composition du CA, devant impérativement comprendre des membres indépendants et son fonctionnement plus renforcé à travers le comité d'audit. Ainsi, les sociétés de bourse américaines (New York Stock Exchange et NASDAQ) ont affermi leurs réglementations dans le sens où elles ont responsabilisé davantage les dirigeants d'entreprises et ont assuré l'indépendance des auditeurs, qui avaient été auparavant exposés aux pressions potentielles des dirigeants d'entreprises. Autrement dit, toute entreprise américaine cotée doit

¹⁷ Notamment dans son rapport L'Afrique subsaharienne : de la crise à une croissance durable (1989).

¹⁸ L'Organisation de coopération et de développement économiques.

présenter à la commission américaine des opérations de bourse (SEC) des comptes certifiés, impliquant la responsabilité pénale du chef d'entreprise. Ensuite, en 2010, la loi Dodd-Frank¹⁹, visant à réformer le marché financier, a été adoptée.

En Europe, la Grande-Bretagne fut le premier pays à réformer le code de gouvernance des entreprises en introduisant le « Cadbury Report » en 1992. Dans le même sens, la France a suivi la même démarche au milieu des années 1990. En France, divers codes de gouvernance d'entreprise ont été élaborés par des groupes de travail (MEDEF et AFEP)²⁰ sous les noms de rapports VIENOT 1 & 2 et de rapport Bouton. Le rapport VIENOT 1 (1995), concernant principalement le conseil d'administration des entreprises cotées, a formulé les recommandations suivantes susceptibles de clarifier la mission du CA et de rendre son travail plus efficace : la suppression du cumul des postes d'administrateurs, la limitation du nombre de sièges au conseil d'administration, le recours à des administrateurs indépendants et la création des comités du conseil.

D'un point de vue plus général, le rapport VIENOT 2 (1999), révisé en 2013, a favorisé une approche permettant aux entreprises de séparer les fonctions de président du conseil et de directeur général. Ce rapport a fourni des données plus précises sur la notion d'administrateur indépendant et a préconisé le renforcement du rôle de ce dernier ainsi que l'information sur la rémunération des dirigeants. Il a également formulé des recommandations au sujet de l'information financière et du rôle de l'assemblée générale des actionnaires.

Enfin, le rapport Bouton (2002) a été élaboré suite à la crise d'Enron afin de restaurer la confiance des investisseurs. Les suggestions d'amélioration qui ont été émises et prises en compte dans ce rapport concernent : le conseil d'administration (une indépendance renforcée, un degré plus élevé de formalisation, des informations plus fiables, des méthodes d'évaluation plus ciblées), les comités du conseil (audit, rémunération et nomination des comités), l'indépendance des commissaires aux comptes, l'information et la communication financière.

Cet ensemble de recommandations constitue le code Afep-Medef, qui a été révisé à plusieurs reprises. Les principales révisions de cette version portent sur : la responsabilité sociale des entreprises (RSE), les critères d'indépendance des administrateurs, la rémunération des

¹⁹ « To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end “too big to fail”, to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes » Federal Sentencing Reporter, p. 1.

²⁰ Le Mouvement des entreprises de France et l'Association Française des Entreprises Privées.

dirigeants, etc. En plus des rapports précédemment mentionnés, des lois portant sur la gouvernance d'entreprise ont été introduites :

- La loi de 2001 sur les nouvelles régularisations économiques (NRE) apporte, dans le cadre de la démarche RSE des entreprises cotées, de nouvelles exigences de communication sur l'impact social et environnemental lié à leurs activités. Elle a distingué les fonctions de contrôle de celles d'exécution au sein du CA, ce qui a légèrement influencé son fonctionnement. Par conséquent, elle a contribué à améliorer la transparence sur les marchés financiers, notamment vis-à-vis des actionnaires, à accroître l'indépendance des administrateurs tout en incitant les entreprises à se conformer davantage aux exigences du système de notation financière et à répondre aux besoins des marchés financiers.
- La loi de juillet 2003 sur la sécurité financière (LSF), dont l'objectif est d'améliorer la gouvernance des entreprises, concerne toutes les entreprises cotées et les sociétés anonymes. Elle s'appuie significativement sur le rapport Bouton et vise à renforcer la responsabilité des dirigeants, diminuer les conflits d'intérêt et améliorer le contrôle interne de façon à garantir un niveau de transparence financière satisfaisant.

Le tableau dans l'Annexe (1) résume les principaux rapports et lois qui fournissent des directives de gouvernance d'entreprise en France.

En revanche, la pertinence et l'efficacité des mécanismes internes de gouvernance, supposés appuyer les objectifs des actionnaires et préserver leurs intérêts, est contestée depuis les défaillances et crises financières observées en dépit de l'adoption des bonnes pratiques de gouvernance. Nous pouvons ainsi dire que le respect, au sens strict, des recommandations pour une « bonne gouvernance » ne garantit pas l'efficacité et la force d'une GE et peut même causer la faillite d'une entreprise de renom. Selon Bessire *et al.* (2007), « la bonne gouvernance doit s'entendre non plus comme un référentiel abstrait par rapport auquel il serait possible d'évaluer de manière statique la qualité des dispositifs mis en place à un instant donné par une entreprise donnée, mais comme un processus où le conflit, pour jouer son rôle moteur, doit pouvoir s'exprimer ».

Nous présentons, ci-après, les principales définitions et cadres théoriques permettant d'expliquer le développement de gouvernance afin de pouvoir étudier dans le chapitre 3 les caractéristiques de la gouvernance des EF.

2 La définition de la gouvernance d'entreprise

Les recherches en matière de gouvernance d'entreprise recensent différentes définitions de cette notion. Elles dépendent du contexte dans lequel elles sont appliquées. La gouvernance d'entreprise est définie différemment dans les petites, moyennes et grandes entreprises (Huse et Landström, 2002). Neubauer et Lank (1998) proposent dans leur livre deux critères pour définir la gouvernance d'entreprise : la première met l'accent sur le principal objectif pour lequel les mesures de la gouvernance d'entreprise sont mises en place et la deuxième souligne la nature des fonctions clés de cette dernière. Dans cette classification, la distinction est faite entre les définitions axées sur les objectifs, destinées à décrire les finalités et les aspirations visées par la gouvernance d'entreprise, et les celles axées sur les fonctions, qui expliquent les principales missions qui doivent être réalisées pour atteindre ces objectifs.

Cette première classification concerne les objectifs et la nature des fonctions à réaliser pour les atteindre. Toutefois, les définitions peuvent être également classées selon les créanciers résiduels qu'elles retiennent. Pieper (2003) distingue les définitions restreintes et les définitions larges. Les définitions restreintes, étant les plus traditionnelles, sont celles qui suivent l'approche de l'actionnaire et mettent le point sur le conflit entre les investisseurs externes et l'équipe de direction de l'entreprise. Étant donné que les actionnaires et les dirigeants ne sont pas les seules parties prenantes impliquées dans l'entreprise et influant sur son parcours, les définitions larges viennent alors compléter les approches restreintes en élargissant le périmètre à toutes les parties prenantes. La combinaison des deux critères précités, le périmètre de définition (large / restreinte) et son orientation (basée objectifs / fonctions-missions), permet d'obtenir une matrice classant la définition de la gouvernance d'entreprise en quatre catégories, comme présenté dans le tableau ci-dessous.

Les définitions axées sur les objectifs et ayant un périmètre restreint décrivent l'objectif ultime, la raison pour laquelle les mesures de la gouvernance d'entreprise ont été établies (Williamson, 1985 ; Schleifer et Vishny, 1997 ; Melin et Nordqvist, 2000 ; Gomez, 2004). Les définitions de la cellule haute partie droite sont aussi axées sur les objectifs, mais considèrent un périmètre plus large (Neubauer et Lank 1998). Les deux cellules inférieures concernent les définitions orientées fonctions. Cependant, celle ayant un périmètre large est la plus employée dans la littérature (Demb et Neubauer, 1992 ; Blair, 1995 ; Charreaux, 1997 ; Neubauer et Lank, 1998 ; Cadbury, 1999 ; Hitt *et al.*, 1999 ; Vives, 2000 ; Caby et Hirigoyen, 2001 ; Huse et Landström, 2002 ; Corbetta et Shulman, 2002). Finalement, les définitions qui complètent le schéma sont celles qui combinent un périmètre restreint avec une approche basée sur les fonctions (Vives,

2000 ; Tirole, 2001 ; Carlock et Florent-Treacy, 2002). Toutefois, une distinction claire et précise n'est pas toujours possible. D'autres combinaisons peuvent être utilisées, par exemple l'approche basée sur les objectifs, celle basée sur les fonctions avec un périmètre large (Witt 2002), ou restreint (Carlock et Ward 2001). D'autres peuvent utiliser un périmètre large et restreint avec une approche basée sur les fonctions (Maher et Andersson, 1999 ; O'Sullivan, 2000).

D'après Charreaux (1997), l'origine de la gouvernance des entreprises se trouve dans les échecs des systèmes de contrôle qui peut aboutir à la destruction de la richesse des actionnaires. Zoukhoua (2008), quant à lui, propose un résumé des définitions de la gouvernance les plus employées dans la littérature, en distinguant les principales thématiques auxquelles renvoie la définition de la gouvernance (Annexe 2).

Notre revue de littérature nous a conduit à recenser 26 définitions s'inscrivant dans différents courants de gouvernance (Tableau 6 et Annexe 2), ce qui prouve la complexité de cette thématique. En dépit de la variété et de la divergence constatée de ces définitions, nous retenons qu'elles ont toutes un point commun : le rôle des mécanismes de gouvernance dans la réduction des conflits d'agence dans le cadre de la protection des intérêts des parties prenantes au sens large et des actionnaires au sens restreint.

Tableau 6. Classification de la définition de gouvernance selon les critères orientation/périmètre (adapté de Pieper, 2003, p. 4)

Périmètre Orientation	Restreinte (approche actionnariale)	Large (approche partenariale)
Objectifs	- La gouvernance d'entreprise est l'ensemble « de processus, de principes, de structures et des relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs » (Melin et Nordqvist, 2000). - La gouvernance peut être définie comme les structures gouvernant les transactions qui se produisent entre l'entreprise et ses dirigeants (Williamson, 1985). - La gouvernance d'entreprise est un système d'institutions et de pratiques qui permet la désignation des dirigeants, limite leurs pouvoirs discrétionnaires et établit, en conséquence, les contours de leur autorité légitime dans l'entreprise (Gomez, 2004). - La gouvernance d'entreprise traite des moyens par lesquels ceux qui financent les entreprises s'assurent eux-mêmes d'un retour sur investissement (Shleifer et Vishny, 1997).	- La gouvernance d'entreprise est le système de structures et processus qui permettent de sécuriser la légitimité et la viabilité économique de l'entreprise (Neubauer et Lank, 1998)
Fonctions	- Une bonne structure de gouvernance est celle qui choisit les managers les plus compétents et les responsabilise de leurs obligations envers les actionnaires (Tirole, 2001). - La gouvernance d'entreprise est un terme générique qui définit les processus, les liens et les interactions entre la direction générale, le conseil d'administration et les actionnaires d'une entreprise. Autrement dit, c'est le processus commun de prise de décisions concernant la stratégie et les politiques de l'entreprise (Carlock et Florent- Treacy, 2002). - La gouvernance d'entreprise traite de la manière par laquelle s'assurer que les dirigeants protègent les intérêts des actionnaires (Vives, 2000).	- La gouvernance d'entreprise englobe l'ensemble des mécanismes qui ont pour objet de contrôler la latitude managériale, c'est-à-dire de contrôler les droits de décision, le gouvernement de l'entreprise (Caby et Hirigoyen, 2001). - La gouvernance d'entreprise traite de la manière par laquelle les parties prenantes internes et externes, ainsi que le CA, contribuent à surveiller l'entreprise (Huse et Landström, 2002) - La gouvernance d'entreprise recouvre l'ensemble des mécanismes 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 (Charreaux, 1997).

*Ce tableau englobe d'autres définitions présentées dans l'Annexe (2)

3 Diversité théorique et mainstream en gouvernance d'entreprise

Malgré l'attention portée aux problèmes théoriques de la gouvernance d'entreprise, les discussions et interprétations dominantes sont de nature triviale. Après avoir abordé la variété des définitions de gouvernance et des choix de classification retenus dans la littérature, l'objectif de la présente sous-section est de mettre en lumière la littérature multi-théorique en termes de gouvernance d'entreprise.

Peszko (2006) met en avant le pluralisme dans les approches théoriques et la grande variété des propositions d'amélioration des institutions de gouvernance d'entreprise. Williamson (2000) a beaucoup apporté à ce sujet et a montré que la gouvernance d'entreprise peut être expliquée à travers la théorie de la nouvelle économie institutionnelle (NEI). Le recours à l'approche NEI complique davantage la catégorisation des théories et contribue à l'incohérence au niveau de la typologie des concepts proposés.

Bailey (1994) met en évidence les avantages d'une classification des théories de gouvernance. Il a cité : la description et la réduction de la complexité, l'identification des ressemblances et différences et la présentation d'une liste de types de dimensions ou résultats comme critères de mesure. Dans le cas d'analyse des théories par l'approche néoclassique ou néo-institutionnelle, ce dernier aspect peut être très important. Plusieurs différences méthodologiques peuvent être relevées, à savoir le coût de calcul qui comprend les coûts de transaction dans les modèles néo-institutionnels et qui exclut les coûts de transition dans les modèles néo-classiques.

Selon notre revue de littérature, nous constatons que plusieurs auteurs ont proposé une revue des fondements théoriques sur la gouvernance d'entreprise, dont cinq, qui ont traité ce sujet de manière détaillée, ont retenu notre attention (Hung, 1998 ; Wolf, 1999 ; Charreaux, 2004 ; Urbanek, 2016 ; et Klettner, 2017).

À partir du tableau 7 ci-dessous qui recense de manière synthétique l'essentiel de ces travaux, nous remarquons qu'aucun accord n'a été trouvé quant à la classification des théories de gouvernance par ces auteurs. Ceci est essentiellement dû à l'utilisation de différentes variables et dimensions par les chercheurs pour regrouper les théories.

Tableau 7. Synthèse des théories de gouvernance d'entreprise

Hung (1998)	Wolf (1999)	Charreaux (2004)	Urbanek (2016)	Klettner (2017)
1. Perspective de la contingence a) environnement externe - théorie de la dépendance aux ressources - théorie des parties prenantes b) environnement interne - théorie de l'agence - théorie de l'intendance 2. Perspective institutionnelle a) institutionnalisation à travers la pression externe - théorie institutionnelle b) institutionnalisation à travers la pression interne - prédominance managériale	1. Théories néo-institutionnelles a) Basée sur la fonction motivationnelle - théorie de l'agence - asymétrie d'information - théorie des droits de propriété b) Théorie des coûts de transaction 2. Les autres théories (des économistes néoclassiques)	1. Les micro-théories a) disciplinaires - théorie de l'actionnaire (associée à la théorie de l'agence) - théorie des parties prenantes b) basées sur le savoir - théorie comportementale - théorie de l'évolution - théorie des compétences et ressources c) théories synthétiques 2. Les macro-théories des systèmes nationaux de la gouvernance a) théorie de droit et de finance b) théorie du droit et de la finance évolutionniste c) théorie politico-financière d) généralisation et extension de la théorie politique e) théorie de la dotation f) théories socio-culturelles g) théorie des variétés de capitalisme h) théorie de la réglementation et théorie des systèmes sociaux d'innovation et de production	1. Les théories orthodoxes - théorie de l'agence - théorie de l'intendance - théorie des parties prenantes - théorie de la dépendance aux ressources - théorie de la prédominance managériale - théorie des coûts de transaction 2. Théories peu orthodoxes - théorie de l'agence sociale - théorie politique - théories de dépendance culturelle - théories éthiques - théories de légitimisation	1. Les théories de management sur le CA a) liées à l'objectif de l'entreprise - primauté de l'actionnaire - responsabilité des parties prenantes b) liées au rôle du CA - théorie de l'agence - théorie des parties prenantes - théorie de l'intendance - théorie de la dépendance aux ressources - théorie institutionnelle c) liées au comportement du CA - théories basées sur le comportement 2. Théories réglementaires sur l'utilisation du droit souple a) théories concernant la réglementation non traditionnelle (nouvelles gouvernances) b) théories de méta-réglementation c) théories de réglementations adaptées

Charreaux (2004), a proposé une classification micro/macro théories. Wolf (1999) a proposé un groupe de théories néo-institutionnelles, alors que Hung (1998) a proposé une classification différente des théories institutionnelles. Klettner (2017), quant à lui, a considéré que la théorie institutionnelle est un concept indépendant. Finalement, Urbanek (2016) n'a pas mentionné ces perspectives. En plus de l'éclectisme concernant la classification des théories de gouvernance au niveau de la littérature, nous constatons que la théorie de l'agence est considérée comme le mainstream du champ de gouvernance d'entreprise, et graduellement questionnée par la théorie des parties prenantes.

Cette dernière semble mieux rendre compte de la réalité institutionnelle de la gouvernance et du pouvoir explicatif de l'approche partenariale (Catelin et Chatelin, 2001). En dépit des critiques dont la théorie de l'agence a fait l'objet (Brudney, 1985 ; Roe, 1991), nous ne pouvons pas nier l'importance de ses prédictions, qui ont mis au jour les conflits d'intérêt potentiels entre les différentes parties prenantes (actionnaires, dirigeants, créanciers, etc.). Ainsi, les travaux de Letza et Sun (2002) proposent une controverse dans la mesure où ils considèrent les perspectives de la théorie de l'agence et de la théorie des parties prenantes comme deux paradigmes concurrents qui peuvent servir de base d'analyse à la gouvernance d'entreprise. D'autres auteurs ont considéré que la gouvernance d'entreprise traite essentiellement le sujet de la maximisation de la valeur des actionnaires et le rôle des parties prenantes dans le système de management (Sonmez et Yildirim, 2015). En définitive, la théorie de l'agence et celle des parties prenantes ne sont pas toujours concurrentes et sont aujourd'hui perçues comme des paradigmes partiellement complémentaires. Dans les entreprises modernes, sous pression des différentes parties prenantes, les conflits d'agence sollicitent une attention approfondie de la part de la communauté scientifique (Bessire *et al.*, 2007).

Sur la base des analyses précédentes et étant donné que la littérature, en matière de gouvernance, est marquée par un courant dominant porté sur la théorie de l'agence traditionnelle, le présent travail s'inscrit dans ce mainstream pour examiner le pouvoir explicatif de la théorie d'agence dans le contexte d'EF et nous inscrit ainsi dans le champ de plusieurs auteurs, travaillant sur les conflits d'agence dans le contexte familial, que nous allons aborder dans le chapitre 3.

Conclusion de la section 1

L'objectif de cette section est de proposer une définition de la gouvernance d'entreprise afin de pouvoir examiner sa relation à la performance.

Dans un premier temps, nous avons constaté que plusieurs chercheurs, à l'échelle mondiale, ont proposé des définitions différentes et variées de la gouvernance d'entreprise, ce qui accentue sa complexité, tout autant que l'EF. Malgré la différence des définitions proposées dans ce sens, elles traitent, toutes, de la thématique de la réduction des conflits d'agence dans le cadre de la protection des intérêts des parties prenantes et plus particulièrement des actionnaires. La définition de Melin et Nordqvist (2000, p.7), sera celle que nous retiendrons dans le cadre de notre travail. Il s'agit « des processus, des principes, des structures et des relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs ».

Étant donné que la théorie de l'agence représente le mainstream qui marque le courant dominant de la littérature, nous avons basé notre présente recherche sur la théorie de l'agence afin d'analyser le pouvoir explicatif de cette théorie dans le contexte des EF.

Au niveau de la section suivante, nous présentons les courants disciplinaire et cognitif de gouvernance, permettant de mieux comprendre le lien entre la gouvernance, le comportement de l'entreprise et la performance.

Section 2 : L'évolution des modèles de gouvernance d'entreprise

En référence au tableau 6 de la section précédente, nous remarquons que les définitions de gouvernance d'entreprise se réfèrent à deux grands courants théoriques. Le premier courant dit disciplinaire (Jensen et Meckling, 1976), s'inscrivant dans le cadre de la vision financière dérivée de la théorie néoclassique, concerne la discipline managériale à l'égard des créanciers résiduels (actionnaires ou parties prenantes). Le deuxième courant trouve ses origines dans les théories cognitives, qui stipulent que l'entreprise est capable d'acquérir et de créer de la connaissance (Charreaux, 2003). Dans la présente section, nous nous focaliserons sur l'analyse de ces deux courants conceptuels de gouvernance, afin de pouvoir examiner le lien entre la gouvernance, le comportement de l'entreprise et la performance. Nous commencerons par le courant disciplinaire de la gouvernance à travers la vision actionnariale puis la vision partenariale (1). Ensuite, nous présenterons le courant cognitif (2).

1 Le courant disciplinaire de la gouvernance d'entreprise

Afin d'examiner la relation entre la gouvernance et la performance de l'entreprise, il est pertinent d'avoir un cadre permettant de mieux comprendre le lien entre la gouvernance, le comportement de l'entreprise et la performance. L'une des problématiques actuelles de la recherche en gouvernance d'entreprise est la panoplie et la divergence des points de vue sur la nature et l'objectif de l'entreprise. Ce débat renvoie aux contributions positivistes concernant le fonctionnement effectif des organisations tout autant qu'aux aspects normatifs concernant ce que devrait être l'objectif de l'entreprise. Afin d'enrichir ce débat, il est utile de considérer les différents contextes analytiques et les approches qui sont développées.

La notion de « gouvernance d'entreprise » a été utilisée de différentes manières, d'où la panoplie des questions soulevées. Dans le débat économique concernant l'impact de la gouvernance d'entreprise sur la performance, il existe essentiellement deux modèles différents d'entreprise, le modèle financier-actionnarial-dominant et le modèle partenarial. En référence à notre revue de la littérature sur la démarcation du concept, dans son sens le plus étroit (modèle actionnarial), la gouvernance d'entreprise décrit le système formel de responsabilité de la haute direction envers les actionnaires. Dans son sens le plus large (modèle partenarial), la gouvernance d'entreprise peut être utilisée pour décrire le réseau de relations formelles et informelles qui composent l'entreprise.

1.1 La vision actionnariale de la gouvernance d'entreprise : l'actionnaire comme le seul créancier résiduel

La littérature sur la gouvernance d'entreprise prend son origine dans différentes théories : de l'agence (Jensen et Meckling, 1976), des coûts de transaction (Coase, 1937), ou encore des recherches portées sur la séparation entre les fonctions de direction et de contrôle (Berle et Means, 1932). Ainsi, Shleifer et Vishny (1997) considèrent que la principale réflexion de la gouvernance porte sur le cadre contractuel de l'entreprise et s'intéresse de près à la nature de la relation entre les dirigeants et les actionnaires, tout en visant à réduire les conflits d'intérêts et les coûts d'agence qui peuvent en découler. Une entreprise peut être sujette à des conflits d'intérêts ou manques d'alignement d'objectifs des différentes parties prenantes internes (propriétaires, dirigeants, employés, etc.), ou encore à des situations d'asymétrie d'information qui engendrent des coûts d'agence importants, ce qui risque de nuire à la profitabilité de l'entreprise et aux intérêts des actionnaires. Ainsi, le rôle d'un système de gouvernance est de mettre en place les dispositifs nécessaires au contrôle du dirigeant et à la délimitation de ses pouvoirs afin de mieux préserver l'intérêt des actionnaires.

Ainsi, le modèle actionnarial de gouvernance est un modèle de rigueur et de discipline par excellence, qui vise à contrôler le comportement du dirigeant pour une meilleure performance de l'entreprise, traduite essentiellement par une distribution maximale des profits en faveur des actionnaires, celle-ci résultant d'une maximisation de la valeur par ces derniers. L'efficacité d'un mécanisme de gouvernance se mesure par sa capacité à maximiser l'enrichissement de l'actionnaire et à minimiser les coûts d'agence. Shleifer et Vishny (1997) mettent l'accent sur la nécessité d'implémenter un système de gouvernance susceptible de contraindre la latitude managériale des dirigeants pour mieux protéger les objectifs des actionnaires, et plus particulièrement les objectifs d'ordre financier.

Pour Charreaux (2004), deux types de mécanismes de gouvernance, internes et externes, peuvent expliquer le mode actionnarial. Les premiers relèvent de tout ce qui est modalité de contrôle intrinsèque à l'entreprise mise en place, volontairement, par des parties internes ou dictée par la législation en vigueur. Hart (1995) dénombre quelques mesures de gouvernance d'entreprise à caractère disciplinaire : le CA, la gratification des dirigeants, les missions d'audit, le droit de vote, les fédérations ou les unions ouvrières internes. Le deuxième type de mécanismes (externes) résulte quant à lui de l'interaction de différents marchés avec l'entreprise. Nous pouvons évoquer à titre d'exemples :

- Le marché du travail (qui permet de coter le niveau de compétence des employés de l'entreprise, et plus particulièrement des dirigeants) ;
- La prise de contrôle (par exemple l'introduction en bourse) ;
- Les données financières (qui facilitent le partage de l'information entre les membres de l'entreprise et la rendent disponible et accessible, ce qui atténue les coûts d'agence et par conséquent les problèmes d'intérêt).

Il peut être difficile, parfois, de discerner les mécanismes internes par rapport aux mécanismes externes, alors d'autres critères de distinction peuvent être utilisés comme les critères de spécificité et d'intentionnalité que nous allons développer ultérieurement. À ces mécanismes utiles pour appréhender le modèle actionnarial, nous pouvons ajouter d'autres outils issus des développements de la théorie actionnariale, permettant de suivre et de contrôler de près la performance actionnariale. À cet effet, nous pouvons citer le modèle de la valeur boursière (Albouy, 1999 ; Caby et Hirigoyen, 2005), les options d'achat d'instruments financiers et plus particulièrement les actions (stock-options), le marché du contrôle d'entreprise (Jensen et Ruback, 1983) et le modèle du cash-flow disponible (Jensen, 1986).

Nous pouvons ainsi conclure que le modèle actionnarial, étant le modèle dominant dans la littérature, enrichit la réflexion autour de la gouvernance d'entreprise. Il fournit une explication de la nature des relations entre les dirigeants et les propriétaires, ainsi que de l'apparition des modes efficaces de gouvernance, des conflits qui en découlent et les solutions qui permettent de les atténuer ou de les résoudre *ex ante* ou *ex post*. Ce modèle trouve sa légitimité dans sa vocation à prioriser l'actionnaire, à valoriser ses droits de propriété lui attribuant le plus de droits et de primauté par le concept clé de créanciers résiduels.

Basé sur l'entreprise managériale anglo-saxonne, ce modèle a significativement évolué sous l'impact de la concentration d'actionnariat des entreprises dans les pays non anglo-saxons ainsi que l'expropriation significative des actionnaires minoritaires par les actionnaires majoritaires, plus particulièrement dans le cadre des opérations de privatisations dans des anciens pays du bloc de l'Est. Désormais, au lieu de se concentrer sur le dirigeant, l'accent est porté sur les actionnaires majoritaires qui abusent de leur position pour s'accaparer des richesses de l'entreprise. Selon Charreaux (2004), la réflexion financière s'oriente davantage vers les problèmes qui peuvent exister entre les actionnaires majoritaires / minoritaires plutôt qu'entre les actionnaires / dirigeants.

Cependant, ce modèle actionnarial de la gouvernance d'entreprise a été critiqué par différents auteurs pour sa faible capacité explicative, essentiellement pour deux raisons ; la première correspond au rendement financier de l'entreprise qui s'avère faiblement lié au modèle de

gouvernance actionnarial (Bhagat et Black 1999 ; Larcker *et al.*, 2004). Dans le même sens Wirtz (2005), s'intéressant de près aux fondements théoriques du modèle actionnarial, montre que la notion de création de la valeur est faiblement appréhendée par ce modèle qui traite essentiellement de la répartition de la valeur par le prisme de l'expropriation des commanditaires (les apporteurs de fonds) et de la réduction des coûts d'agence qui en découlent. La deuxième raison concerne la limite de la sphère des parties prenantes considérées par ce modèle et qui est jugée insuffisante pour fonder un modèle global et prépondérant dans le domaine. Cette deuxième limite représente le point le plus critiqué de ce modèle qui poussent les chercheurs à aller vers d'autres modèles plus représentatifs de la réalité de la gouvernance. Cette orientation des travaux a conduit au développement du modèle partenarial.

1.2 La vision partenariale de la gouvernance d'entreprise : la prise en compte de l'intérêt des différentes parties prenantes

La vision partenariale de la gouvernance d'entreprise est plus large, et prend l'entreprise dans son écosystème global. Comme nous l'avons précédemment abordé, elle ne se limite pas seulement aux parties les plus apparentes, à savoir les actionnaires et les dirigeants, mais prend en considération toutes les parties prenantes (les salariés, les managers, les clients, les fournisseurs, etc.) qui peuvent influencer l'entreprise (vision partenariale stricte) ou être influencées par cette dernière (vision partenariale large), ce qui a servi de fondement à la vision partenariale de gouvernance (Freeman et Reed, 1983).

Donaldson et Preston (1995) défendent le modèle partenarial au détriment du modèle actionnarial et supposent que la priorisation des intérêts des seuls actionnaires aggrave les conflits d'intérêt au sein de l'entreprise, ce qui détruit la valeur de l'entreprise à long terme. Ce modèle de gouvernance a prouvé de nombreux avantages aux organisations qui, suite à l'adhésion à la vision partenariale, revoient leur système de contrôle et de management tout en prenant en considération l'importance d'impliquer et de représenter les parties prenantes aux systèmes de l'entreprise (Jones et Wicks, 1999). Dans le même sens, Clarkson (1995) souligne la difficulté de concilier les objectifs des différentes parties prenantes, quelquefois opposés, et l'importance de trouver un commun accord entre les différents acteurs et d'harmoniser leurs intérêts (les pratiques RSE en sont une illustration).

L'un des reproches adressés à ce modèle est la difficulté de satisfaire les différents intérêts de toutes les parties, ce qui peut perturber le système de contrôle de l'entreprise et le suivi des actions de cette dernière.

Ce modèle, quoi qu'il semble orienté vers une large sphère de parties prenantes, reste lié à l'accroissement de la valeur économique de l'entreprise (Bughin, 2004). Concrètement, derrière chaque partie prenante se trouve une motivation économique qui se manifeste par des droits et des responsabilités vis-à-vis de l'entreprise. Roland (2003) précise que la notion de risque ne peut être un facteur de différenciation entre les différentes parties, car chacune a une exposition particulière lui attribuant le droit légitime d'exiger un rendement économique en contrepartie (par exemple la rémunération des employés pour leur travail, le dividende pour l'apport des capitaux propres des actionnaires, l'intérêt pour les bailleurs de fonds, etc.). Finalement, le poids d'une partie prenante se mesure par l'importance de l'influence qu'elle est capable d'exercer sur la prise de décision.

Nous pouvons ainsi déduire que le modèle partenarial se base sur une vision relationnelle complexe de l'entreprise, consciente de la diversité et de la divergence des motivations des partenaires qui vont au-delà du simple enrichissement économique et financier des actionnaires. Il considère l'organisation comme un cadre contractuel, où tous les partenaires sont inter-liés par des engagements et des devoirs formalisés dans des contrats (contrat de travail, contrat de distribution, contrat de financement, convention d'actionnaires, etc.). Ainsi s'affirme le besoin de l'entreprise et du dirigeant de concilier les objectifs des différentes parties prenantes, tout en considérant cette diversité comme une richesse et une source de développement de l'entreprise, et d'accroissement de sa valeur.

Dans ce cadre, Garvey et Swan (1994) proposent que cette structure soit accompagnée d'une répartition plus équitable des revenus au profit de tous les partenaires et sans considérations particulières aux actionnaires. Blair (1995) va encore plus loin dans cette perspective et propose une reconsidération d'attribution des droits de propriété au profit des salariés. Selon elle, les participations dans le capital de l'entreprise ne sont pas seulement d'ordre financier, mais peuvent être sous forme de savoir-faire, de compétences investies par les employés de l'entreprise.

L'unilatéralité de la vision actionnariale de l'agence a fait preuve de limites, poussant les chercheurs à aller vers des approches plus globales qui intègrent une sphère plus large de partenaires, comme la théorie de l'agence partenariale (Hill et Jones, 1992). L'approche contractuelle de l'entreprise considère cette dernière comme une structure dont toutes les relations entre les différents partenaires sont régies par des contrats (Laffont et Martimort, 1997). Ces études font partie de la théorie positive de l'agence, avec une évolution vers un modèle plus large qui prend en compte les relations d'une variété de partenaires (principaux) avec un dirigeant (agent) comparé à un modèle initial qui se limite aux relations entre une seule

partie prenante, à savoir l'actionnaire (principal) avec un dirigeant (agent). Il s'avère alors important de repenser les mécanismes de contrôle et de motivation des partenaires pour maximiser la création de valeur et assurer les droits et les objectifs de toutes les parties (Charreaux et Desbrières, 1998). Hirigoyen (1997) souligne dans ce sens que ces nouveaux modes de gouvernance découlent d'une nouvelle vision de l'entreprise, considérée comme une alliance entre différentes parties soudées, motivées par un seul et même objectif : pérenniser l'entreprise et assurer son développement à long terme. Cet objectif nécessite le passage à des modèles de gouvernance, de type partenarial, qui prennent l'entreprise dans sa globalité et qui permettent d'équilibrer les intérêts des acteurs financiers et industriels.

Toutefois, les objectifs des différents acteurs sont tellement différents et divergents qu'il est difficile, voire impossible, de tous les satisfaire, d'où la principale limite de ce modèle. Ces types d'entreprises, comme un ensemble de contrats explicites et implicites plurilatéraux, proviennent de l'opposition entre l'existence des coûts de transaction et la théorie positive de l'agence. Ils proposent un modèle de gouvernance basé sur le principe de répartition de la richesse entre les dirigeants et les autres parties prenantes et introduit en toute logique de nouveaux mécanismes de gouvernance. Dans ce sens, les structures institutionnelles porteraient plus de sens que les structures de gouvernance, car elles favorisent à la fois l'application des mesures disciplinaires classiques et l'exécution de contrats de caractère implicite ou informel. De même, la notion des « coûts contractuels » s'avère plus signifiante que la notion des « coûts d'agence » car elle considère la totalité des coûts subis par l'ensemble des partenaires dans le cadre de la mise en place des dispositifs de contrôle.

D'autres chercheurs ont avancé des propos s'éloignant davantage de l'approche classique. Cornell et Shapiro (1987) préconisent une vision plus large du capital de l'entreprise ne se limitant pas seulement au capital financier, mais qui considère également le cadre contractuel implicite entre l'ensemble des partenaires, ce qui constitue un capital organisationnel. Aussi, Barton et Gordon (1988) ont un point de vue plus enrichi de la structure financière puisqu'ils prennent en considération l'aspect stratégique. De même, Charreaux et Desbrières (1998) se sont intéressés aux modes de gouvernance et à leur capacité à créer de la valeur pour tous les partenaires. Pour ce faire, ils ont observé leur capacité à atténuer les coûts liés à la répartition de la richesse, tout en adoptant une vision contractuelle plus large de l'entreprise qui comprend l'ensemble des parties prenantes. Hoarau et Teller (2001), quant à eux, considèrent que la valeur de l'entreprise ne se limite pas seulement à sa valeur financière. Ils ont alors basé leurs recherches sur l'approche fondée sur les ressources pour présenter une valeur dite substantielle qui permet l'association entre les différentes conceptions classiques de la valeur.

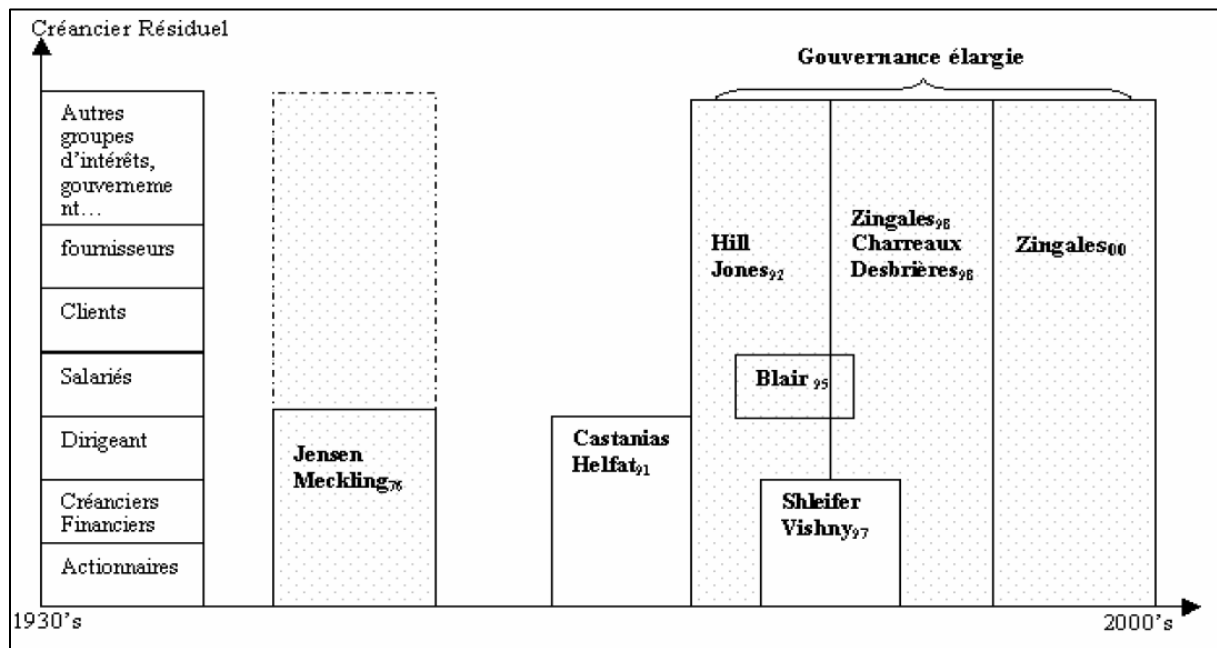
Nous pouvons alors conclure que le modèle partenarial, quoique peu dominant comparé au modèle actionnarial qui domine encore actuellement les recherches et les réflexions normatives (Charreaux, 2004), commence graduellement à gagner en légitimité à travers la tendance des entreprises non seulement à développer leur cadre contractuel mais également leurs codes déontologiques et de bonnes pratiques.

L'entreprise essaie, à travers la mise en place et le respect de ces codes, d'équilibrer entre son objectif financier, sa raison d'être qui est de devenir et rester performante et rentable, et aussi les objectifs de tous ses partenaires. De plus, l'apparition de fonds éthiques, ces derniers temps, encourage les entreprises à respecter les intérêts de leurs parties prenantes ainsi que l'environnement, grâce des programmes qui facilitent et favorisent l'investissement dans les entreprises éthiques.

Nous pouvons ainsi déduire que l'implication de différents partenaires dans l'entreprise soulève plusieurs questions par rapport à leur contribution à la création de valeur et à l'appréciation de cette contribution. Dès lors qu'une partie prenante a une motivation particulière concernant l'entreprise et crée un flux d'information quelconque avec cette dernière pour suivre son développement et son évolution, elle contribue alors à la création de la richesse. Quant à l'appréciation de cette contribution à la création de valeur, elle nécessite un travail scientifique complémentaire à l'approche disciplinaire dominante de la gouvernance. Elle conduit à reconsidérer le système de motivation mis en place par l'entreprise pour motiver et intégrer les partenaires dans la perspective d'efficacité et de légitimité (théorie de la dépendance envers les ressources, approche sociologique notamment).

Chatelin et Trébucq (2003) proposent dans la figure 7 ci-dessous l'évolution de l'axe disciplinaire de gouvernance en fonction du développement du statut de créancier résiduel depuis les années trente.

Figure 7. L'évolution du concept de gouvernance élargie



Source : Chatelin et Trébucq (2003, p.22)

Ces deux modèles disciplinaires de gouvernance d'entreprise ont le mérite de rendre compte de la complexité de la décision managériale. Dans le cadre de notre thèse et de notre objet d'étude sur les EF (union de deux systèmes complexes entreprise et famille), le courant disciplinaire actionnarial sera privilégié afin de tester la robustesse de son pouvoir explicatif dans le cas des EF ayant des conflits d'agence spécifiques suite à l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management.

2 Le courant cognitif de la gouvernance d'entreprise

Suite aux limites identifiées des approches contractuelles, particulièrement par rapport au processus productif qui n'a pas été pris en compte par ces dernières, les approches cognitives ont vu le jour et ont commencé à attirer de plus en plus l'attention des chercheurs. Ces approches, basées sur une perception très différente de celles actionnariale et partenariale, permettent de clarifier la relation entre la création de valeur et les ressources ainsi que d'autres formes organisationnelles d'entreprise.

Madhok (1996) souligne l'importance des notions de la connaissance et de l'information dans l'organisation de toute entreprise, essentiellement après avoir mis en évidence leur lien de causalité avec les coûts contractuels. Il reproche ainsi aux théories économiques leur manque

d'intérêt vis-à-vis de ces deux notions, et particulièrement aux théories contractuelles qui ne les distinguent pas.

Le modèle cognitif retient quant à lui le socle de connaissances et compétences créées et développées dans l'entreprise. Une entreprise qui crée de la valeur est une entreprise qui a développé des processus en interne, qui consolident son identité et permettent à ses employés de créer des connaissances, de développer des savoir-faire, des habilités et facultés leur permettant d'être plus productifs et plus rentables à long terme (Charreaux, 2011).

La rationalité est aussi revisitée dans l'approche cognitive. Charreaux ajoute dans ce sens que l'évaluation de la rationalité se fait par rapport au mécanisme de prise de décision et non pas par rapport aux résultats de la décision elle-même.

Nous pouvons ainsi constater que ce modèle introduit une nouvelle conception de création de valeur de manière endogène et exogène. Une entreprise peut créer de la valeur quand elle prend connaissance de ses sources de changements organisationnels internes et les maîtrise. En d'autres termes, quand elle est capable de créer elle-même ses propres possibilités d'évolution, ou quand elle est capable de mettre en place de nouvelles innovations permettant de lui attribuer un avantage concurrentiel (par la recherche de différenciation, d'innovation). Les théories cognitives, à la différence des théories contractuelles, mettent le point sur les processus et mécanismes de création de valeur et non pas sur les problèmes d'agence(s), d'économie des coûts ou encore de répartition de la richesse. Selon Lazonick et O'sullivan (2000), le management joue un rôle important dans le processus de création de valeur, car il peut repenser le fonctionnement de l'entreprise, identifier ses points forts et la mener vers le chemin de l'innovation tout en créant de nouvelles opportunités de développement créatrices de valeur.

Ainsi, cette approche enrichit les théories de gouvernance d'entreprise. La perspective cognitiviste soulève la question des mécanismes entreprenants, qui favorisent la prise d'initiative, le développement des connaissances et compétences, à l'origine de la création de valeur de l'entreprise. Cette perspective dite « habilitante » se veut complémentaire à l'approche disciplinaire, une évolution logique des avancées originelles en gouvernance relatives aux mécanismes disciplinaires qui visent en premier lieu à résoudre les conflits potentiels et avérés (Charreaux, 2011).

Conclusion de la section 2

La présente section a pour objectif d'analyser les différents courants conceptuels de gouvernance, afin de pouvoir examiner la relation entre la gouvernance de l'entreprise et la performance.

Nous avons distingué deux grands courants de gouvernance ayant chacun une forme distincte de création de la richesse : le courant disciplinaire (visions actionnariale et partenariale) et le courant cognitif.

Dans le cadre du présent travail, nous avons retenu la spécificité de l'EF qui rassemble deux systèmes complexes (famille et entreprise) donnant lieu à des conflits d'agence spécifiques à plusieurs niveaux. Ainsi, nous avons décidé de tester le pouvoir explicatif de l'approche actionnariale dans le cas de ce méta-système (EF).

Étant donné la multitude des moyens d'organiser les processus de gouvernance dans les entreprises, nous pouvons dès lors nous poser la question, dans la section suivante, des caractéristiques des différents mécanismes de gouvernance de l'EF.

Section 3 : Mécanismes de gouvernance et performance des entreprises

Après avoir examiné les définitions de la gouvernance d'entreprise (section 1) et abordé les différentes théories de gouvernance (section 2), l'objectif de la présente section est de présenter les différentes classifications des mécanismes de gouvernance avant d'étudier leur impact sur la performance des entreprises. Dans un premier temps, nous mettrons en évidence les typologies des mécanismes de gouvernance. Ensuite, nous présenterons de façon détaillée les mécanismes retenus dans notre recherche (internes et externes). Enfin, une synthèse des recherches empiriques sur le lien entre la gouvernance et la performance de l'entreprise fera l'objet de la dernière partie.

1 Évolution des typologies de gouvernance

La revue de littérature distingue deux typologies de mécanismes de gouvernance. La première typologie, dite traditionnelle, découle de la théorie de l'agence. Selon cette typologie, les mécanismes de gouvernance sont classés en deux catégories selon deux sortes de mécanismes : ceux internes, qui renvoient essentiellement au système de surveillance interne de l'entreprise mis en place par le CA ou entre les dirigeants de celle-ci ; ceux externes, à savoir le marché. Suite aux travaux de Jensen et Meckling (1976), de nombreuses recherches tant théoriques qu'empiriques se sont intéressées à l'analyse des mécanismes de gouvernance qui permettent de réduire les conflits d'intérêt entre les différents acteurs d'une entreprise ainsi qu'à leur impact sur la performance financière de cette dernière.

En outre, Charreaux (1997), à partir des travaux de Williamson (1991), propose une deuxième typologie des mécanismes de gouvernance sur la base de deux critères différents : spécificité et intentionnalité.

Le premier est relatif au fonctionnement lui-même de l'entreprise et découle du pouvoir arbitraire des dirigeants. L'ensemble de processus, de commandements, de normes et de modèles opératoires qui retracent les processus de prise de décision et qui définissent le pouvoir et la marge de manœuvre des dirigeants constituent des exemples types de tels mécanismes, de même que le CA et la répartition des droits de vote qui explique le pouvoir décisionnel des actionnaires (control rights). Charreaux (1997) considère l'assemblée générale et le CA comme des mécanismes spécifiques. Il juge que ces deux mécanismes représentent un caractère intentionnel et visent à délimiter la marge de manœuvre des dirigeants.

Le second critère considère que les dirigeants agissent de manière intentionnelle et donc que leurs comportements au sein de l'entreprise ne résultent pas de pressions qui peuvent être exercées par la hiérarchie.

La littérature a aussi mentionné un autre type de mécanismes, d'ordre spontané, qui vient compléter les mécanismes spécifiques. Il s'agit d'une organisation informelle qui trouve son origine dans les valeurs, les normes, les croyances et l'image de l'entreprise, développée en interne ou influencée par des acteurs externes, qui régit les relations entre les différents membres de l'entreprise et particulièrement entre la hiérarchie et les subordonnés. Beauregard (2006) considère que ces « deux types de mécanismes sont indissociables. Les mécanismes spontanés jouent à l'intérieur de l'espace discrétionnaire laissé par les mécanismes intentionnels. Inversement, certains mécanismes intentionnels sont issus, après formalisation, de mécanismes spontanés ». Le tableau ci-dessous synthétise la classification des mécanismes de gouvernance à partir des deux critères proposés par Charreaux (1997).

Tableau 8. Typologie des mécanismes de gouvernance

	<u>Mécanismes spécifiques</u>	<u>Mécanismes non spécifiques</u>
<u>Mécanismes intentionnels</u>	Contrôle direct des actionnaires (assemblée générale des actionnaires) <u>Conseil d'administration</u> Systèmes de rémunération, d'intéressement Structure formelle Auditeurs internes Comité d'entreprise Syndicat « maison » ...	Environnement légal et réglementaire Syndicats nationaux Auditeurs légaux Associations ...
<u>Mécanismes spontanés</u>	Réseaux informels de confiance Surveillance mutuelle des dirigeants Culture d'entreprise Réputation auprès des salariés ...	Marchés des biens et des services <u>Marché financier</u> Intermédiation financière Crédit interentreprises Marché du travail Marché politique Marché du capital social Environnement « sociétal » Environnement médiatique Culture des affaires Marché de la formation ...

Source : Charreaux (1997, p. 427)

Étant donné que notre recherche porte sur le méta-système (EF), qui représente une union de deux systèmes complexes (famille/entreprise), nous retiendrons la typologie traditionnelle dans

le cadre de notre thèse afin d'étudier l'impact de l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management (conflits d'agence spécifiques) sur la performance des entreprises. Nous étudions, dans ce qui va suivre, ces deux types de mécanismes : les mécanismes internes aux entreprises, tels que la structure de propriété (présence d'actionnaires importants) et le CA, et les mécanismes externes aux entreprises, tels que les marchés financiers et le système juridique.

2 Mécanismes internes

À la lumière de ces différentes théories, nous allons exposer, dans ce qui suit, les divers mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise.

2.1 Structure de propriété

La publication des travaux fondateurs de Berle et Means (1932) constitue le fondement de la recherche sur la structure de propriété des entreprises. La prémisse centrale de leur travail est la reconnaissance des problèmes liés à la séparation des fonctions de propriété et de direction qui caractérise les firmes managériales. Plus tard, Jensen et Meckling (1976) ont développé la théorie de l'agence selon laquelle une entreprise représente un ensemble de contrats entre le principal et l'agent. Ils ont proposé que les actionnaires et les dirigeants n'ont pas les mêmes préférences par rapport au risque, ce qui pourrait entraîner des décisions managériales qui s'écartent des préférences des actionnaires.

Alors que certains chercheurs se demandent dans quelle mesure les préférences des dirigeants et des actionnaires divergent (Ghoshal, 2005), de nombreuses recherches basées sur la théorie de l'agence démontrent que de plus en plus de théoriciens s'intéressent à cette hypothèse (Dalton *et al.* 2007).

Les structures de propriété jouent un rôle central dans l'appréciation de l'alignement des intérêts des actionnaires et des dirigeants (Dalton *et al.* 2003). Selon Demsetz et Villalonga (2001), la structure de propriété n'est pas exogène, mais plutôt étroitement liée aux décisions managériales en ce qui concerne les stratégies concurrentielles. Afin d'intégrer l'abondante littérature sur la structure de propriété comme un mécanisme interne de gouvernance d'entreprise, nous présenterons dans un premier temps les formes dominantes de propriété que les chercheurs ont examinées dans la littérature sur la gouvernance. Ensuite, nous mettrons l'accent sur la concentration de propriété comme un mécanisme interne de gouvernance afin d'étudier dans le chapitre suivant son impact sur la performance des entreprises familiales.

2.1.1 Les types de propriété

Nous allons, dans ce qui va suivre, présenter les différents types de propriété avant de pouvoir nous focaliser sur la propriété familiale dans le chapitre 3

Propriété interne : mécanisme d'alignement des intérêts catégoriels internes

Ce type de propriété appelé, selon Dalton *et al.* (2003), l'approche « alignement », permet d'aligner les intérêts des dirigeants et des actionnaires. Nous pouvons constater trois types de propriété interne, à savoir : dirigeants, membres du conseil d'administration, salariés non exécutifs). Ces propriétaires sont en général motivés à prendre des décisions cohérentes avec les intérêts les plus larges des actionnaires.

- **Dirigeants actionnaires** : les chercheurs en finance, droit, économie et stratégie ont examiné quand et comment la propriété interne favorise l'harmonisation entre les intérêts des actionnaires et des dirigeants. Par conséquent, pour s'assurer de l'harmonisation des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires, la recherche examine plusieurs mécanismes de surveillance interne, comme les conseils d'administration et la rémunération des dirigeants (Dalton *et al.* 1998). L'attrait de cette perspective réside dans sa simplicité : lorsque les dirigeants possèdent une participation importante au capital, ils sont plus susceptibles d'employer les ressources de l'entreprise pour assurer une rentabilité à long terme et moins susceptibles de se dérober face à leurs responsabilités financières et stratégiques (Jensen et Meckling, 1976). Cependant, d'autres chercheurs notent les effets néfastes de la propriété managériale. Morck *et al.* (1988) considèrent que les niveaux élevés de propriété peuvent conduire à une puissance accrue des dirigeants. Dans ce cas, ces derniers peuvent tirer plus d'avantages indirects et/ou réduire le profil de risque de l'entreprise pour protéger leurs propres intérêts. Conformément à ces perspectives contrastées, de nombreuses recherches empiriques montrent des effets mitigés de la propriété managériale. Par exemple, les résultats de certaines études montrent que cette propriété exécutive conduit à une prise de risque plus importante (Rajgopal et Shevlin, 2002) alors que d'autres rapportent les effets opposés (Desai et Dharmapala, 2006). De même, bien que certaines études cherchent à établir un lien entre la propriété managériale et l'alignement des objectifs, d'autres études montrent que cette propriété peut conduire à un désalignement des objectifs en matière d'options d'achat d'actions, de manipulation des bénéfices et de politiques de dividendes (Devers *et al.* 2007).

- **Administrateurs salariés** : d'autres chercheurs ont appliqué l'approche d'alignement aux membres du conseil d'administration (Adams, Hermalin et Weisbach 2010). Ils se sont plus intéressés aux participations au capital des administrateurs internes, car les administrateurs indépendants, du point de vue de la théorie de l'agence, devraient déjà représenter les intérêts des actionnaires. D'après Certo *et al.* (2001), une modification des participations des membres du conseil peut signaler aux actionnaires le potentiel de croissance des bénéfices à long terme
- **Actionnariat salarié**, de nombreuses entreprises sont structurées de façon à ce que leurs salariés puissent posséder une certaine quantité d'actions (Blasi *et al.*, 2003). Bien que l'alignement des intérêts et le partage des gains soient au cœur de ce type de propriété, l'accent est davantage placé sur la création d'un lien socio-psychologique affectant les attitudes professionnelles (Welbourne *et al.* 1995). L'actionnariat salarié peut réduire la rotation du personnel, l'absentéisme et les conflits tout en augmentant l'efficacité, la satisfaction et la performance globale de l'entreprise (Jones et Kato, 1995).

Propriété externe : mécanisme de contrôle par les parties prenantes externes

En complément à l'approche de la propriété comme mécanisme d'alignement des intérêts catégoriels internes, les participations détenues par des actionnaires externes peuvent aider à motiver ces derniers à surveiller plus étroitement les actions des dirigeants. Dalton *et al.* (2003, p.13) se réfèrent à l'approche de « contrôle ». D'après eux, « Blockholders also have a strong incentive to actively monitor firm management. These equity holders are individuals or groups holding 5 percent or more of a given firm's equity »

- **Les actionnaires de blocs** : la SEC²¹ a défini les détenteurs de blocs comme tout investisseur détenant plus de 5 % du capital de la société. Deux facteurs principaux motivent ces derniers : le contrôle concentré et les avantages privés. Le contrôle concentré résulte de la surveillance supérieure que ces actionnaires peuvent effectuer via des droits de décision concentrés. D'autre part, ils sont également motivés à utiliser leur pouvoir sur la direction afin de bénéficier d'avantages non partagés avec les actionnaires minoritaires. D'après Barclay et Holderness (1989), ces avantages peuvent être par exemple des transactions dont le prix est supérieur à celui des autres actionnaires. Puisqu'ils ne sont redevables d'aucun groupe, les détenteurs de blocs sont distincts des investisseurs institutionnels. Ils sont également distincts de ceux qui sont

²¹ La Commission boursière aux États-Unis.

internes à l'entreprise (les dirigeants et les administrateurs) dans la mesure où leur objectivité les pousse à surveiller les actions de l'entreprise. Toutefois, Holderness (2003) note que ce type de propriété est généralement dédié aux administrateurs ou dirigeants de l'entreprise. Dans ce cas, nous pouvons conclure que l'actionnariat familial est similaire à ce type de propriété.

- Un autre groupe de propriétaires externes est celui qui investit dans l'entreprise en tant que **représentant des autres actionnaires**. Cela crée selon Arthurs *et al.* (2008) une double relation d'agence puisqu'il joue le rôle du principal et de l'agent à la fois. Selon Pound (1988), ce type de propriété est en mesure de surmonter les obstacles à la gouvernance d'entreprise rencontrés par d'autres actionnaires. Avec leurs investissements conséquents, ces propriétaires ont l'incitation et les ressources pour surveiller les actions de l'entreprise. Ils bénéficient de l'appartenance à des organismes de coordination spécialisés, ce qui leur donne l'accès à des recherches et à des informations privilégiées dont ne disposent pas les autres investisseurs.

Après avoir abordé les deux types de propriété internes (mécanisme d'alignement des intérêts catégoriels internes) et externes (mécanisme de contrôle par les parties prenantes externes), il s'avère important, dans le cadre de notre recherche sur les EF, de se focaliser sur la concentration de propriété comme un mécanisme de gouvernance permettant de réduire les conflits d'agence.

2.1.2 Concentration de la propriété comme mécanisme de gouvernance

Les recherches en matière de gouvernance d'entreprise distinguent deux types de concentration de propriété comme moyen d'atténuer les conflits d'agence, à savoir la propriété managériale et celle, extérieure, des actionnaires de blocs. La propriété managériale traite le principal conflit d'agence, dans la mesure où elle permet d'aligner naturellement les potentiels conflits qui peuvent surgir entre les dirigeants et les actionnaires. Dans le cadre de la concentration de propriété des actionnaires externes de blocs, ces derniers, à la différence des actionnaires minoritaires (qui ne sont pas bien informés et s'abstiennent d'essayer de recevoir davantage d'informations, problèmes de « free-rider »), ont plus de motivation et de pouvoir pour mieux contrôler les dirigeants, ce qui permet d'atténuer les conflits. Les deux types de concentration de propriété sont très liés à l'EF et permettent d'atténuer les conflits d'agence de type I et d'aggraver les conflits d'agence de type II (ce point sera étudié de façon détaillée dans le chapitre 3).

La présence d'actionnaires de blocs, plus particulièrement les extérieurs, est un phénomène qui nécessite une discussion approfondie. Dans le contexte des EF, ce type d'actionnaires, étant donné leur pouvoir dans l'entreprise, exercent plus de contrôle, non seulement sur les dirigeants mais aussi sur les autres actionnaires familiaux. D'autres chercheurs ont même vu plus d'intérêt à former des alliances entre les actionnaires de blocs extérieurs et la famille afin de consolider leur contrôle commun et leur influence sur l'entreprise. Dans ce sens, Bennedsen et Wolfenzon (2000), montrent que ce choix peut, théoriquement, être optimal pour les fondateurs. Gomes et Novaes (2005) développent un modèle dans lequel ils montrent que l'impact positif du contrôle partagé sur le mode de gouvernance de l'entreprise ne découle pas seulement de la réduction préalable des incitations à servir les intérêts personnels, mais aussi postérieurement, la conscience du coût potentiel élevé à résoudre un conflit entre les différents actionnaires. Par ces deux moyens, les actionnaires extérieurs de bloc peuvent atténuer les problèmes d'agence I et II.

Dans leur étude Faccio *et al.* (2001) montrent une différence de stratégie de distribution de dividendes entre l'Europe, où ils sont élevés et où les actionnaires majoritaires essayent de freiner l'expropriation des actionnaires minoritaires, et l'Asie où ils sont plus faibles et où l'expropriation des actionnaires minoritaires est plus forte. Dans ce sens, Villalonga (2011) s'intéresse à l'étude des avantages et freins pour les actionnaires familiaux quant à leur décision de partager le contrôle de l'entreprise avec d'autres investisseurs tels que les partenaires ou les fonds de capital privé. Plusieurs chercheurs démontrent l'avantage du vote regroupé des principaux actionnaires à savoir Volpin (2002) et Gianfrate (2007) pour l'Italie ; Maury et Pajuste (2005) pour la Finlande ; Bertin *et al.* (2008) pour l'Europe ; Attig *et al.* (2008) pour l'Asie ; Villalonga et Amit (2009) pour les États-Unis et Carvalhal (2012) pour le Brésil. Seuls Maury et Pajuste (2005), et Amit et Villalonga (2009) se sont concentrés sur les actionnaires familiaux de blocs. Selon Maury et Pajuste, la remise en question du contrôle est particulièrement pertinente dans les EF et son effet dépend du type de l'actionnaire non familial de blocs. Si l'actionnaire de blocs est une autre famille, il a intérêt à être en coalition avec l'actionnaire majoritaire pour exproprier les actionnaires minoritaires, alors que s'il est un investisseur institutionnel il a intérêt à contrôler et surveiller les actionnaires familiaux.

Dans leur étude sur l'identité et l'importance des actionnaires non familiaux de blocs dans les entreprises américaines, Villalonga et Amit (2009) montrent que la présence de ce type d'actionnaires impacte négativement la performance des EF et non familiales. Ce phénomène est encore plus marqué dans les entreprises contrôlées par le fondateur. Les conventions de vote entre les actionnaires de blocs familiaux et non familiaux ne sont pas courantes (seulement 15

EF sur 210 en disposent d'une), cependant elles ont un impact positif sur la performance des entreprises.

Dans ce qui a précédé, nous avons analysé les différents types d'actionnariat, et particulièrement la concentration d'actionnariat comme un mécanisme de gouvernance qui contribue à diminuer les problèmes d'agence et à impacter la performance de la société. Ce point concernant l'EF va être étayé davantage dans le chapitre trois lors de la formulation des hypothèses. Nous présentons, ci-après, les spécificités du CA comme un mécanisme interne de gouvernance.

2.2 Le conseil d'administration :

Les recherches en matière de gouvernance d'entreprise accordent une grande importance au CA. Il est même le mécanisme par excellence de la recherche dans ce champ. Il est considéré comme le principal mécanisme interne de gouvernance qui joue un rôle clé dans la surveillance du dirigeant et l'harmonisation des intérêts des actionnaires avec ceux de la direction (Johnson *et al.*, 1996 ; Hillman et Dalziel, 2003 ; Brennan, 2006 ; Rose, 2005).

Selon Garratt (1997), il existe deux dimensions principales du rôle du conseil : la conformité et la performance. La conformité implique les fonctions suivantes : la responsabilité externe, y compris la conformité aux exigences légales et réglementaires (Carter *et al.* 2010), la responsabilité envers les actionnaires ou autres parties prenantes, la surveillance de la direction par le suivi des performances et l'assurance que les contrôles internes sont adéquats. Cette dimension de conformité correspond étroitement à la perspective de la théorie de l'agence. En revanche, la dimension performance consiste à aider l'organisation à mieux atteindre ses objectifs et à se conformer à la théorie de l'intendance. Cela implique encore deux fonctions principales : l'élaboration des politiques et la réflexion stratégique, pour assurer le développement et la pérennité de l'organisation. Le tableau ci-dessous montre comment les conseils doivent se préoccuper à la fois de la conformité et de la performance de la gouvernance d'entreprise.

Tableau 9. Le rôle du CA : les dimensions de la conformité et de la performance

Vision	À court terme sur la conformité	À long terme sur la performance
Externe	Responsabilité : - Veiller à ce que les responsabilités externes répondent aux exigences des parties prenantes. - Respecter les exigences établies en matière d'audit, de rapport et d'inspection.	Élaboration des politiques : - Définir et garantir la mission et les valeurs de l'organisation - Déterminer des objectifs à long terme - S'assurer que les politiques et les systèmes appropriés sont mis en place
Interne	Surveillance : - Nommer et récompenser les dirigeants - Surveiller les performances de gestion - Contrôler des indicateurs clés de performance - Surveiller des principaux contrôles financiers et budgétaires, gérer les risques	Réflexion stratégique : - Définir les objectifs stratégiques - Élaborer et convenir de plans à long terme - Examiner et déterminer des décisions majeures en matière de ressources et d'investissements

Source : adapté de Garratt (2010, p. 45)

Dans la perspective fonctionnelle du CA, Charreaux (1997) détermine deux rôles principaux du CA : la discipline des dirigeants et l'élaboration des stratégies des entreprises. Ayant l'autorité légale d'engager, de congédier les dirigeants et d'élaborer les stratégies des entreprises, le CA peut influencer les décisions majeures prises par ces dirigeants (Fama et Jensen, 1983 ; Byrd *et al.*, 1998) et déterminer la rémunération de ces derniers.

Dans le contexte des entreprises familiales, le conseil d'administration joue un rôle important pour atténuer non seulement les problèmes d'agence de type I mais aussi de type II (Acero et Alcalde, 2016). Considéré comme un mécanisme important de contrôle, le CA a pour rôle de surveiller et de prévenir le comportement opportuniste des dirigeants en matière de protection des actionnaires minoritaires. Comme l'ont décrit Anderson et Reeb (2004), un conseil efficace protège contre l'expropriation des richesses par les actionnaires de contrôle. De plus, le conseil d'administration joue le rôle de conseiller auprès de l'EF, assure une communication fluide avec toutes ses parties prenantes, maximise sa performance et réduit l'incertitude (Jensen et Meckling, 1976 ; Su et Lee, 2013).

La capacité du CA à assurer les fonctions de surveillance peut être liée à trois caractéristiques fondamentales : la composition du CA (la taille, l'indépendance juridique et les comités spécifiques) et le niveau hiérarchique du dirigeant qui en fait partie.

2.2.1 La composition du CA

La taille optimale d'un CA a fait l'objet de nombreux débats ces dernières années. En règle générale, les CA de petite taille présentent un certain nombre d'avantages par rapport aux CA de taille plus grande : ils sont plus faciles à réunir, à diriger et ont souvent une culture plus informelle. De nombreux chercheurs sur la prise de décision collective affirment que le CA de grande taille est généralement moins efficace que celui de petite taille. Le rôle disciplinaire du CA de grande taille est beaucoup plus compliqué et cela peut s'expliquer par les délais et les difficultés de prise de décision (Shaw, 1981), la faible motivation (Jewell et Reitz, 1981), le manque de coordination entre ses membres (Gladstein, 1984) et des coalitions et des conflits de groupe (Olson, 1982 ; Monsk *et al.*, 1995). La protection des intérêts financiers des actionnaires peut être reléguée au second rang, c'est pour cette raison que Jensen (1993) considère qu'un CA de taille limitée, de sept à huit membres, semble optimal pour un meilleur suivi des dirigeants et des objectifs stratégiques.

Cependant, la taille du CA devrait dépendre des compétences nécessaires à la bonne réalisation de ses fonctions. Selon Pfeffer (1973), la taille du CA dépend de sa fonction ainsi que des relations stratégiques de l'entreprise avec son environnement. Les grandes entreprises ayant des structures plus complexes, des intérêts mondiaux substantiels ou des activités multi-entreprises auront naturellement un CA de grande taille. En France, selon la loi de juillet 1966 sur les sociétés, modifiée par la loi NRE ²² en 2001, le CA doit comporter entre 3 et 18 membres et satisfaire la parité hommes / femmes.

En outre, une grande attention a été portée à l'indépendance des administrateurs au sein du CA suite aux scandales financiers du début des années 2000 et à l'entrée en vigueur de la loi Sarbanes-Oxley. Cette indépendance présuppose que les administrateurs possèdent les moyens et l'objectivité nécessaires pour examiner de manière minutieuse les décisions prises par les dirigeants.

En France, le code AFEP-MEDEF (Annexe 3) recommande, dans les entreprises à forte concentration de propriété, qu'au moins un tiers d'administrateurs indépendants doit être

²² La loi relative aux Nouvelles Régulations Économiques « NRE », 15 mai 2001.

présent au CA. Lorsque la propriété est dispersée, la moitié des administrateurs doit être indépendante.

Weisbach (1988), quant à lui, propose une taxinomie pour déterminer la nature interne ou externe des membres du CA. Il considère que les administrateurs internes ont des relations directes ou indirectes avec l'entreprise : des salariés, des retraités ou des personnes ayant des liens familiaux avec les actionnaires. Par contre les administrateurs externes n'ont aucune relation avec l'entreprise à part son statut ; ainsi, ils représentent la catégorie des membres indépendants.

Selon la théorie de l'agence, les administrateurs indépendants jouent un rôle essentiel dans la surveillance des dirigeants et la limitation de leur opportunisme managérial (Fama et Jensen, 1983). La présence de membres indépendants au CA favorise la capacité à surveiller l'activité de gestion et l'efficacité des comités (Yu Liu *et al.*, 2015).

Les administrateurs indépendants peuvent atténuer le comportement opportuniste des actionnaires de contrôle et améliorer l'efficacité des stratégies d'entreprise puisque leur rôle consultatif (ou leur indépendance) peut apporter des connaissances innovantes (García-Ramos et García-Olalla, 2011).

Grâce à leur fort réseau professionnel (connaissances professionnelles) par rapport aux membres internes, les administrateurs indépendants pourraient également aider les EF à améliorer leur capacité organisationnelle (Su et Lee, 2013). D'un autre point de vue, Johnson *et al.* (1993) ont confirmé que les CA avec un pourcentage plus élevé de membres externes peuvent mieux assurer les intérêts des actionnaires puisqu'ils ont plus tendance à adopter des opérations de restructuration.

Les codes de « bonne gouvernance » mettent en avant le rôle crucial du CA et prescrivent la formation de différents comités spécialisés : l'audit, la nomination des administrateurs et mandataires sociaux, la rémunération et le comité stratégique. La présence de comités efficaces permet de réduire les comportements opportunistes des dirigeants.

- **Le comité d'audit** a pour mission d'assister le CA dans ses fonctions de surveillance quant (a) à l'intégrité des états financiers et des systèmes de contrôle interne de l'entreprise ; (b) au respect des exigences légales et réglementaires, ainsi que des normes et politiques éthiques de l'entreprise; (c) aux qualifications de l'auditeur indépendant et à la performance de la fonction d'audit interne de l'entreprise et de ses auditeurs

indépendants ; et (d) à la préparation du rapport principal du comité pour l'inclure dans le rapport annuel de l'entreprise. Ce comité se compose généralement de trois membres au minimum, qui doivent tous répondre aux exigences d'indépendance et d'expérience.

- **Le comité de nomination** a des responsabilités importantes et est généralement chargé de recommander de nouveaux candidats au conseil d'administration. Ses tâches sont : (a) déterminer l'admissibilité des candidats proposés ; (b) examiner les principes et les pratiques de gouvernance de l'entreprise ; (c) établir et superviser l'auto-évaluation par le conseil ; (d) recommander la rémunération des administrateurs ; (e) mettre en œuvre la planification de la relève pour le directeur général. Ce comité se compose normalement de trois administrateurs indépendants ou plus, qui sont habituellement nommés par le conseil sur la recommandation du président de celui-ci.
- **Le comité de la rémunération** est chargé des fonctions liées aux politiques et procédures en matière de ressources humaines, aux systèmes de prestations aux employés et à la rémunération. Il est également responsable de la préparation d'un rapport sur la rémunération des dirigeants (à inclure dans le rapport annuel de l'entreprise). Il se compose généralement de trois membres indépendants ou plus, qui sont normalement nommés par le conseil sur la recommandation de son président, avec l'accord du comité de nomination.
- **Le comité stratégique** qui a pour mission de déterminer ou valider les stratégies de l'entreprise

2.2.2 La place hiérarchique du dirigeant au sein du CA

La position du dirigeant au sein du CA dépend des caractéristiques de l'entreprise, et a des conséquences importantes sur la gouvernance de cette dernière. La loi de juillet 1966 offre aux entreprises françaises le choix entre deux types de conseil : le type « traditionnel », moniste, qui caractérise un CA dans lequel les fonctions de direction générale et de président du conseil peuvent être cumulées et le type dual (directoire et conseil de surveillance), sans la possibilité de cumuler les deux fonctions, comprenant un directoire et un conseil de surveillance. En 2000, la loi NRE a modifié la structure du premier type « traditionnel » en donnant aux entreprises le choix entre le cumul ou la séparation des fonctions de direction générale et de président du conseil.

Selon la théorie de l'agence, la réunion de ces fonctions est considérée comme une source de conflits d'agence potentiels avec les actionnaires. Cette structure duale accroîtrait le risque

d'opportunisme des dirigeants. Puisque la mission du CA est de nommer et de rémunérer le dirigeant, la présence de ce dernier au poste de PDG empêche le bon fonctionnement du CA (Jensen, 1993). En revanche, la séparation de ces deux fonctions entraîne un contrôle et une surveillance accrus des dirigeants (Fama et Jensen, 1983).

Dans le contexte des EF et selon la théorie de l'intendance, le cumul des fonctions peut être considéré comme un moyen de renforcer le rôle du CA car le PDG familial dispose de toute l'information pour la partager par la suite avec les membres du CA.

Nous avons essayé dans cette sous-section d'apporter une compréhension générale des mécanismes internes de gouvernance des entreprises. De nombreux chercheurs se référant à la théorie de l'agence ont considéré le CA comme le principal mécanisme interne de gouvernance, qui joue un rôle clé dans la surveillance du dirigeant et l'harmonisation des intérêts des actionnaires avec ceux de la direction au sein de l'entreprise. De ce fait, nous allons revenir sur ce point dans le chapitre 3 afin d'étudier l'impact de l'implication familiale dans ces organes de gouvernance sur la performance des entreprises.

3 Mécanismes externes

En plus des mécanismes internes précédemment cités, nous allons présenter dans cette section deux mécanismes externes de gouvernance susceptibles d'avoir un rôle important dans le contexte des EF, à savoir : la protection juridique des actionnaires et le marché de contrôle.

3.1 Protection juridique des investisseurs

Shleifer et Vishny (1997, p.769) affirment que les petits actionnaires exigent une protection juridique contre tout type d'expropriation au sein des entreprises (par les dirigeants et les actionnaires de contrôle) comme condition pour investir dans l'entreprise. Ces arguments ont été largement abordés par Coffee (1999). Quoique peu spécifiques aux entreprises familiales, de nombreuses études empiriques ont traité ce sujet (La Porta *et al.*, 1997, 1998, 2002). Maury (2006) constate que dans le cas d'une faible protection des actionnaires et un fort contrôle familial, ce contrôle peut amplifier les conflits entre la famille et les actionnaires minoritaires. Amit *et al.* (2015), quant à eux, constatent que les effets de l'actionnariat, du contrôle et du management de la famille sur la valeur de l'entreprise dépendent du degré d'efficacité institutionnelle. Cette analyse a deux conséquences : premièrement, les problèmes d'agence peuvent être résolus dans une certaine mesure en renforçant la protection juridique des

actionnaires minoritaires ; deuxièmement, comme cela avait été suggéré par Enriques et Volpin (2007), la mise en œuvre pratique de la loi peut être l'outil le plus efficace pour empêcher des formes spécifiques d'expropriation.

Pour la Porta *et al.* (1999), en France, selon le modèle des pays de droit civil « civil law », les actionnaires bénéficient d'une protection légale moins forte en comparaison des pays de droit coutumier « common law » comme le Royaume Uni et les États-Unis. Ils considèrent que plus la protection des actionnaires est minimale, plus les mécanismes de contrôle sont coûteux et plus la propriété est concentrée. Dans le contexte des EF, cela peut conduire à renforcer les conflits d'agence Type II entre les actionnaires majoritaires familiaux et les actionnaires minoritaires (ce point sera étudié de façon détaillée dans le chapitre 3)

3.2 Le marché de contrôle

Un marché actif de contrôle des entreprises peut servir de mécanisme pour discipliner et promouvoir les dirigeants sous-performants. Par exemple, la simple menace d'une prise de contrôle serait suffisante pour inciter les dirigeants à démontrer plus d'efficacité dans leur travail (Manne, 1965). Cependant, en raison de leurs caractéristiques intrinsèques, que nous avons examinées dans le chapitre 1-section 1, les EF peuvent être protégées de l'effet disciplinaire du marché.

Villalonga et Amit (2006) constatent que les EF se portent mieux que les ENF selon l'indice de Gompers, Ishii et Metrick (2003) qui est en grande partie une mesure de protection contre une offre publique d'achat (OPA). Sept ans plus tard, ces derniers auteurs ont noté que leur étude précédente, et toutes les autres subséquentes, ont ignoré l'exemple le plus extrême de protection contre le risque d'OPA : « les structures pyramides » Gompers, Ishii et Metrick (2010, p. 1052). Villalonga et Amit (2009) ont montré que la plupart des entreprises ayant une structure pyramide sont des entreprises familiales.

4 Recherches empiriques sur le lien entre la gouvernance et la performance des entreprises

Étant donné que notre travail de recherche s'inscrit dans l'approche actionnariale de gouvernance, la présente sous-section a pour objet de présenter, *via* une synthèse des travaux empiriques sur la corrélation entre les caractéristiques de GE et la performance des entreprises, les principaux mécanismes utilisés par les actionnaires pour assurer un rendement maximal.

Le lien hypothétique entre la performance et la gouvernance d'entreprise a été testé dans de nombreuses études. Les principaux résultats sont résumés dans le tableau 10 ci-dessous. Bien qu'il existe de nombreux proxy possibles de la gouvernance d'entreprise, nous pouvons remarquer que la structure de propriété et le conseil d'administration sont considérés comme les principaux mécanismes. La structure de propriété a été appréciée en fonction de la taille et de l'identité des actionnaires (Thomsen et Pedersen, 2000). Les indicateurs de conseils d'administration largement utilisés comprennent la taille du conseil d'administration, le pourcentage d'administrateurs externes, la composition par sexe (Yermack, 1996 ; Fooladi et Nikzad Chaleshtori, 2011). La performance financière a été mesurée à l'aide de plusieurs indicateurs tels que les ratios basés sur la comptabilité, la valeur de marché et les indicateurs d'efficacité.

L'idée que les entreprises mieux gouvernées (capacité à aligner les intérêts des dirigeants et des actionnaires, ce qui permet par conséquent de minimiser les coûts d'agence) sont supposées bénéficier d'une meilleure performance, est un principe fondamental de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976). Les résultats ont généralement tendance à démontrer un lien entre une gouvernance disciplinaire et l'amélioration de performance. Les premières études dans ce domaine portent sur la relation entre la performance et certaines caractéristiques des CA. Baysinger et Butler (1985) constatent que plus les CA sont indépendants plus la performance est élevée. Un travail similaire montre une relation positive significative entre les caractéristiques essentielles de l'organe de gouvernance et la performance mesurée par le Q de Tobin (Agrawal et Knoeber, 1996). L'étude séminale de Gompers *et al.* (2003) fournit de nouvelles preuves de l'impact de la gouvernance disciplinaire sur la performance des entreprises dans un échantillon d'entreprises américaines. Cette étude s'écarte des approches précédentes car elle mesure la qualité de la gouvernance par un index complet des dispositions de gouvernance d'entreprise²³ et démontre que les entreprises ayant un faible niveau de gouvernance bénéficient de rendements boursiers inférieurs à celles ayant un niveau de gouvernance plus élevé.

Masulis *et al.* (2007) montrent, sur des données américaines, que les rendements anormaux des actions à l'annonce d'un accord sont nettement inférieurs dans les entreprises mal dirigées par rapport aux sociétés mieux dirigées.

²³ Les auteurs considèrent l'indice de gouvernance comme un proxy du rapport de forces entre les dirigeants et les actionnaires de chaque entreprise.

Klapper et Love (2004) examinent le lien entre la gouvernance et la performance en utilisant un classement au niveau de l'entreprise. Les auteurs trouvent un impact positif de la qualité de la gouvernance d'entreprise sur la performance opérationnelle et l'évaluation du marché. Drobetz *et al.* (2004) confirment ces propos et supposent que les investisseurs ayant choisi d'investir dans les entreprises avec un meilleur système de gouvernance auraient pu réaliser un rendement anormal de 16,4 % par an entre 1998 et 2002 sur le marché allemand.

Enfin, une étude du marché russe indique qu'une meilleure gouvernance est liée à une valorisation plus élevée du marché (Black *et al.*, 2006).

Tableau 10. Résumé des principaux articles analysant le lien gouvernance-performance

Auteurs	Pays	Dimensions de gouvernance	Mesures de Performance	Effet sur la performance
Baysinger et Butler, 1985	États-Unis	Indépendance du CA	Rendement des actifs ajusté à l'industrie	Les entreprises avec plus d'administrateurs indépendants montrent une meilleure performance.
Morck <i>et al.</i> , 1988	États-Unis	Structure de propriété	Q de Tobin	Q augmente jusqu'à un certain niveau (5 %) de la propriété d'actions par les administrateurs et diminue au-delà de ce seuil.
Agrawal et Knoeber, 1996	États-Unis	Caractéristiques de propriété, indépendance du CA	Q de Tobin	Des changements dans divers indicateurs de gouvernance pourraient augmenter Q jusqu'à 9 % ou l'abaisser jusqu'à 22 %.
Gompers <i>et al.</i> , 2003	États-Unis	Les droits de vote des actionnaires	Basé sur le marché : Le modèle Carhart à quatre facteurs	Le portefeuille dispersé surperforme le portefeuille concentré de 8 % par an.
Klapper et Love, 2004	14 marchés émergents	Le système de protection des investisseurs	Q de Tobin	Une augmentation de l'écart-type de la qualité de la gouvernance entraîne une augmentation de 23 % du Q.
Drobetz <i>et al.</i> , 2004	Allemagne	Le comité d'audit, les droits de vote des actionnaires,	Basé sur le marché :	Le portefeuille dispersé surperforme le portefeuille concentré de 16 % par an.

		le conseil de surveillance	Le modèle Fama-French à trois facteurs	
Bauer <i>et al</i> , 2004	Europe (Royaume-Uni + UEM ²⁴)	Les membres internes et externes du CA (score de gouvernance)	Basé sur le marché : le modèle Carhart à quatre facteurs, Q de Tobin	Une relation positive entre la qualité de la gouvernance et la performance du marché (Q) mais avec faible signification statistique.
Black, 2006	Russie	Composition et procédures du CA, divulgation d'informations et audit	Q de Tobin	Une meilleure gouvernance est associée à une meilleure performance.
Louizi, 2007	France	Processus du CA et du comité d'audit	Mesures basées sur la comptabilité	Une meilleure gouvernance est associée à une meilleure performance.
Harbula, 2007	France	Caractéristiques de propriété	La valeur économique ajoutée, le rendement des actions	Les entreprises ayant de gros actionnaires de référence sous-performent de celles dont la propriété est diffuse.

Les résultats de ces travaux empiriques sur la relation entre les caractéristiques de gouvernance d'entreprise et la performance des entreprises montre que la plupart des études considèrent la structure de propriété et le conseil d'administration comme les principaux mécanismes utilisés pour assurer un rendement maximal pour les actionnaires. Dans le chapitre suivant, nous allons étudier ce point plus en détail dans le contexte des EF.

²⁴ Union économique et monétaire.

Conclusion de la section 3

L'objectif de cette section était de présenter les différents mécanismes de gouvernance avant d'examiner leur impact sur la performance des entreprises familiales (chapitre 3).

Nous avons constaté la présence de deux typologies de gouvernance d'entreprise dans la littérature : la typologie traditionnelle de la théorie de l'agence qui distingue les mécanismes internes et externes de gouvernance d'entreprise et la typologie présentée par Charreaux (1997), à partir des travaux de Williamson (1991), basée sur deux critères différents : spécificité et intentionnalité. Étant donné que notre recherche est inscrite dans l'approche actionnariale, qui s'appuie le plus souvent sur la branche positive de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976), nous avons retenu la typologie traditionnelle pour étudier l'impact de l'implication familiale (qui génère des conflits d'agence spécifiques) sur la performance des entreprises.

Bien qu'il existe de nombreux proxy possibles de la gouvernance d'entreprise, nous avons constaté, à partir d'une synthèse des travaux empiriques sur la relation entre les mécanismes de gouvernance d'une entreprise et sa performance, que la structure de propriété et le CA sont les principaux mécanismes utilisés par les actionnaires pour assurer un rendement maximal.

Conclusion du chapitre 2

Dans le cadre de notre recherche portant sur la relation entre la gouvernance et la performance des EF, ce chapitre vise à définir le concept de la gouvernance d'entreprise.

Tout d'abord, nous avons constaté, à partir d'une revue de littérature de 26 définitions de gouvernance d'entreprise, que l'ensemble de ces définitions traite la thématique de la réduction des conflits d'agence dans le cadre de la protection des intérêts des parties prenantes et plus particulièrement des actionnaires. Ainsi, la définition de Melin et Nordqvist (2000, p.7)²⁵ est celle que nous retiendrons dans le cadre de notre travail. Ensuite, nous avons mis en avant la diversité des théories de gouvernance ainsi que le mainstream, qui est le courant traditionnel fondé sur la théorie de l'agence découlant des travaux de Berle et Means (1932). Nous choisissons de tester le pouvoir explicatif de la théorie de l'agence dans le cas des EF et nous nous sommes inscrits, ainsi, dans le champ de plusieurs auteurs que nous allons aborder dans le chapitre 3.

Ensuite, nous avons constaté que le courant dominant de la gouvernance d'entreprises se structure autour de deux approches principales (actionnariale et partenariale) qui ont le mérite de rendre compte de la complexité de la décision managériale. Puisque notre objet de recherche est l'EF, où la notion des conflits est centrale (une famille insérée dans une organisation et une organisation insérée dans un contexte familial), le courant disciplinaire actionnarial est privilégié dans le cadre de notre travail afin de tester la robustesse de son pouvoir explicatif dans ce type d'entreprise.

Enfin, après avoir présenté les différentes typologies de gouvernance, nous avons constaté que la structure de propriété et le conseil d'administration sont considérés comme les principaux mécanismes utilisés par les actionnaires pour assurer un rendement maximal.

Au niveau du chapitre suivant, nous allons nous focaliser sur la spécificité de la gouvernance des EF ainsi que sur sa relation à la performance.

²⁵ La gouvernance d'entreprise est l'ensemble « de processus, de principes, des structures et de relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs » (Melin et Nordqvist, 2000, p. 7).

CHAPITRE 3 : GOUVERNANCE ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES FAMILIALES : DEVELOPPEMENT THEORIQUE ET FORMULATION DES HYPOTHESES

Introduction

La littérature, en matière de gouvernance d'entreprise, a largement abordé le sujet de la performance des EF et plus particulièrement en comparaison avec les ENF (Anderson et Reeb 2003 , 2004 ; Belen Villalonga et Amit 2006). Les différents travaux réalisés dans ce sens donnent des avis divergents sur l'influence de la famille sur la performance de l'entreprise, tout en mettant le point sur les facteurs d'influence de la famille qui résident dans l'exécution de ses droits de propriété, de contrôle et de management. Ils soulignent aussi que le degré d'influence, directe ou indirecte, est intimement lié au degré d'exécution de ces droits.

Après avoir étudié la particularité des EF comme un méta-système qui rassemble deux systèmes complexes entreprise/famille (chapitre 1) et l'état de l'art de la recherche en gouvernance, marquée par un courant dominant porté par la théorie de l'agence (chapitre 2), nous allons analyser dans ce chapitre la relation entre l'implication de la famille dans le système de gouvernance (la propriété familiale, le contrôle familial et le management de la famille) et la performance de l'entreprise.

Il s'agit d'examiner la spécificité de la gouvernance des EF. Après une analyse des mécanismes spécifiques de gouvernance d'EF (section 1), nous allons étudier les différents types de conflits d'agence susceptibles d'exister dans les EF, puis mettre en lumière leurs conséquences sur la performance de l'entreprise. Ce qui nous permettra, ensuite, de proposer une typologie de l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management (section 2). A partir de cette typologie, nous allons identifier les types de gouvernance d'EF associés, d'après les fondements théoriques de l'agence, et proposer ensuite un modèle des facteurs explicatifs de la performance des EF sur la base des travaux empiriques existants (section 3).

Section 1 : Gouvernance des entreprises familiales : une structure spécifique

A l'appui du premier chapitre qui nous a permis de mettre en évidence la particularité des EF en tant que système complexe basé sur deux autres sous-systèmes hétérogènes : la famille et l'entreprise, nous proposons dans cette section de mettre en évidence les spécificités de gouvernance des EF, une étape nécessaire à une compréhension des facteurs explicatifs de la performance des entreprises familiales.

1 La définition de la gouvernance d'entreprise familiale

La revue des définitions dans le deuxième chapitre ne met pas en relief les entreprises familiales. Or, le contexte organisationnel, que ce soit la taille, la nature des parties prenantes et leur place dans le système de gouvernance, nécessite une approche contingente de la gouvernance. Il s'avère alors important de se focaliser sur les spécificités du système de gouvernance propre à l'EF

1.1 La particularité de la gouvernance de l'entreprise familiale

La nature de la propriété dans l'EF est largement différente de celle des entreprises à capital dispersé. Carlock et Ward (2001) mettent en avant les principales différences. Premièrement, il est facile d'identifier et reconnaître les propriétaires des EF, suite à leur nombre limité. Sur le plan personnel, ces propriétaires entretiennent des relations interpersonnelles et durables et se basent sur une vision à long terme dans leurs différentes actions. Deuxièmement, en plus des objectifs purement économiques, la propriété a d'autres significations et considérations plus larges sur les préférences individuelles. Troisièmement, il est souvent très difficile, sur le plan financier et émotionnel, pour un propriétaire d'abandonner sa position.

En plus de la concentration et de la facilité d'identification de la propriété, les EF adoptent naturellement une vision et une approche partenariale élargie puisque leur fondement est basé sur des relations à long terme et sur des valeurs partagées (Carlock et Ward, 2001). Elles ont tendance à prendre en considération le sort de toutes les parties prenantes et essentiellement les employés.

La particularité de la gouvernance de l'EF par rapport à son homologue non familiale a été évoquée par plusieurs chercheurs. Ward (2003) a mis en évidence les principales différences entre la gouvernance des EF et celle des ENF. Il a avancé que dans les EF, les parties prenantes sont différentes de celles des autres structures que ce soit culturellement, historiquement ou sur

le plan relationnel. Historiquement, une famille est liée à sa propre affaire pour une longue période et envers laquelle elle éprouve un très fort attachement ; de plus, chaque famille préserve sa propre culture et valeurs qu'elle fait passer à ses différents membres, ce qui devient par la suite le lien conducteur entre tous ; et finalement les membres de la famille partagent un lien génétique très solide qui est le lien de sang. *A contrario*, dans les entreprises à capital dispersé, les relations entre les instances de gouvernance et principalement entre la direction et le conseil d'administration sont caractérisées par la méfiance. Il est toujours question de vérifier que l'agent agit dans l'intérêt du principal. Alors que dans le cadre de l'EF, les relations entre les différentes parties prenantes sont caractérisées par un niveau supérieur de confiance (Allouche et Amann 1998). Ainsi, la confiance est un mécanisme important de la gouvernance qui joue un rôle majeur dans les entreprises familiales.

De ce fait, ce contexte particulier d'organisation lié à la propriété familiale pose la question de sa gouvernance contingente (Melin et Nordqvist, 2002).

1.2 Gouvernance de l'entreprise familiale : un système dynamique à plusieurs cercles

Plusieurs chercheurs considèrent la gouvernance des EF comme un système (Neubauer et Lank 1998; Melin et Nordqvist 2000, 2002 ; Kenyon-Rouvinez et Ward 2004).

Si nous revenons à la définition de Melin et Nordqvist (2000), présentée dans le tableau 6 du chapitre 2 , Ils mettent en avant l'influence significative de la famille sur l'entreprise à travers la propriété, la manière de gérer, le CA ainsi que les échanges et les interactions de types formels et informels entre ses différents membres. Au sein des entreprises familiales, la famille représente un ensemble de liens significativement solides et durables, plus particulièrement quand les membres de la famille occupent plusieurs fonctions dans l'entreprise. Ainsi nous pouvons déduire que la famille peut être assimilée à un mécanisme de gouvernance au sein des entreprises de type familial. Dans ce sens, nous rejoignons les propos de Fama et Jensen (1983) qui stipulent que les liens sociaux favorisent un bon contrôle des membres de la famille et permettent de diminuer les conflits.

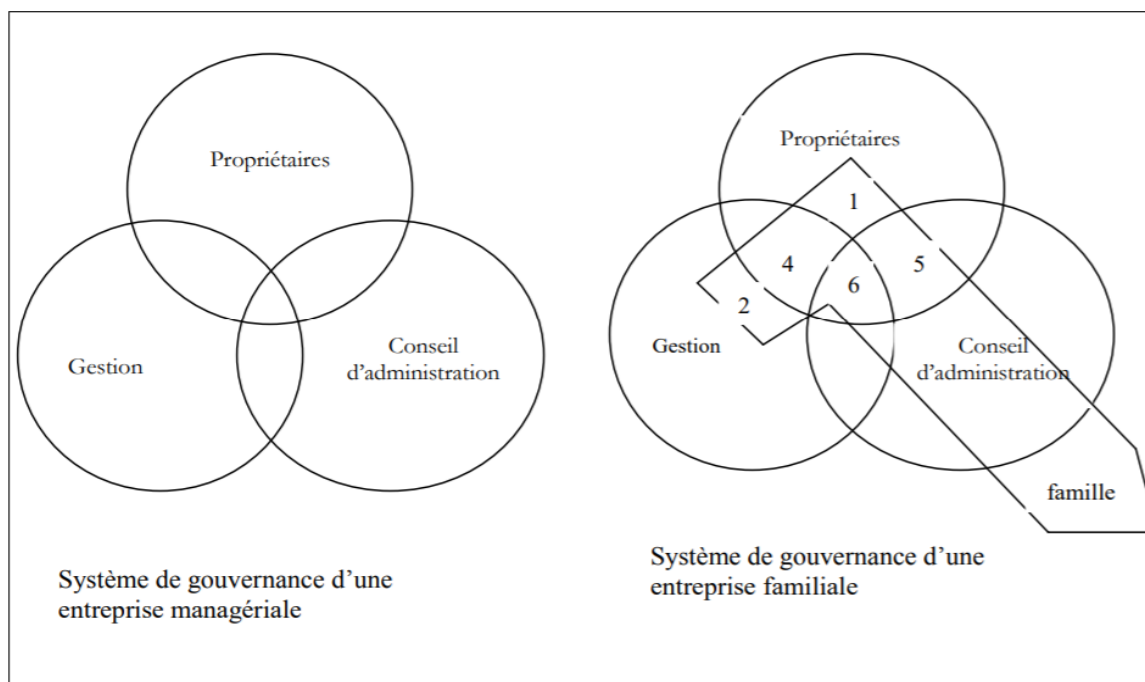
Hughes (1997) a ajouté que les accords familiaux sont aussi un élément important des structures de la gouvernance d'entreprise. Cette structure résulte du lien qui existe entre la famille, la propriété et l'entreprise. Ce modèle, appelé le modèle des trois cercles (Tagiuri et Davis 1982 ; Gersick *et al.* 1997), est connu par les relations et interactions multiples des différents cercles.

Dans le même sens, Neubauer et Lank (1998) ont ajouté à l'analyse le CA comme un système à part entière et ils ont nommé le tout « Three Circle Model ». Ce modèle est illustré dans la figure 8. Ils considèrent la gouvernance d'entreprise comme un ensemble de dispositions et de mécanismes permettant de piloter et d'organiser les entreprises. Cette définition générale est ainsi appliquée à la gouvernance de l'EF, en prenant en considération la spécificité de cette dernière. Ces auteurs mettent en avant la spécificité et la complexité de la gouvernance des EF par rapport à leurs homologues non familiales : l'aspect familial ajoute un degré de complexité supplémentaire aux EF où les intérêts financiers se confrontent aux valeurs de la famille. La définition du système de gouvernance de l'EF est alors fonction des aspects familiaux, organisationnels et personnels (Gubitta et Gianecchini, 2002).

Hirigoyen (2008), quant à lui, ajoute un cercle supplémentaire aux trois cercles précédents, à savoir : l'individu. Il suppose que ce sous-système permet de mieux cerner la spécificité de l'EF : avoir un équilibre entre la préférence individuelle d'une part, et la famille d'autre part.

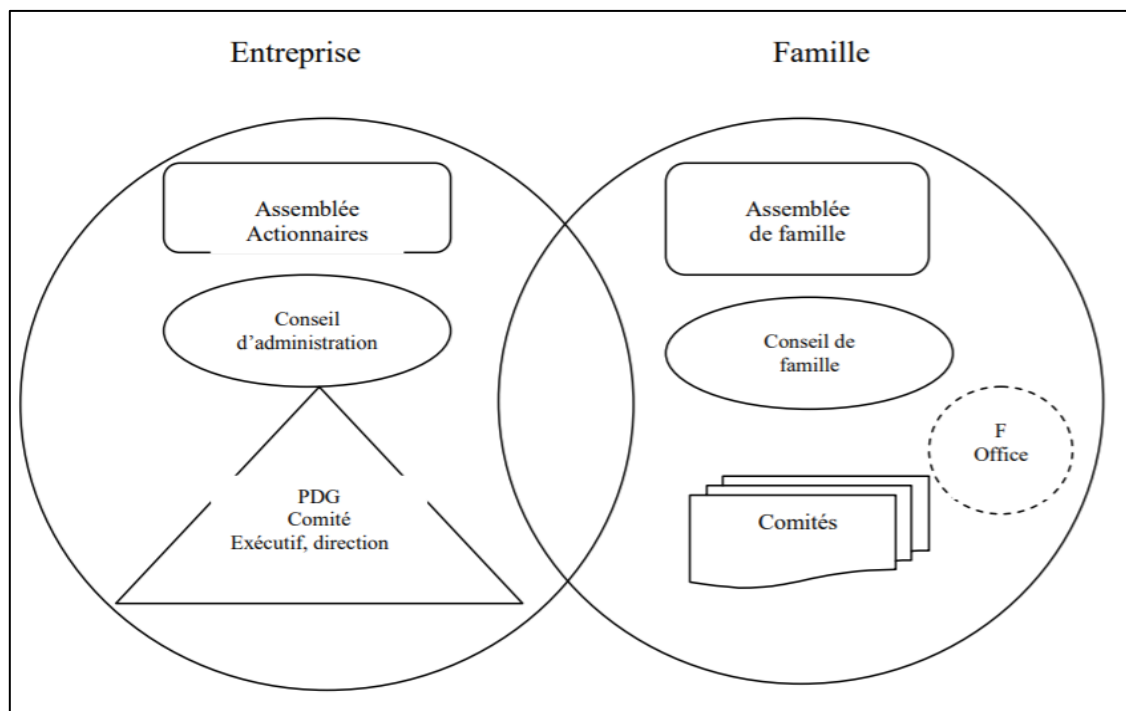
Kenyon-Rouvinez et Ward (2004), quant à eux, définissent la gouvernance des EF comme un ensemble de dispositions et de mécanismes qui impliquent à la fois l'actionnariat, l'entreprise et la famille et assure une meilleure prise de décisions en termes de direction et contrôle de l'entreprise. Ils ajoutent que les EF développées jouissent d'une grande transparence et clarté par rapport à la structure de l'entreprise et sa gouvernance et également au niveau des liens entre la famille et sa structure (comité des actionnaires, conseil de famille) et le CA et le comité exécutif. La figure 9 illustre ce constat tel que présenté par Kenyon-Rouvinez et Ward (2004). A l'appui de notre analyse des définitions de la gouvernance du chapitre 2, nous examinons les fonctions de la gouvernance propre au système familial. Pour Gallo et Kenyon- Rouviney (2004), ces fonctions comprennent essentiellement le maintien de la stabilité de la propriété, la motivation et le professionnalisme des actionnaires ainsi que le renforcement, la réalisation et la préservation de l'unanimité familiale vis à vis de l'entreprise et de ses membres.

Figure 8. Différence entre le système de gouvernance des EF et celui des entreprises managériales



Source : Neubauer et Lank (1998)

Figure 9. Représentation graphique d'un système de gouvernance d'une entreprise familiale



Source : Kenyon-Rouvinez et Ward (2004)

Les processus de gouvernance dans les entreprises familiales, très influencés par les interactions entre les différents acteurs, comprennent à la fois les activités concrètes et relationnelles telles que les modèles culturels, les forces institutionnelles et les interactions sociales (Melin et Nordqvist, 2002).

Conformément à l'union de deux systèmes Entreprise/Famille qui composent l'EF, mise en avant dans le chapitre 1, la gouvernance de l'EF nécessite de prendre en considération à la fois les aspects relatifs à la famille et à l'entreprise pour mieux appréhender l'organisation et le développement des structures de planification, de prise de décision et de résolution de problèmes pour les deux systèmes : famille et entreprise. La structure de planification²⁶ peut être également une solution pour l'EF pour équilibrer les intérêts de la famille et de l'entreprise. Selon Cadbury (2000), dans l'EF il faut gérer à la fois les relations de travail et les relations familiales ; ainsi la gouvernance dans les EF est de loin plus complexe que dans les entreprises où la famille n'est pas impliquée. Une structure de gouvernance saine et solide est un facteur clé pour la survie et la pérennité de l'EF.

Si nous revenons à la classification des définitions représentée dans le tableau 6 du chapitre 2, la définition qui semble la plus adéquate est celle qui combine l'orientation des fonctions. Cette définition met en évidence les fonctions qui doivent être remplies par un système de gouvernance afin de diriger et de contrôler l'entreprise. Selon Neubauer et Lank (1998), « diriger » et « contrôler » une entreprise sont deux termes différents mais complémentaires. Diriger une entreprise est largement différent de la gestion quotidienne, il suppose une grande implication dans le processus de décisions stratégiques. C'est principalement le rôle du CA qui détermine le but de l'entreprise et définit le cadre dans lequel l'entreprise doit être gérée, tandis que la gestion active de l'entreprise au jour le jour relève des responsabilités de la direction. La limite entre le CA et la direction doit être définie avec précision pour que le CA puisse gouverner l'entreprise tout en préservant en vue l'intérêt général des propriétaires (Cadbury à partir des propos de Carver et Oliver 2002). Ils ont ajouté que, contrôler une entreprise suppose l'évaluation de la performance de la direction ainsi que le suivi et la réalisation des objectifs fixés par le conseil d'administration. La gouvernance s'opère à un niveau plus élevé qui dépasse les simples problématiques auxquelles peut être confrontée une entreprise. Elle permet de prendre les individus à un niveau conceptuel supérieur où les responsabilités de chacun sont claires (Carver et Oliver, 2002).

²⁶ Lansberg (1988) définit la planification comme étant « [les activités] de préparation nécessaire pour assurer l'harmonie dans la famille et la continuité de l'entreprise à la prochaine génération. Ces préparatifs doivent être pensés en fonction des besoins futurs à la fois de la famille et de l'entreprise ».

Kenyon-Rouvinez et Gallo (2004) mettent en avant les divers avantages que peut représenter une bonne gouvernance de l'EF, à savoir le renforcement de la confiance et de la transparence, éléments essentiels à la pérennité de l'entreprise, une meilleure compréhension de l'entreprise et du rôle de la famille, un contrôle efficace au niveau de la prise de décisions assurant l'adéquation entre les décisions du CA, des actionnaires et les intérêts et valeurs de l'entreprise et finalement un meilleur engagement des actionnaires et des employés dans la vie de l'entreprise ce qui contribue à améliorer la performance de cette dernière et crée de la valeur.

A la lumière de ce qui précède et en référence à notre revue de littérature des définitions de gouvernance d'entreprise dans le chapitre 2, la définition de Melin et Nordqvist (2000, p.7)²⁷ est celle que nous retiendrons dans le cadre de notre travail. Cette définition est adaptée au contexte de l'EF, car elle comprend tous les éléments nécessaires à décrire et expliquer la gouvernance d'entreprise tout en utilisant une terminologie simple et facile à comprendre.

Après avoir étudié les mécanismes classiques (internes et externes) de gouvernance (chapitre 2) ainsi que défini la gouvernance d'EF, nous pouvons dès lors examiner, dans la sous-section suivante, la spécificité des mécanismes de gouvernance de l'EF.

2 Les mécanismes de gouvernance familiale

En dépit des mécanismes de gouvernance règlementés (précités dans le chapitre 2), les familles ont tendance à utiliser certains mécanismes plus spécifiques (typologie de Charreaux, 1997) pour régir les relations entre les différents membres de l'EF. En plus des mécanismes informels de gouvernance de l'EF précités dans le chapitre 1 (familiness, culture, confiance, etc.), plusieurs mécanismes jouent un rôle important dans la clarification des responsabilités, des exigences et des systèmes de gratification et de récompense au sein de l'EF. Ils contribuent à instaurer un climat de confiance et à mieux gérer les conflits entre la famille et l'entreprise et permettent également à cette dernière de trouver le meilleur moyen pour communiquer sur ses objectifs, ses orientations stratégiques, sa mission, sa vision, et ses valeurs aux membres de la famille et également aux organes de l'entreprise (Davis 2007 ; Gersick et Feliu 2014). Dans ce sens, Amit et Villalonga (2013) soulignent l'importance de ces mécanismes qui facilitent la coordination des systèmes de prise de décision dans les organisations familiales élargies qui peuvent comprendre des bureaux familiaux, des fondations familiales ou même des activités ou des actifs de la famille. Dans cette partie, nous allons introduire ces mécanismes qui jouent un

²⁷ La gouvernance d'entreprise est « des processus, des principes, des structures et des relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs » (IN Melin et Nordqvist, 2000, p. 7).

rôle significatif dans la réduction des problèmes d'agence dans les entreprises familiales, quoiqu'ils ne soient pas très étudiés par la littérature économique et financière.

En revenant à l'analyse du système de gouvernance dans l'entreprise classique comparée à l'EF (figures 8 et 9, p. 105), nous constatons que le conseil et l'assemblée de famille sont les organes de gouvernance équivalents (ou peuvent être complémentaires), respectivement, à l'assemblée annuelle d'actionnaires et au CA en entreprise managériale.

2.1 Assemblée de famille

Davis (2007) considère que l'assemblée de famille rassemble tous les membres de la famille, indépendamment de leur lien avec l'entreprise, de manière régulière (1 à 2 fois par an), pour les tenir au courant des affaires et de la situation de l'entreprise et parfois même leur proposer des programmes de formation pour les aider à mieux comprendre les activités de l'entreprise. L'assemblée de la famille peut être organisée sous forme d'événements sociaux qui permettent de communiquer sur les valeurs partagées de la famille, sa vision et sa mission. Elle est aussi l'occasion de fortifier les liens, construire et renforcer l'identité familiale, la fierté et la cohésion sociale entre les membres de la famille (Davis 2007). C'est alors un événement qui aide la famille à préserver son héritage, ses traditions et sa culture (Amit et Villalonga 2013). Selon Davis (2007), l'assemblée de famille est responsable de l'élection, parmi ses membres, d'un conseil de la famille et de la revue et la validation des réalisations de ce conseil.

2.2 Conseil de famille

Le conseil de famille est défini comme l'organe responsable d'organiser les réunions, les programmes de formation pour la famille, rédiger les projets de règlements et de politiques pour discussion et validation par l'assemblée de la famille et il est mandaté par la famille pour prendre des décisions en son nom (Davis, 2007). Il est également chargé de coordonner avec le CA de l'entreprise l'alignement des intérêts de la famille avec ceux des autres actionnaires et de discuter avec les dirigeants des processus de prise de décision qui permettent de protéger les besoins de la famille (Lansberg, 1988). D'autres décisions qui concernent la famille comme le recrutement ou la rémunération des membres de la famille ou encore la définition des termes et conditions de prêts accordés à la famille par l'entreprise, sont soumises par le conseil de la famille au CA pour validation. Le conseil de famille joue aussi le rôle d'interface pour résoudre les conflits, entre les membres de la famille, qui peuvent avoir un impact négatif sur l'entreprise (Blumentritt *et al.*, 2007). Ainsi, il permet d'atténuer les problèmes d'agence de type II (actionnaires majoritaires familiaux/actionnaires minoritaires) (grâce à la sélection des

membres de la famille ayant le profil adéquat pour occuper les postes de dirigeants de l'entreprise) et de type I (actionnaires/dirigeant) (par la rédaction d'une politique de propriété visant à limiter la part des membres de la famille occupant des postes au sein de l'entreprise). En l'absence d'un CA puissant qui sait équilibrer les intérêts de la famille, des actionnaires et de l'entreprise, la gouvernance familiale risque d'aggraver ces conflits d'agence à travers la formalisation et la validation de réglementations et décisions qui ne sont pas en faveur de l'entreprise et de ses actionnaires.

Quelques EF préfèrent avoir en plus ou à la place du conseil de la famille un conseil de propriétaires qui sert de plateforme de discussion avec le CA, des politiques et des accords qui concernent seulement les actionnaires familiaux, à titre d'exemple la convention d'actionnaires ou la politique de distribution de dividende.

La constitution familiale est un accord écrit moralement, contraignant entre les membres de la famille, qui formule les valeurs, la vision et la mission de la famille vis-à-vis de ses membres et de l'EF. Elle définit les politiques, les règlements et les accords qui régissent les relations entre l'entreprise, les propriétaires et les membres de la famille. Elle est souvent rédigée par le conseil de la famille ou par des équipes d'experts *ad-hoc* et est ensuite discutée et validée par l'assemblée de la famille. Selon Davis (2002), plus les sujets traités par la constitution familiale impactent l'entreprise et les parties prenantes extérieures de la famille, plus une validation du CA est nécessaire. De plus, toutes les décisions concernant les droits de propriété des actionnaires exigent une approbation du CA et sont souvent détaillées dans un document distinct, le pacte des actionnaires, qui est, contrairement à la constitution familiale, légalement contraignant.

Plusieurs auteurs (Amit et Perl, 2012 ; Van der Heyden *et al.*, 2005 ; Ward, 2005) montrent que l'efficacité des mécanismes de gouvernance familiale dépend, en raison de l'importance de la perception d'équité entre les membres de la famille, de différentes règles formelles et informelles qui structurent le processus de prise de décision au sein de la famille.

Conclusion de la section 1

Pour pouvoir analyser la relation entre l'implication de la famille dans le système de gouvernance et la performance de l'entreprise, la présente section a pour objectif de mettre en évidence les spécificités de la gouvernance des EF.

Comme nous l'avons précédemment abordé (chapitre 1), la complexité de l'EF, elle-même fondée sur deux sous-systèmes hétérogènes : la famille et l'entreprise, nous avons pu constater que la gouvernance des EF, plus complexe que celle des ENF, intègre plusieurs systèmes/cercles (la famille, le management et de l'actionnariat) dont la dynamique multiplie les conflits d'agence.

A l'appui de notre revue de littérature des définitions de gouvernance d'entreprise (tableau 6 du chapitre 2) et de la variété de définitions de gouvernance de l'EF, nous avons décidé de retenir, dans le cadre de notre travail, la définition de Melin et Nordqvist (2000). En considérant la gouvernance d'entreprise comme l'ensemble « de processus, de principes, de structures et de relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs », cette définition met en exergue le rôle de la propriété familiale et des conflits d'agence susceptibles d'exister au sein de l'EF (type I et II).

Dans les deux sections suivantes, nous allons nous focaliser sur les mécanismes formels de gouvernance (structure de propriété, le CA) tout en considérant la spécificité de l'EF et les conflits d'agence susceptibles d'exister au sein de cette dernière (type I et II).

Section 2 : Proposition d'une typologie des entreprises familiales

La présente section, à l'appui du chapitre 1 qui a permis de mettre en évidence la spécificité et la complexité de l'EF (deux systèmes qui se chevauchent : l'entreprise et la famille) ainsi que les tensions intra-familiales, a pour objectif d'analyser les différents problèmes d'agence que les mécanismes de gouvernance cherchent à résoudre. Nous allons tout d'abord étudier les différentes formes de manifestation de ces problèmes d'agence dans les entreprises familiales (2.1) afin de proposer une typologie de l'implication familiale dans l'entreprise (2.2).

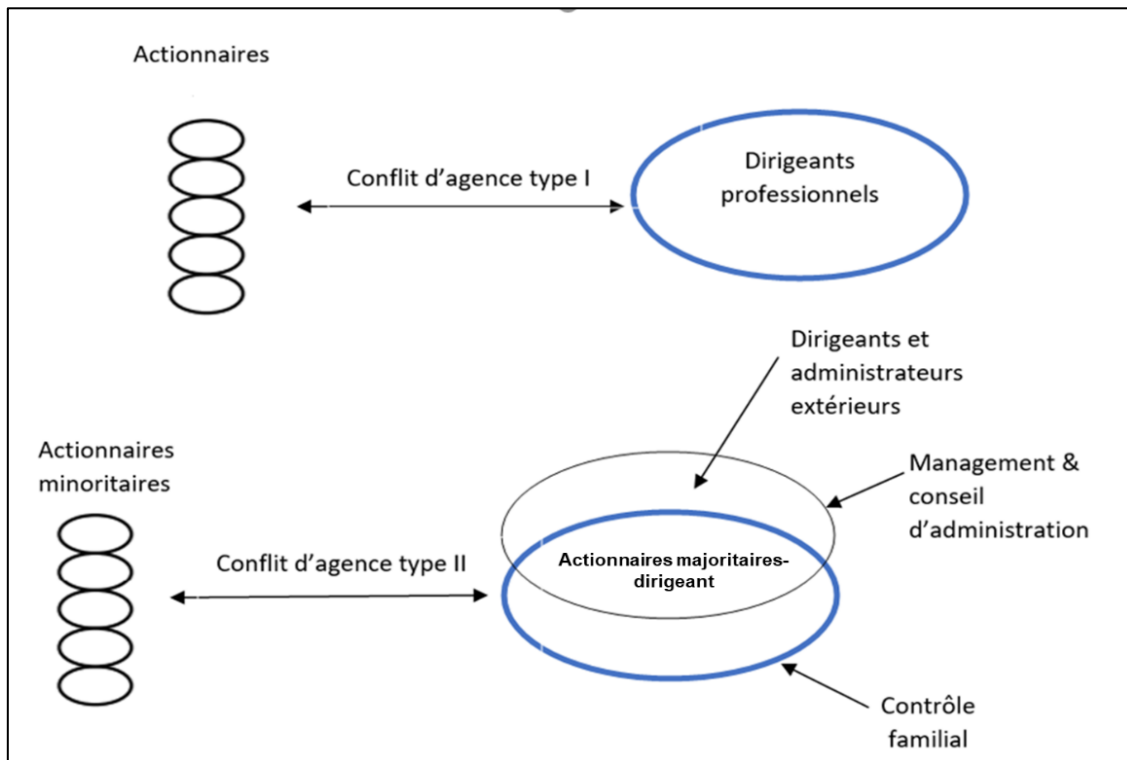
1 De la relation d'agence dans les entreprises familiales ...

Afin de prendre en considération la diversité des conflits d'agence possibles au sein de l'EF par rapport à leurs homologues non familiales, conformément à notre analyse des définitions de la gouvernance, nous retiendrons l'approche restreinte/objective (chapitre 2 tableau 6, p. 67). Selon Leach (1998), la gouvernance d'entreprise est l'ensemble « de processus, de principes, de structures et de relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs » (IN Melin et Nordqvist, 2000, p. 7). Comme abordé dans le chapitre 1, l'union « famille-entreprise » peut être à l'origine de deux problèmes d'agence : actionnaires/dirigeants et actionnaires majoritaires/actionnaires minoritaires qui, selon Villalonga et Amit (2006), sont qualifiés respectivement de problème d'agence type I et de problème d'agence type II. La différence entre ces deux types de problèmes d'agence peut être illustrée dans la figure 10 ci-après.

La partie haute de la figure montre le problème classique principal-agent décrit par Jensen et Meckling (1976), Fama et Jensen (1983). Ce problème résulte de la séparation de la fonction de propriété et de la fonction de direction dans les entreprises managériales (séparation fonctionnelle) (Berle et Means, 1932). Un potentiel conflit d'intérêts existe ici entre un grand nombre d'actionnaires et les dirigeants professionnels qui agissent uniquement en tant qu'agents, sans aucune participation significative au capital. En revanche, la partie basse montre l'existence d'un autre type de conflit d'intérêts entre les actionnaires minoritaires et les actionnaires majoritaires (en particulier lorsque ces derniers sont des actionnaires familiaux) qui détiennent la plus grande part du capital, et ont généralement tendance à dominer la direction et le conseil d'administration en occupant des postes de cadres supérieurs et d'administrateurs (comme illustré à la figure 10, la zone de chevauchement substantiel entre le contrôle familial, le management et le CA). Dans ce contexte d'agence « famille-entreprise »,

les dirigeants familiaux, ayant des participations dans le capital, sont susceptibles d'influencer significativement les stratégies et le mode opératoire de l'entreprise de manière à servir leurs propres intérêts familiaux au détriment de ceux des actionnaires minoritaires.

Figure 10. Les conflits d'agence actionnaires/dirigeants (type I) et actionnaires majoritaires/minoritaires (type II)



Source : Adapté de Young *et al.* (2008)

1.1 Spécificité de l'agence familiale dans les conflits actionnaires/dirigeants (type I)

Lorsque la propriété est concentrée entre les mains d'une seule personne ou d'un petit groupe d'acteurs, ces propriétaires, détenteurs des droits de contrôle, tendront activement à surveiller le dirigeant pour qu'il ne s'écarte pas des objectifs actionnariaux. La concentration de l'actionnariat sert donc de mécanisme d'atténuation de ce problème d'agence (comme indiqué dans le chapitre 2) et la propriété familiale est un cas particulier en son sein. En effet, rappelons que la littérature sur la structure de propriété des entreprises (Claessens, Djankov, et Lang 2000 ; Faccio et Lang 2002 ; La Porta *et al.* 1999) met en avant l'actionnariat familial comme le type le plus répandu de concentration de propriété dans le monde.

Conformément à l'hypothèse qui stipule que la propriété familiale permet d'atténuer le problème d'agence de type I, McConaughy *et al.* (1998) et Anderson et Reeb (2003) constatent que les EF sont plus performantes que les ENF. Cependant, Holderness et Sheehan (1988) trouvent l'inverse. Villalonga et Amit (2006) concilient leurs résultats en distinguant trois dimensions dans la définition d'une EF : la propriété, le contrôle et le management. Ils constatent que la propriété familiale crée de la valeur et que l'excès des droits de contrôle familial au-delà des droits de propriété détruit la valeur, mais pas au point d'absorber l'effet positif de la propriété.

Comparativement aux autres configurations possibles d'agence, Villalonga *et al.* (2015) considèrent que les actionnaires familiaux, ayant leur propre richesse en jeu, sont susceptibles de devenir des directeurs dévoués et des contrôleurs plus efficaces que les autres types d'actionnaires de contrôle tels que l'État, les banques, les sociétés ou d'autres institutions qui ne sont que des agents de leurs « supers-principaux » respectifs, ce qui dilue leurs incitations à surveiller les dirigeants. Dans ce contexte, Claessens et Fan (2002) trouvent, à partir de leur échantillon, que l'impact positif des actionnaires de contrôle sur la valeur de l'entreprise est dû principalement à l'actionnariat familial. La propriété détenue par des sociétés ou des institutions financières a le même coefficient mais une signification statistique plus faible, tandis que l'effet de la propriété de l'État, bien que toujours positif, n'est pas significatif.

Au sein des entreprises familiales, les familles fondatrices sont particulièrement susceptibles d'être des propriétaires dévoués et efficaces, car leurs liens affectifs avec l'entreprise constituent une source de motivation supplémentaire. À ce stade, Villalonga et Amit (2009) constatent que la différence du Q de Tobin (en pourcentage) entre les EF et les ENF dans une industrie est en moyenne de 12% pour les entreprises détenues par des familles fondatrices, mais seulement de 2% pour les individus et les familles non fondateurs.

Du fait que le Q de Tobin (calculé *ex ante*) est une mesure de la valeur d'entreprise dans son ensemble²⁸, ces résultats tendent à corroborer l'hypothèse selon laquelle les capacités supérieures des familles (en particulier de première génération), en matière de surveillance, atténuent le conflit d'intérêts entre actionnaires et dirigeants au profit de tous les actionnaires familiaux et non familiaux.

²⁸ "Tobin's Q is a ratio devised by James Tobin of Yale University, Nobel Laureate in Economics, who hypothesized that the combined Market value of all the companies on the Stock market should be about equal to their replacement costs. Tobin's Q ratio is calculated by dividing the Market value of Assets by their replacement Value" <http://www.vernimmen.com/Practice/Glossary/definition/Tobin's%20Q.html>

Dans la plupart des entreprises familiales, ce conflit peut être réduit, voire même supprimé, par le fait que les dirigeants sont eux-mêmes des propriétaires importants, ou au moins des membres de la famille des actionnaires de contrôle. Cette unification des droits de contrôle et de direction est un trait remarquable de la réalité des entreprises dans le monde. La faible séparation des droits décisionnels a été mise en évidence par plusieurs auteurs. Ainsi, La Porta *et al.* (1999) constatent que 69% des entreprises familiales, parmi les 20 plus grandes entreprises dans chacun des 27 pays étudiés, ont un membre de la famille comme PDG, Président, Président d'honneur ou Vice-Président. Claessens, Djankov et Lang (2000), quant à eux, trouvent que ce pourcentage est de 57% dans leur large échantillon d'entreprises asiatiques. Volpin (2002) constate que 50% des cadres supérieurs des EF italiennes sont des membres de la famille. Anderson et Reeb (2003) constatent que 45% des PDG des EF dans le S&P 500 sont des membres de la famille. Villalonga et Amit (2006) constatent que 51% des EF du Fortune 500 ont un membre de la famille comme PDG et 66% comme président ou DG.

La direction familiale peut contribuer à créer de la valeur en réduisant le problème type 1 de l'Agence, notamment par la réduction ou l'élimination des conflits liés à la séparation entre les fonctions de propriété et de direction. Selon la théorie de l'agence, ces résultats tendent à confirmer que les conflits d'agence de type I seraient plus faibles dans un contexte organisationnel familial. Cependant, les avantages de la direction familiale doivent être comparés à ses coûts dans le cas où les managers familiaux manqueraient des compétences requises et/ou devraient leurs postes au pur népotisme familial. La faiblesse des coûts d'agence de type I serait-elle alors compensée par d'autres coûts spécifiquement liés à la relation d'agence de type II ?

1.2 Spécificité de l'agence familiale dans les conflits actionnaires familiaux et non-familiaux (type II)

Bien que la concentration d'actionnariat puisse atténuer le conflit d'intérêts classique (type I), un deuxième type de conflit d'intérêts apparaît (type II) lorsque l'actionnaire de contrôle peut potentiellement utiliser sa position dans l'entreprise pour s'approprier ce que Grossman et Hart (1980) appellent « les bénéfices privés du contrôle » au détriment des actionnaires minoritaires.

Ainsi, Zhang (1998) montre que les actionnaires de contrôle, en particulier lorsqu'ils sont également dirigeants, imposent des coûts importants à l'entreprise parce qu'ils peuvent entreprendre des investissements sous-optimaux en raison de leur manque de diversification. Les actionnaires familiaux dominants peuvent comme nous l'avons précédemment évoqué,

nommer des membres incompetents de la famille à des postes de direction dans l'entreprise plutôt que de recruter des dirigeants professionnels compétents (Pérez-González, 2006).

Le conflit d'intérêts type II de l'agence est d'autant plus coûteux lorsque les actionnaires de contrôle conservent le contrôle des droits de vote tout en détenant une petite fraction des titres de propriété.

Plusieurs auteurs ont mis en évidence ce coût d'agence supérieur lié à l'agence familiale lorsque la famille domine et peut engendrer des stratégies d'enracinement négatif.

Bebchuk *et al.* (2000) suggèrent que ces structures de propriété, en particulier si le dirigeant familial est népotiste, impliquent des coûts d'agence élevés en raison de la présence à la fois de problèmes d'enracinement et d'incitation, puisque l'actionnaire de contrôle a le pouvoir de prendre des décisions, mais ne supporte pas le coût total. Les auteurs montrent également comment ces structures de propriété faussent la prise de décision des actionnaires de contrôle en ce qui concerne le choix des projets d'investissement et le transfert de contrôle. Gomez-Mejia *et al.* (2001) analysent le rôle des liens familiaux dans les contrats d'agence et mettent en lumière le problème d'enracinement du dirigeant dans les entreprises familiales, qui est également mentionné dans l'étude de Schulze *et al.* (2001). Leurs résultats montrent que l'enracinement du dirigeant, entraînant des coûts d'agence élevés, est plus fréquent dans les EF que dans les ENF, car les contrats relationnels sont souvent basés sur des valeurs émotionnelles, des critères irrationnels, et négligent la sensibilité à la prise de risque ou la faible performance.

Plusieurs études (Claessens *et al.*, 2002 ; Faccio et Lang, 2002 ; Cronqvist et Nilsson, 2003 ; Anderson et Reeb 2003 ; Villalonga et Amit 2009 ; Claessens et Yurtoglu, 2013) montrent que l'écart par rapport à la règle "une action, une voix" a un impact négatif sur la performance de l'entreprise. Claessens *et al.* (2002) montrent cet impact négatif pour tous les actionnaires de contrôle, tout comme Lins (2003) et Gompers *et al.*, (2003) qui le prouvent pour tout type d'entreprise. Villalonga et Amit (2006) documentent cet effet spécifiquement pour les entreprises familiales et montrent dans leur étude de 2009 que l'impact de l'écart entre les droits aux flux financiers et les droits de contrôle varie selon le(s) mécanisme(s) juridique(s) utilisé(s). Les actions à droits de vote double²⁹ ont un impact négatif, alors que les structures pyramidales³⁰ et les accords de vote ont l'effet inverse.

²⁹ « Dual class shares »

³⁰ Voir chapitre 1, section 3, p. 53 : une famille contrôle directement une entreprise qui, à son tour, contrôle d'autres entreprises, dont chacune contrôle d'autres entreprises, etc.

En conclusion de cette sous-section, nous constatons, à l'appui de la littérature, les spécificités de l'agence familiale de type I et de type II qui respectivement atténueraient et renforceraient les coûts d'agence. Le système famille (dominant ou non, avec ou sans séparation des droits de propriété) semble donc déterminant pour identifier les facteurs explicatifs de la performance des EF et donc la spécificité de la gouvernance d'EF. Nous proposons dans le développement suivant une typologie de l'implication de la famille dans l'EF.

2 ... Vers une typologie des entreprises familiales

La particularité du système de gouvernance de l'EF, fondée sur deux systèmes complexes : famille/entreprise, (section 1 du présent chapitre) ainsi que les différents problèmes d'agence type I et type II que ce système cherche à résoudre, constituent deux dimensions centrales de l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété « decision control rights » et de management « decision management rights ». Plusieurs types d'implication familiale peuvent être identifiés selon la réunion (2.1) ou la séparation fonctionnelle de ces droits (2.2).

2.1 La réunion des fonctions de propriété et de management comme moyen d'économie des coûts d'agence

A l'origine, la littérature s'intéressant au domaine de l'EF, considérait la gouvernance comme l'ensemble « de processus, de principes, de structures et de relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs » (Melin et Nordqvist, 2000, p. 7). Parmi les premières définitions avancées par la théorie de l'agence pour cerner la gouvernance, celle qui est considérée comme le mode d'organisation des droits de décision qui permet de clarifier les rôles du principal et de l'agent afin d'éviter toute conduite pouvant nuire à l'intérêt du principal. Pour Fama et Jensen (1983), la famille étant très concernée par la préservation de son patrimoine, ne peut donc pas agir à l'encontre de ses propres intérêts. Le système famille prédomine sur le système Entreprise. Cependant, plusieurs auteurs ont explicité les conflits d'intérêts potentiels entre les membres de la famille ou entre la famille et les autres actionnaires non familiaux (Caby et Hirigoyen, 2005). L'implication familiale peut donc varier lorsque les fonctions de contrôle et de management sont associées.

2.1.1 *Forme active forte*

Dans la forme active forte, l'actionnariat familial est majoritaire et la famille dirige l'entreprise. Le conflit d'agence entre actionnaires majoritaires/ minoritaires (type II) est élevé car le

dirigeant familial n'est pas indépendant et peut être dominé par la famille (Anderson et Reeb, 2003). Par contre, le conflit d'agence classique dirigeant/actionnaire (type I) est faible en raison de la réunion des fonctions de contrôle et de direction ; réunion fonctionnelle qui peut constituer, selon Fama et Jensen (1983), un moyen d'économie des coûts d'agence dans l'EF. Dans cette forme active forte, la surveillance est moins coûteuse car les problèmes pouvant découler d'une divergence d'intérêts entre le management et les membres de la famille seraient moindres (Daily et Dollinger, 1992), ce qui représente un véritable avantage concurrentiel pour l'entreprise. Aronoff et Ward (1995), ajoutent dans le même sens que l'entreprise peut bénéficier de faibles coûts de transactions et améliorer son image et sa notoriété.

Comme nous l'avons abordé dans le premier chapitre, l'EF est une forme organisationnelle particulière. Le lien familial qui unit les membres de la famille et les maintient ensemble autour d'une affaire, crée des avantages pour l'entreprise, difficilement imitables par d'autres types d'organisations, ce qui peut constituer facilement des avantages concurrentiels. Parmi les avantages que nous avons cités, la culture de l'entreprise qui est l'ensemble de valeurs, de normes et de croyances partagées par les différents membres de la famille, favorise un sentiment affectif et un attachement émotionnel entre ces derniers. Amann (2003), qualifie ce lien « d'affectio familiaris » qui prend tout son sens dans le cas de la forme active forte de l'implication décisionnelle familiale.

Selon Allouche et Amann (2002), l'une des caractéristiques et l'un des points forts de l'EF est sa capacité à faire face aux moments difficiles grâce au fort sentiment d'appartenance développé par ses membres et la nature des relations qui les régissent et qui leur permet de se souder et d'agir comme un seul groupe. Ainsi, la confiance se met en place entre les différents acteurs ce qui peut potentiellement expliquer la baisse des coûts de transactions ainsi que la surperformance des EF par rapport aux ENF (Williamson, 1996). De plus, le climat de confiance peut influencer la perception du risque des actionnaires et donc la rentabilité qu'ils exigent en contre partie de leurs investissements dans l'entreprise (Charreaux, 1998). Pour Allouche et Amann (2002), les membres de la famille sont plus à l'aise pour développer un réseau relationnel très fort, ce qui est alors bénéfique non seulement pour l'entreprise mais aussi pour toutes ses parties prenantes, par exemple les fournisseurs, les employés, les clients, etc. Allouche et Amann (1998), avaient initialement souligné l'importance d'avoir un climat de confiance dans l'entreprise pour l'amélioration de la performance grâce à la réduction des coûts de transaction.

Plusieurs études permettent d'identifier les éléments de démarcation de l'implication familiale forte et active. Allouche et Amann (2000) mettent le point sur la supériorité de l'EF en termes

de rentabilité par rapport à l'ENF. Gallo et Vilaseca (1998), quant à eux, montrent le faible niveau d'endettement dans ce type d'organisation alors qu'Allouche et Amann (1997) soulignent sa capacité d'autofinancement. Dans ce sens, Hirigoyen (1984) et Calvi-Reveyron (2000) ajoutent que l'EF a tendance à favoriser l'autofinancement et donc à garder le maximum de liquidités dans l'entreprise tout en limitant la distribution du dividende.

D'autres travaux de recherche se sont concentrés sur le comportement du dirigeant et ses rapports avec l'affaire familiale. Castanias et Helfat (1991) sont les pionniers qui ont étudié l'impact positif du dirigeant sur l'EF et ont mis en évidence l'impact avantageux de l'enracinement. Ils ont alors montré que les dirigeants adoptent une politique d'investissement qui tend à sélectionner des projets capables de générer des revenus à long terme en faveur de l'entreprise et ainsi des actionnaires. Ces travaux ont servi de base pour d'autres chercheurs qui ont essayé d'enrichir ce débat.

Pour Charreaux (2002), un enracinement positif permet au dirigeant de mieux apprécier ses ressources et son capital humain. Charreaux et Desbrières (1998) ajoutent qu'un meilleur équilibre et une bonne rationalisation des coûts de surveillance et de contrôle d'un côté et de la liberté et la marge de manœuvre accordée au dirigeant d'un autre côté, favorise l'optimisation de l'enracinement. Ainsi, l'enracinement peut impacter la performance de l'entreprise de deux manières : légitime, quand il permet d'améliorer la performance et opportuniste, quand il contribue à sa réduction (Pichard-Stamford, 2000).

L'effet positif dit « légitime » de l'enracinement a été investigué par plusieurs études. Paquerot (1997) avance que ce phénomène permet aux dirigeants de se concentrer sur les problématiques qui comptent sur le long terme et d'échapper aux problèmes que peut rencontrer l'entreprise, comme ceux émanant des propriétaires ou liés aux prises de contrôle. Pichard-Stamford (2002) observe que l'enracinement légitime ne se limite pas seulement à une seule génération mais il est présent parmi les différentes couches d'âge de la famille ce qui met les dirigeants dans un état de confiance et de quiétude et donc favorise le choix d'investissements à forte capacité de création de valeur. De plus, Hau et Stoskopf (2005) ont mené une étude sur des EF industrielles françaises (en Alsace) et ont montré qu'elles ont toutes une vision à long terme pour préserver l'entreprise, vue comme patrimoine familial, et ce en poussant les générations à rester impliquées et liées à l'affaire familiale et à la développer grâce à l'investissement à long terme financé principalement par l'autofinancement.

Il a été conclu par Ward (1997) que les théories de l'enracinement positif du dirigeant et de la théorie de l'agence (convergence des intérêts) trouvent les mêmes résultats quant à la tendance de l'entreprise à favoriser les investissements à long terme tout en échappant aux problèmes du

court terme et ce grâce à l'atténuation des problèmes d'agence. Dans ce sens, Garvey et Swan (1994) mettent en avant les avantages de l'enracinement du dirigeant et montrent que la réduction de la latitude managériale de ce dernier entraînerait des coûts plus importants que ceux liés à son comportement opportuniste.

Toutefois, un manque de performance et d'efficacité, qui neutralise voire même dépasse les gains potentiels du contrôle limité, peut surgir dans les EF qui ont été reprises par les descendants (souvent au-delà de la 3^{ème} génération). Ce manque d'efficacité peut être lié à des conflits entre les membres qui recherchent les mêmes avantages et intérêts (Daily et Dollinger, 1992). D'autre part, quand le capital est concentré entre les mains de quelques actionnaires, ces derniers favorisent moins la diversification du risque, ce qui conduit à un risque plus élevé et naturellement un rendement sur investissement requis plus élevé (Demsetz et Lehn, 1985). Gulbrandsen (2005) ajoute également dans ce cadre que le risque d'influencer les orientations stratégiques vers un cadre managérial qui n'évolue pas et qui n'adopte pas les nouvelles tendances créatrices de valeur, est élevé.

Dans cette forme, l'âge de l'entreprise s'avère influent sur la performance de l'entreprise. Morck *et al.* (1988) soulignent le rôle primordial joué par le fondateur de l'entreprise dans son développement, grâce à une stratégie d'investissement pertinente qui influence positivement sa performance et sa pérennité, à l'encontre des descendants familiaux qui deviennent enracinés. Ainsi le marché apprécie plus les jeunes entreprises dirigées par leurs fondateurs (souvent ayant une durée d'existence de moins 30 ans) que les entreprises plus âgées dirigées par les descendants. Dans ce sens, Gomez Meija *et al.* (2001) mettent en avant le caractère entrepreneurial des fondateurs, très bénéfique pour l'entreprise, comparé aux descendants souvent opportunistes. Ils constatent également un manque de rivalité entre ces derniers, plus particulièrement quand il s'agit de l'élection du dirigeant successeur. Ainsi, ce manque de rivalité en plus d'un niveau élevé d'enracinement du dirigeant ne favorise pas une prise de décision stratégique optimale.

Nous pouvons constater que dans le cas d'une implication familiale forte et active, où la famille est à la fois un actionnaire majoritaire et dirige l'entreprise, les conflits d'agence sont essentiellement générés par la relation intra-catégorielle des actionnaires majoritaires familiaux et minoritaires (type II). Ces conflits prennent une forme spécifique au système familial qui est dominant et actif dans le contrôle décisionnel (Autofinancement, enracinement positif intergénérationnel, confiance, choix d'investissement, etc.). Qu'en est-il dans le cas d'un système familial actif (agent-dirigeant familial) mais faible (actionnaire minoritaire) ?

2.1.2 *Forme active faible*

Dans la forme active faible, l'actionnariat familial est minoritaire et la famille dirige l'entreprise. Similaire à la forme active forte, le conflit d'agence de type I est faible dans la mesure où la famille actionnaire dirige l'entreprise. Compte tenu de la bonne connaissance de l'entreprise par la famille et dans le cas où le dirigeant familial est objectif et agit dans l'intérêt de l'entreprise tout en évitant toute complicité avec les autres actionnaires, le conflit d'agence de type II semble faible. De plus, ce conflit d'agence peut davantage être réduit si l'entreprise compte un 2^{ème} grand actionnaire (Charlier et Du Boys, 2011).

Toutefois, d'autres arguments inhérents au système famille, duquel le dirigeant est issu sans avoir la part principale ou majoritaire des droits de vote, méritent une attention particulière. Le tableau ci-dessous reprend le modèle développé par Neubauer et Lank (1998), qui traite la gouvernance d'EF sous cet angle et que Charlier et Lambert (2013) ont également repris dans le cas des entreprises familiales non cotées.

Tableau 11. Matrice propriété- management (Neubauer et Lank 1998, p.7)

		Management- fonctions de gestion			
		Familial		Non familial	
Propriété- fonction de contrôle	Familiale	X	Contrôle et Direction	Contrôle	Y
	Non familiale	Z	Direction	Sortie	O

Le cas abordé dans cette sous-section est le cas Z. Nous allons alors partir du postulat où le dirigeant familial représente un vrai avantage pour l'entreprise, à condition que la famille n'ait pas un contrôle prééminent. L'avantage du management familial se manifeste par le transfert de la culture riche de la famille, de son ensemble de valeurs et aussi son fort réseau professionnel (Kenyon-Rouvinez *et al.*, 2004). Selon Anderson et Reeb (2003), l'implication de la famille dans l'entreprise est d'une grande richesse car elle met à sa disposition toutes ses ressources et plus particulièrement son réseau constitué de relations professionnelles et personnelles développées pendant des années par la famille. Ils montrent qu'en moyenne, 25% du réseau d'une entreprise de type familial est développé par les fondateurs qui exercent souvent une activité professionnelle différente, en dehors de l'EF.

Nous pouvons constater que dans le cadre de cette forme active d'une implication familiale faible, l'ensemble des conflits d'agence (Type I et Type II) sont faibles. Après avoir étudié les deux formes d'EF dans le cas où les fonctions de contrôle et de management sont associées, nous allons, dans la suite de ce développement, étudier le cas où ces deux fonctions sont dissociées.

2.2 La séparation des fonctions de propriété et de contrôle

Comme nous l'avons vu précédemment, dans le cas de la réunion fonctionnelle du contrôle et de la gestion des décisions, l'enracinement familial peut être source de création de valeur et concomitamment de réduction des coûts d'agence (I et II), dans le cas de la séparation fonctionnelle, la littérature semble plus critique. L'approche classique de l'enracinement, déployée par Shleifer et Vishny (1989), stipule un effet négatif de l'enracinement sur la performance de l'entreprise car il s'accompagne de comportements déviants des dirigeants. La priorité de ces derniers est d'avoir plus de latitude dans l'entreprise ce qui les amène à influencer le processus de surveillance et notamment la constitution du CA en y introduisant des membres qui serviront leurs intérêts personnels. Ce type d'enracinement peut être considéré comme un abus de pouvoir des dirigeants qui impacte négativement la performance de l'entreprise et ainsi les intérêts des parties prenantes (Paquerot, 1997). Pichard-Stamford (2000), après avoir mené une étude sur l'enracinement des dirigeants dans des entreprises françaises, remarque que ce phénomène est plus fréquent dans les EF par rapport aux ENF. Pour mieux comprendre les spécificités de l'agence des EF et ainsi les modalités de réduction des conflits d'agence, nous allons étudier deux formes d'implication familiale qui caractérisent les EF où les fonctions de management et de contrôle sont dissociées.

2.2.1 *Forme passive forte*

Dans le cas d'une forme passive forte, la famille contrôle majoritairement l'entreprise et recrute un dirigeant externe. Le conflit d'agence de type I est faible dans la mesure où la famille majoritaire contrôle efficacement le dirigeant et limite tout comportement potentiel dévié ou opportuniste. Cependant, le conflit d'agence de type II avec les actionnaires minoritaires est fort.

Le recours à un dirigeant non familial pour échapper aux problèmes d'enracinement négatif est une forme organisationnelle qui a été évoquée par Burkart *et al.* (2003). Ils estiment que la raison d'un recours à un dirigeant externe est principalement son niveau de compétence qui peut être favorable au développement et à l'amélioration de la performance de l'entreprise. Cependant, ce dirigeant risque d'agir de manière opportuniste et de servir ses intérêts personnels au détriment de ceux des actionnaires, d'où la nécessité de mettre en place un système de contrôle performant.

La Porta *et al.* (1997), observent le rôle du système légal national dans la protection des actionnaires. Ils montrent que le système juridique diffère d'une économie à une autre, ce qui

peut être à l'origine de formes de propriété très variées, adoptées par les entreprises. L'organisation de l'entreprise doit mettre en avant l'amélioration de ses propres intérêts (Faccio et Lang, 2002) et de ceux des propriétaires qui se sont privés du privilège de diriger l'entreprise et de tous les bénéfices non financiers liés aux fonctions de direction. Allouche et Amann (2002) soulignent que l'un des critères de sélection du dirigeant externe découle du degré de protection légale des droits des actionnaires familiaux. La Porta *et al.* soulignent, grâce à leur travaux réalisés sur des entreprises de différents pays (Europe continentale, Etats Unis, Royaume Uni), que plus la protection des actionnaires est minimale, plus les mécanismes de contrôle sont coûteux et plus la propriété est concentrée.

La protection légale des actionnaires influence la manière dont la famille choisit son dirigeant. Selon Burkart *et al.* (2003), un niveau fort de protection met l'entreprise en situation de confiance et l'incite à recourir au service d'un dirigeant externe plutôt compétent, alors qu'à niveau faible elle tend plutôt à garder l'équipe managériale. Il a également ajouté que la famille, quand elle décide de recruter un dirigeant non familial, veille à préserver ses droits de vote comme moyen de contrôle et de surveillance. Une étude portée sur des EF européennes menée par Allouche et Amann (2002) montre qu'à niveau de protection modéré, la famille est plus impliquée dans le processus de sélection du dirigeant et tient à garder la capacité de le licencier quand il ne répond pas à ses critères, d'où son attachement à ses droits de vote. Ainsi, Pichard-Stamford (2002), met en évidence l'importance de la nature des liens entre le dirigeant externe et la famille et plus particulièrement la personne qui la représente. Il souligne alors une relation inverse entre le raisonnement opportuniste de l'enracinement où le dirigeant professionnel est motivé pour limiter les mécanismes de surveillance et avoir plus de marge de manœuvre, et le raisonnement du recours au manager externe où la famille est motivée par le renforcement du contrôle.

D'après ces développements, nous pouvons supposer qu'une faible protection des actionnaires et un fort contrôle familial sur un dirigeant externe (cas de la France qui suit le droit civil avec une forte concentration de propriété, voir chapitre 2, p. 101) peut conduire à renforcer les conflits d'agence Type II entre les actionnaires majoritaires familiaux et les actionnaires minoritaires. Qu'en est-il dans le cas d'une forme d'implication familiale passive faible ?

2.2.2 Forme passive faible

Dans la forme passive faible, la famille est un actionnaire minoritaire de l'entreprise avec un dirigeant externe. Pour étudier cette forme d'implication familiale, les travaux de Sharma (2004) ou encore de Neubauer et Lank (1998) sont éclairants. Ils stipulent en effet que la famille

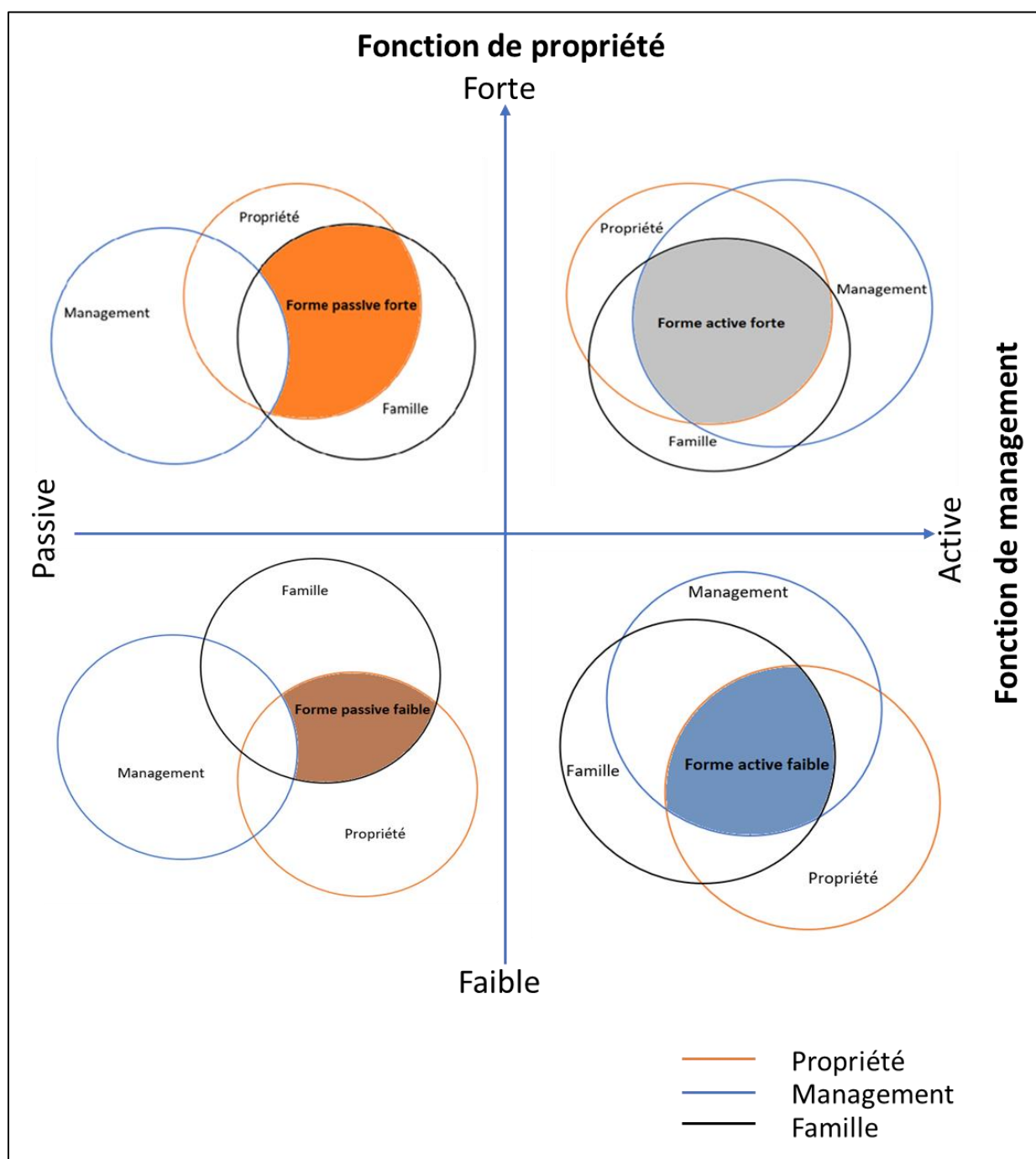
préserve ses caractéristiques familiales et le problème d'agence de type II, essentiellement entre actionnaires minoritaires et majoritaires, est faible sous réserve que le propriétaire familial compte parmi les trois propriétaires principaux. Alors que le problème d'agence de type I, entre actionnaires et dirigeant, est important.

Plusieurs études se sont intéressées à la nature de relation entre la performance et le pourcentage de propriété de la famille. Maury (2006) montre, dans le cadre d'un management familial, que plus la part de propriété de la famille est limitée, plus l'entreprise est performante. Anderson et Reeb (2003) trouvent également le même résultat en apportant plus de précision sur la participation familiale. Pour eux, pour que l'entreprise soit performante, sa part dans le capital ne doit pas dépasser 30% et plus cette part augmente, plus la performance diminue. A partir de 60% de part de capital, l'entreprise devient moins performante que l'ENF. Ils considèrent alors que cet impact négatif sur la performance reflète les pertes potentielles relatives à l'enracinement négatif du dirigeant familial.

Les modèles proposés par Neubauer et Lank (1998) et par Sharma (2004) peuvent servir de référence si la famille est un actionnaire minoritaire au sein de l'EF. Neubauer et Lank remarquent que dans ce type d'organisation, le caractère familial de la firme demeure prééminent. Dans ce contexte, le conflit classique actionnaire/dirigeant (type I) est fort, à condition que le dirigeant soit indépendant, tandis que le conflit entre actionnaires majoritaires/actionnaires minoritaires (type II) est faible (Charlier et Du Boys 2011).

A l'appui des développements précédents, nous rejoignons les propos de (Andres, 2008 ; Neubauer et Lank, 1998) et proposons, dans la figure 11 ci-après, une typologie de l'implication décisionnelle de la famille dans l'entreprise. Nous distinguons quatre formes d'organisations familiales selon la réunion (forme active, forte ou faible) ou la séparation (forme passive, forte ou faible) fonctionnelle des droits de contrôle familial « *decision control rights* » et de gestion des décisions « *decision management rights* ».

Figure 11. Typologie de l'implication décisionnelle familiale dans les entreprises familiales



Note : Les zones colorées ne sont pas de taille identique parce qu'elles représentent des niveaux d'implication décisionnelle familiale différents.

Conclusion de la section 2

A l'appui de la particularité des EF (chapitre 1) et des spécificités de leur gouvernance (section 1 du présent chapitre), nous avons examiné l'existence de deux différents problèmes d'agence qui caractérisent le système de gouvernance familial (section 1) : le conflit d'agence classique actionnaires/dirigeants (type I) et le conflit d'agence intra-catégoriel actionnaire majoritaire/actionnaire minoritaire et familiaux (type II).

Ensuite, nous avons proposé une typologie de l'implication décisionnelle de la famille que nous considérons comme le degré d'engagement de la famille dans l'exercice des fonctions de contrôle « *decision control right* » (fort/faible) et de management « *decision management right* » (actif/passif). D'après la littérature, nous avons constaté une surperformance de la forme d'implication familiale décisionnelle faible mais active (l'actionnariat familial est minoritaire et la famille dirige activement l'entreprise) qui caractérise un système familial dont l'ensemble des conflits d'agence (Type I et Type II) sont les plus faibles.

Ainsi, cette typologie de l'implication familiale décisionnelle nous invite à interroger, dans la section suivante, la spécificité de la gouvernance de l'EF. La section suivante est donc consacrée à l'examen empirique et théorique des conséquences de l'implication familiale en matière de gouvernance (structure de propriété, direction et CA) sur la performance de l'EF. Un ensemble d'hypothèses constitutif de notre modèle conceptuel de notre recherche est présenté.

Ces différentes configurations d'implication décisionnelle du système familial nous conduisent à identifier les caractéristiques de la gouvernance des EF au regard des fondements théoriques de l'agence et proposer un modèle de facteurs explicatifs de la performance des EF à la lumière des travaux empiriques existants.

Section 3 : Implication de la famille, système de gouvernance et performance de l'entreprise

Après avoir étudié les deux types de coûts d'agence susceptibles d'exister dans les EF (Type I et Type II) et identifié quatre formes d'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management, l'objectif de cette présente section est d'examiner les conséquences de ce méta-système (système famille-système entreprise) en matière de gouvernance (la structure de propriété, la direction et le CA) et de performance de l'EF. Pour ce faire, nous allons commencer par présenter une synthèse des recherches portant sur cette relation (3.1). Ensuite, nous allons mettre en concurrence les recherches théoriques et empiriques afin de formuler nos hypothèses de recherche et présenter finalement notre modèle conceptuel relatif aux facteurs spécifiques de performance de l'EF.

1 Un état de l'art des recherches sur la performance des entreprises familiales cotées

Avant d'analyser la relation entre l'implication décisionnelle de la famille, le système de gouvernance et la performance des EF, nous présentons dans le tableau suivant une recension des études empiriques sur la performance des EF.

Ce tableau de synthèse met en évidence la relation entre l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété, contrôle et management et la performance des EF. Notre revue de littérature nous a permis de regrouper les résultats de différentes études à l'échelle internationale dans le tableau 12 ci-après.

Tableau 12. Synthèse des études empiriques sur la performance des entreprises familiales cotées

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Allouche <i>et al.</i> (2008)	156 paires EF et non-familiales japonaises cotées (2003) 87 paires des EF et ENF (1998)	Propriété : les membres de la famille font partie des principaux actionnaires ; Management : les membres de la famille occupent des postes de direction ou font partie du CA.	Les indicateurs de performance (ROA, ROE, ROC) La structure financière (Dettes/ Capital, Dettes LT/Capital, ratio de liquidité relative, ration du fond de roulement)	Les EF sont plus performantes que les ENF si les membres de la famille occupent des postes de direction ou font partie du CA et s'ils font partie des principaux actionnaires
Amann <i>et al.</i> , (2013)	90 paires des EF et ENF japonaises cotées (1995-2009)	Propriété : une part importante du capital est détenue par une ou plusieurs familles ; Contrôle : la famille exerce un contrôle important sur la firme ; Management : la famille occupe des postes importants de direction.	Le ratio cours / valeur comptable Le ratio PER Le rendement du dividende Le ratio cours/capacité d'autofinancement (CAF)	Pas de grande différence entre les EN et ENF concernant la valorisation par le marché. Le marché tend même à mieux valoriser les ENF
Anderson et Reeb (2003)	403 entreprises américaines cotées	Propriété : les familles fondatrices détiennent des actions dans l'entreprise ou Management : les membres de la famille fondatrice font partie du CA	Q de Tobin ROA	Les EF sont plus performantes que les ENF. Relation U inversé entre la propriété et la performance. L'efficacité est plus importante quand le PDG est un membre de la famille
Anderson et Reeb (2004)	403 entreprises du S&P 500	Propriété : famille fondatrice est propriétaire d'une partie des capitaux propres Et/ ou Management : présence de membres de la famille au CA	Q de Tobin	Les EF sont plus performantes que les ENF si les directeurs indépendants équilibrent la représentation familiale au sein du CA Les entreprises ayant une propriété de la famille fondatrice et un nombre relativement faible de directeurs indépendants sont moins performantes que les ENF.

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Andres (2008)	275 entreprises allemandes cotées	Contrôle : le fondateur et/ou les membres de la famille détiennent plus de 25% des droits de vote ou si la famille fondatrice détient moins de 25%, ils ... Management : ... doivent être représentés soit au comité exécutif soit au conseil de surveillance	Q de Tobin ROA	Les EF sont plus performantes que les ENF si la famille fondatrice est représentée soit au comité exécutif soit au conseil de surveillance L'impact positif de l'implication familiale est d'autant plus important que le fondateur occupe le poste de PDG
Barontini et Caprio (2006)	675 entreprises cotées 11 pays de l'Europe continentale	Contrôle : la famille est le premier actionnaire à un seuil de 10%. Elle doit avoir plus de 51% des droits de vote ou avoir plus que le double des droits de vote du deuxième actionnaire principal	Q de Tobin ROA	Les EF sont plus performantes que les ENF La diminution de la performance est relative au point d'intersection entre les droits de vote et de cash-flows de l'actionnaire majoritaire. L'influence de la famille reste positive au niveau des descendants quand ces derniers occupent le poste de PDG
Claessens <i>et al.</i> (2002)	1301 entreprises cotées dans 8 pays de l'Asie de l'Est	Propriété : le plus grand actionnaire Contrôle : au moins 10% des droits de vote	La valorisation de l'entreprise se mesure par le ratio cours/valeur comptable des actifs	L'entreprise est mieux valorisée avec la propriété du cash-flow de l'actionnaire majoritaire L'entreprise est moins valorisée quand l'actionnaire majoritaire a plus de droits de contrôle que de cash-flow

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Corstjens <i>et al.</i> (2004)	248 entreprises françaises cotées	Propriété : un ou plusieurs membres ou familles représentent l'actionnaire majoritaire ou l'actionnaire de block	Rendement total de l'actionnaire ROE ROA	Les EF sont plus performantes que les ENF
Corstjens <i>et al.</i> (2005)	1039 entreprises cotées en France, Royaume-Uni et Etats-Unis	Propriété : un ou plusieurs membres ou familles représentent l'actionnaire majoritaire ou l'actionnaire de block	Q de Tobin ROA Rendement anormal	Résultats mitigés selon le pays et le choix de l'outil de mesure de la performance Q de Tobin : les EF sont plus performantes que les ENF ROA : les EF sont plus performantes que les ENF (excepté pour l'UK) Rendement anormal : les EF sont plus performantes que les ENF (France seulement)
Corstjens <i>et al.</i> (2006)	1012 entreprises cotées en France, Allemagne, UK et US	Propriété : un ou plusieurs membres ou familles représentent l'actionnaire majoritaire ou l'actionnaire de block	Q de Tobin ROA Rendement anormal	Pas de différence entre les EF et non familiales pour l'utilisation de Q de Tobin et ROA France : les EF sont plus performantes que les ENF
Cronqvist et Nilsson, (2003)	309 entreprises suédoises cotées	Contrôle : l'actionnaire majoritaire qui détient plus de 25% des droits de vote	Q de Tobin	La propriété des droits de vote est associée à une baisse de la valeur d'entreprise Quand les actionnaires familiaux ont des droits de contrôle minoritaires, une baisse de la valeur d'entreprise est observée

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Ehrhardt <i>et al.</i> (2006)	124 entreprises allemandes cotées avec un CA de plus de 50 Millions EUR	Contrôle : une concentration des droits de vote de plus de 50% Management : participation de l'entreprise fondatrice dans le CA et/ou conseil de surveillance	Performance cours de l'action ROA	Pas de différence entre les EF et non familiales pour l'utilisation de la performance du cours de l'action. Les EF sont plus performantes que les ENF pour le ROA. La performance diminue à travers les générations.
Górriz et Fumás (2005)	53 entreprises espagnoles cotées	Propriété : la totalité d'actionnariat (détenus directs et indirects par des actionnaires ayant le même nom de famille) constitue l'actionnaire de bloc principal	Q de Tobin ROA	Pas de différences significatives entre les EF et non familiales
Heinonen et Stenholm (2006)	289 petites et moyennes entreprises finlandaises	Pas de définition	Croissance des effectifs Croissance du CA	Pas de différences significatives entre les EF et non familiales
Hirigoyen et Rehm (2015)	329 entreprises cotées aux Etats-Unis, Europe et Asie-Pacifique	Propriété : la famille détient plus que 50% du capital Contrôle : la famille détient la majorité des droits de vote. Management : le groupe familial influence le management de l'entreprise de manière direct ou indirect.	ROA ROE Cours/valeur comptable	L'opportunisme managérial a un impact négatif sur la performance financière
Holderness et Sheehan (1988)	114 entreprises américaines cotées avec une majorité d'actionnaires	Propriété : actionnaire majoritaire quand un individu ou entité détient plus de 50.1% et moins de 95% des actions	ROE ROA Q de Tobin	Pas de différences significatives entre les EF et non familiales

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Jaskiewicz <i>et al.</i> (2005)	196 entreprises allemandes et espagnoles cotées	Contrôle : la famille détient au moins 25% des droits de vote Un F-PEC supérieur à 0.5 F-PEC (Family Influence on Power, Experience, and Culture) est une échelle qui mesure l'influence de la famille. Pour plus de détail voir Astrachan <i>et al.</i> (2002), Klein <i>et al.</i> (2005).	Rendement achat-conservation 3 ans après l'introduction en bourse	Pas de différences significatives entre les EF et non familiales. La forte influence de la famille, à travers son implication dans le management, le CA, le capital, etc., a un impact positif sur la performance
Kotey (2005)	1241 petites et moyennes entreprises australiennes	Auto-évaluation du statut de l'EF	Plusieurs mesures de performances objectives et subjectives	Par rapport au profit des petites entreprises, les EF sont plus performantes que les ENF. Aucune autre différence significative entre les EF et non familiales.
Kowalewski <i>et al.</i> (2010)	217 entreprises polonaises cotées	Management : a) la part des droits de vote revenant à la famille, b) le PDG est un membre de la famille et c) le président du CA est un membre de la famille Propriété : la propriété de la famille est au moins de 25%	ROE ROA Et résultat opérationnel et rendement des actifs	Les EF sont plus performantes que les ENF. La relation U inversé entre la propriété familiale et la performance atteint son maximum quand la famille détient 40% du capital. Impact positif du management familial sur la performance Le PDG familial a un impact positif sur l'EF
Lee (2006)	403 entreprises du S&P 500	Propriété : les membres ou les descendants de la famille fondatrice détiennent des parts du capital... ou Management : ... ils font partie du CA	Différentes mesures de la performance à long terme (revenus, emploi, résultats)	Les EF sont plus performantes que les ENF. La performance est meilleure quand des membres de la famille fondatrice font partie du CA.

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Martinez <i>et al.</i> (2007)	175 entreprises chiliennes cotées	Management : plus que 50% du CA est constitué de membres de la famille (CA ou top management)	ROE ROA Q de Tobin	Les EF sont plus performantes que les ENF.
Maury (2006)	1672 entreprises cotées de l'Europe de l'Ouest	Contrôle : l'actionnaire majoritaire détient au moins 10% des droits de vote	ROE ROA Q de Tobin	Les EF sont plus performantes que les ENF. Quand des membres de la famille détiennent au moins un poste de direction parmi les 2 plus hauts hiérarchiquement. L'impact positif du contrôle familial apparaît à des niveaux de contrôles plus élevés.
McConaughy <i>et al.</i> (1998)	219 entreprises américaines cotées	Management : le PDG est soit le fondateur soit un membre de la famille fondatrice	Q de Tobin Croissance des ventes Ventes/ salarié Cash-flow/ salarié Rotation de l'actif	Les EF sont plus performantes que les ENF. L'efficacité des entreprises contrôlées par le fondateur est supérieure de celles qui sont plus âgées contrôlées par les descendants
McConaughy <i>et al.</i> (2001)	219 entreprises américaines cotées	Management : le PDG est soit le fondateur soit un membre de la famille fondatrice	Q de Tobin Croissance des ventes Ventes/ salarié Cash-flow/ salarié Rotation de l'actif	Les EF sont plus performantes que les ENF. Le contrôle familial est plus important que le management familial.
Mishra <i>et al.</i> (2001)	120 entreprises norvégiennes cotées	Propriété : au moins 10% de toutes les actions	Q de Tobin	Les EF sont plus performantes que les ENF.

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Miller <i>et al.</i> (2007)	896 entreprises du Fortunes 1000 et 100 petites entreprises cotées	Management : plusieurs membres de la famille sont impliqués dans l'entreprise (directeurs ou dirigeants). ou Propriété : les propriétaires majoritaires (au moins 5% du capital) sont des descendants de la famille en même temps ou durant la vie de l'entreprise. Fondateur unique : l'un des fondateurs de l'entreprise mais le seul membre familial ; il est aussi impliqué dans l'entreprise (directeur ou dirigeant) ou est propriétaire majoritaire (au moins 5% du capital)	Q de Tobin	Les EF sont plus performantes que les ENF. Les EF ayant un fondateur unique sont les plus performantes
Oswald <i>et al.</i> (2009)	2631 entreprises américaines cotées et non cotées	Management : au moins deux directeurs ou dirigeants ayant le même nom de famille dans une entreprise déjà définie comme familiale	Croissance des ventes Chiffre d'affaire (CA) Structure du capital	Relation négative entre le pourcentage du contrôle familiale et la croissance des ventes. Une relation inverse forte entre le contrôle familial de l'équipe de haute direction et toutes les mesures de la performance financière.
Sraer et Thesmar (2007)	2973 entreprises françaises cotées	Propriété : le fondateur ou l'un des membres de la famille fondatrice est un actionnaire de bloc et détient plus de 20% des droits de vote.	Valeur du marché (cours) / valeur comptable ROA ROE	Les EF sont plus performantes que les ENF.

Auteur (année)	Echantillon	Définition de l'entreprise familiale	Mesures de performance	Résultats
Villalonga et Amit (2006)	508 entreprises du Fortune 500 entre 1994 et 2000	Propriété : au moins 5% du capital ou Management : le fondateur ou un membre de sa famille, directement ou par alliance (mariage), est un directeur, dirigeant ou actionnaire de bloc soit individuellement ou en groupe.	Q de Tobin Q industriel ajusté ROA Le risque du marché (beta)	Les EF sont plus performantes que celles non familiales si le fondateur occupe le poste de DG ou de président quand le DG est non familial. Les ENF sont plus performantes que les EF quand les descendants occupent le poste de PDG ou du président. La valeur de l'entreprise diminue quand les droits de contrôle de l'actionnaire majoritaire dépassent ses droits de cash-flow.
Westhead et Cowling (1997)	427 entreprises anglaises non cotées	Propriété : plus de 50% des droits de vote sont détenus par un seul groupe familial ayant des liaisons directes ou par alliance (mariage) et l'entreprise est perçue comme familiale.	Croissance des ventes Croissance de l'emploi	Pas de différences significatives entre les EF et non familiales.
Yermack (1996)	452 entreprises américaines cotées	Management : le PDG fait partie de la famille fondatrice.	Q de Tobin	La valeur de l'entreprise s'apprécie quand la famille fondatrice renonce au contrôle.

Après une analyse succincte de cette synthèse des études empiriques sur l'impact de l'implication familiale sur la performance des EF comparées à leurs homologues non familiales, nous pouvons tirer les points essentiels suivants (illustré dans le tableau 13) :

- Notre tableau de synthèse porte sur 31 études de différents pays (Etats-Unis, France, Allemagne, Royaume-Uni, Espagne, Suède, Finlande, Norvège, Pologne, Chili, Japon, Australie) dont 27 sont publiées après l'année 2000.
- Comme nous l'avons montré dans le premier chapitre, la majorité de ces études a retenu, pour définir l'EF, des variables démographiques, à savoir : la propriété (61%), la participation active de la famille dans la gestion de l'entreprise (52%) et le contrôle des droits de votes par la famille (35%). Les définitions pluri-critères sont employées dans 16 études contre 15 études qui ont utilisé les définitions monocritère.
- Nous pouvons constater que les indicateurs de performance les plus utilisés dans ces études sont le Q de Tobin (55%), ROA (52%) et ROE³¹ (32%) ; ces indicateurs représentent la capacité à utiliser les ressources de manière efficiente d'un point de vue financier et économique.
- La majorité de ces études (21 études) a montré la surperformance des EF par rapport aux ENF. 3 études montrent la surperformance des ENF, alors que 7 études montrent l'absence d'une différence significative entre les deux types d'entreprises. Ainsi, 4 études ont montré la présence d'une relation de U inversé entre la concentration de la propriété familiale et la performance de l'entreprise.

³¹ « La rentabilité des capitaux propres, ou rentabilité financière, (ROE) se mesure par le rapport résultat net/capitaux propres ; La rentabilité économique (ROA) est égale au rapport du résultat d'exploitation après impôt sur l'actif économique » <https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition>

Tableau 13. Analyse thématique et méthodologique des études empiriques de la performance recensées dans le tableau 12

Implication de la famille	Nombre d'études	Fréquence (%)
Propriété	19	61
Management	16	52
Contrôle (droits de vote)	11	35
Propriété et Management	8	26
Propriété et contrôle	4	13
Management et Contrôle	2	6
Propriété, Contrôle et Management	2	6
Total	62	
Mesure de performance		
TQ	17	55
ROA	16	52
ROE	10	32
Croissance du chiffre d'affaires	5	16
Croissance des effectifs	3	10
Cours de l'action	3	10
Rendement anormal	2	6
Structure financière	2	6
Risque du marché (beta)	1	3
Total	59	
Performance EF vs ENF		
Surperformance des EF	21 (dont 4 trouvent une relation U inversé)	68
Pas de différence significative	7	23
Surperformance des ENF	3	10
Total	31	

Note : Les pourcentages s'ajoutent à plus de 100 % parce que les études utilisent généralement plusieurs mesures

2 L'impact de la propriété familiale sur la performance de l'entreprise

Comme nous l'avons développé dans la section précédente, la propriété familiale, entendue comme la détention des droits de contrôle et de gestion, est un moyen pour la famille d'influencer les décisions et les activités de l'entreprise. L'un des indicateurs les plus utilisés dans les études empiriques est le droit de vote (Astrachan *et al.*, 2002). Il s'agit d'un proxy communément retenu qui renvoie dans notre analyse, à l'une des dimensions de l'implication décisionnelle familiale, celle relative à la fonction de propriété/contrôle. Les résultats des études empiriques présentées dans le tableau 12 révèlent des conclusions hétérogènes quant à l'impact de l'implication de la famille dans la fonction de propriété sur la performance de l'entreprise. Afin d'élargir les connaissances sur l'EF, nous étudions par la suite dans quelle mesure la propriété familiale influence la performance de l'entreprise.

2.1 La propriété familiale : inhibitrice ou créatrice de valeur

Plusieurs chercheurs mettent en avant l'impact négatif de l'actionnariat familial sur la performance de l'entreprise et expliquent ce fait par plusieurs facteurs tels que les valeurs familiales, l'altruisme et l'enracinement (Yurtoglu 2000 ; Barth *et al.*, 2005; Klein *et al.*, 2005 ; Giovannini 2010).

L'omniprésence de l'enracinement est très courante dans les entreprises familiales où les liens familiaux peuvent impacter la manière dont les actionnaires familiaux perçoivent les compétences et les qualités des dirigeants ainsi que les mécanismes de contrôle à mettre en place (Amann, 2003). Dans ce sens, Barth *et al.* (2005) confirment l'impact négatif sur la performance lié au regroupement des fonctions d'actionnaire et de dirigeant pour des membres de la famille. Ils démontrent que les entreprises norvégiennes, ayant un dirigeant externe, sont plus performantes que celles ayant un dirigeant familial. Pour Maury (2006), le dirigeant familial permet de créer le plus de valeur pour l'entreprise quand l'actionnariat est majoritairement extérieur (non-familial). Ces propos sont confirmés par Charlier et G. Lambert (2008) qui prouvent que ce modèle de gouvernance permet de réduire l'impact négatif de l'enracinement et d'améliorer la performance de l'EF. Giovannini, (2010) et Kowalewski *et al.* (2010) ajoutent que la performance des entreprises familiales peut être significativement réduite à cause du cumul des fonctions de direction et de propriété.

Sous un autre angle, l'accent peut être porté sur le caractère familial qui peut créer des attitudes dysfonctionnelles ainsi que des coûts associés à ces dernières. Gomez-Mejia *et al.* (2001), Schulze *et al.* (2001) et Eddleston et Kidwell (2012) ont traité ce sujet en analysant l'impact

négatif de l'altruisme familial et plus particulièrement les problèmes de transfert liés et l'altération de la vision du dirigeant familial.

L'EF est vulnérable aux problèmes d'agence liés au comportement altruiste, omniprésent dans des structures organisationnelles familiales. Les fondateurs, ayant besoin de marquer et de prouver leur propre utilité, ont tendance à se comporter de manière dévouée, généreuse, indulgente et népotiste à l'égard de leurs enfants. Ainsi, cette relation affective et émotionnelle entre l'agent et le principal favoriserait davantage les conflits d'agence à travers un problème de "free riding". Dans un contexte pluri-générationnel, les problèmes de transferts liés deviennent un point important à traiter ; à partir de la deuxième génération, l'expression des goûts et valeurs partagés peut être altérée par l'altruisme, ce qui risque de déformer l'information détenue par la première génération. Ainsi, l'asymétrie d'information, entre les actionnaires actuels et ceux qui bénéficieraient ultérieurement de plans de transferts, est significativement remise en cause (Labaki 2008). McConaughy (1999) ajoute dans ce sens qu'une telle situation accentue les conflits entre les membres de la deuxième génération et maximise ainsi les conflits d'agence.

Hillier et McColgan (2009) ont montré que les dirigeants familiaux ont tendance à se raccrocher à leur poste aux moments de faibles performances de l'entreprise, alors que leur départ pourrait être bénéfique pour les rendements opérationnels de l'entreprise ainsi que pour la valeur du marché des actions. Ce comportement destructif de valeur pour l'entreprise découle de l'envie, motivée par divers objectifs, des dirigeants familiaux de s'emparer du pouvoir (Le Breton-Miller et D. Miller, 2009). L'accaparement du pouvoir par les dirigeants familiaux leur permet de servir leurs propres intérêts au détriment de ceux de l'entreprise comme par exemple de prendre des décisions d'investissement défavorables au développement de l'entreprise à cause de leur manque d'appétence au risque, un recours excessif aux nominations népotiques ou encore se servir à titre personnel des ressources de l'entreprise.

En revanche, l'hypothèse d'une relation positive entre la performance et l'implication de la famille dans les entreprises a été démontrée par plusieurs études. Parmi les premiers chercheurs qui ont essayé d'expliquer la relation entre la performance d'entreprise et sa structure de propriété, Berle et Means (1932). Puis, dans leur sillon, Jensen et Meckling (1976) ont montré que la concentration de l'actionnariat a un effet positif sur la valeur de l'entreprise puisqu'elle permet de minimiser les conflits d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants.

Anderson et Reep (2003), quant à eux, cherchent à expliquer la relation entre l'actionnariat familial et la performance des grandes EF américaines à travers une étude qui a porté sur le S&P 500 entre 1992 et 1999. Dans leurs travaux, ils ont souligné les coûts et les bénéfices de l'actionnariat familial et ont conclu que ce dernier a un impact positif sur la performance des

entreprises, mesurée par ROA et le Q de Tobin. Cependant, à partir d'un certain niveau d'actionnariat familial (approximativement 30%), la performance des EF commence à décroître et ainsi la relation prend la forme d'un U-inversé.

Lee (2006) a étendu les travaux d'Anderson et Reep en utilisant d'autres mesures de la performance ; il a montré que les EF sont plus performantes que les ENF et ont tendance à avoir un accroissement de la performance accompagné d'un accroissement de l'emploi. Villalonga et Amit (2006) ont étudié l'impact de l'actionnariat familial, du contrôle et de la direction sur la valeur des entreprises issues du Fortune 500 sur la période du 1994-2000. Ils ont conclu que plus l'actionnariat familial est important, plus l'entreprise est performante, à moins que les mécanismes du contrôle familial permettent d'exproprier les autres actionnaires non familiaux. Dans ce contexte, Martínez *et al.* (2007) réalisent une étude sur 175 entreprises cotées au Chili et montrent que les EF se caractérisent par une meilleure performance que celle des ENF en termes de ROA.

Dans le même sens, une étude réalisée sur 120 EF norvégiennes contrôlées ou non par la famille fondatrice, met en évidence l'impact positif du contrôle de la famille fondatrice sur la valeur l'entreprise (Mishra *et al.*, 2001).

Les mêmes résultats ont été démontrés par d'autres études sur des entreprises cotées françaises. Sraer et Thesmar (2007) analysent la performance des EF cotées en France sur la période 1994-2000 et prouvent que les EF sont de loin plus performantes que les ENF en termes de rentabilité, croissance et Q de Tobin. A leur tour, Amran et Ahmad (2010) observent un ROA ainsi qu'un Q de Tobin plus élevés au sein des EF malaisiennes. San Martin-Reyna et Duran-Encalada (2012) ajoutent que sur le marché boursier mexicain, les EF sont plus performantes que les ENF.

L'implication décisionnelle de la famille semble donc influencer positivement la performance de l'entreprise. L'une des explications attribuées à la performance supérieure remarquée au niveau des EF, est la relation de l'agence. Comme nous l'avons développé en section précédente, elle revêt dans le contexte de l'EF une spécificité qui lui confère une source potentielle d'avantage concurrentiel. Pour Charreaux (1987), une telle situation serait source de conflit d'intérêts dans une structure organisationnelle classique, où le principal et l'agent chercheraient individuellement à renforcer leurs positions décisionnelles au sein de l'entreprise dans une quête de maximisation de leur utilité. Dans le cadre de l'EF, la situation serait différente et demanderait une attention particulière car les membres de la famille ont tendance à cumuler à la fois les fonctions de dirigeants et d'actionnaires (Kenyon-Rouvinez et Ward, 2004). Selon Mouline (1999), l'accumulation des fonctions de propriété et de direction favorise

l'alignement et la convergence des intérêts des actionnaires et des dirigeants. De ce fait, l'EF, comparée à son homologue non familiale, peut avoir un vrai avantage compétitif lié à la réduction des coûts d'agence provenant essentiellement de la diminution des mécanismes de contrôle.

Ce point de vue est soutenu par la perspective d'intendance qui met en avant l'altruisme de la famille. Selon cette perspective, ce comportement altruiste est lié à la convergence des intérêts de la famille et de l'entreprise. Dans le cas du dévouement et de l'implication familiale active, ce type d'altruisme peut contribuer à créer un avantage compétitif pour l'entreprise. Davis *et al.* (1997) se sont référés à la théorie de l'intendance pour traiter cette question en mettant le point sur l'aspect psychologique de l'implication familiale active (dirigeants familiaux) qui, par leur sentiment d'appartenance à l'EF, vont se dévouer au service des intérêts de l'entreprise et de toutes ses parties prenantes. Selon Le Breton-Miller et Miller (2009), dans le cadre de la théorie de l'intendance, d'autres besoins tels que l'accomplissement personnel, rendre service à la société, la fidélité, la bienfaisance, gagnent en primauté. Ainsi, l'EF devient le cadre légal où l'actionnaire familial exerce son influence pour remplir son rôle social de bienfaiteur qui sert les intérêts de toutes les parties prenantes. Les actionnaires familiaux, de par leur fort sentiment d'appartenance à l'EF qui la considèrent comme le patrimoine de la famille à préserver par respect à leurs ancêtres et par devoir envers leurs enfants, sont très engagés dans l'entreprise pour assurer sa pérennité et son développement à long terme (Arregle *et al.* 2007). Ainsi, les actionnaires familiaux veillent à développer des relations fortes et durables avec les différentes parties prenantes, ce qui contribue à améliorer la performance des entreprises familiales.

De plus, un autre facteur explicatif de la surperformance de l'EF découle de ses particularités psychosociales fondées sur la vision commune partagée par tous les membres de la famille. Pour Allouche et Amann (1998), l'une des caractéristiques des entreprises familiales qui constitue un véritable avantage compétitif est la confiance. Elle permet de gérer efficacement les différentes initiatives mises en place et favoriser ainsi un esprit de collaboration et de coordination au sein de l'entreprise, ce qui contribue à la réduction des coûts liés à la mise en place des dispositifs de contrôle. Dans ce sens, d'autres caractéristiques des EF (précitées dans le chapitre 1) qui favorisent la surperformance de ces dernières en comparaison avec les ENF sont mises en avant : la vision à long terme, la culture de l'entreprise traduite en valeurs partagées par les différents membres de la famille, la faible asymétrie d'information, la transmission de l'EF aux générations suivantes. Ainsi, l'EF profite de l'expertise des fondateurs et de leur sens d'innovation se traduisant par des investissements créateurs de valeur (Morck *et al.*, 1988 ; Allouche et Amann, 2000 ; Anderson et Reeb, 2003).

Dans la même optique, Habbershon et Williams (1999) se basent sur la théorie du capital social, mise en place par Bourdieu (1985), et l'appliquent au cas des EF en mettant en avant le principe du « familiness ». Ils constatent que l'EF dispose d'un avantage concurrentiel incontestable, lié essentiellement à ses fonds et ses moyens uniques ainsi qu'à la nature des relations entre les différentes parties prenantes, impactées par la culture et les valeurs de la famille. Pour Pearson *et al.* (2008), l'EF aurait tendance à investir dans le développement d'un capital social qui lui appartiendrait.

Compte tenu de l'ensemble des résultats et des arguments théoriques de l'agence et de l'intendance, développés dans la littérature sur la performance des EF, nous suggérons de retenir l'hypothèse de la supériorité de ces dernières sur les ENF, d'autant plus que nous nous intéressons au contexte français. En effet, à l'appui de nos précédents développements, celui-ci représente une protection légale moyenne des actionnaires selon La Porta *et al.* (1997) et un actionnariat concentré d'après Schatt (2005) ainsi qu'une présence forte des actionnaires familiaux. Ainsi, en référence à notre typologie de l'implication décisionnelle familiale (figure 11, p. 124), nous suggérons que les conflits d'agence classiques (type I) seraient minimaux. Parallèlement, nous supposons que la présence de la famille comme actionnaire principal peut nourrir des comportements favorables à l'intendance qui peuvent conduire à la maximisation de la performance de l'entreprise. Nous envisageons alors l'hypothèse suivante :

Hypothèse 1. Les entreprises familiales françaises cotées sont plus performantes que leurs homologues non familiales

Après avoir présenté notre première hypothèse de la supériorité des EF, nous allons étudier ci-après la nature de la relation entre la concentration de propriété familiale et la performance de l'entreprise.

2.2 Concentration de l'actionnariat familial et performance des entreprises

La théorie de l'agence met en avant l'aspect économique où l'objectif principal de l'actionnaire familial est de servir ses propres intérêts au détriment des autres parties prenantes. Sur la base de cette réflexion, d'autres études donnent des résultats divergents et montrent que la concentration de la propriété familiale est une source d'autres conflits d'agence entre les actionnaires familiaux et les autres actionnaires minoritaires (type II). Ce qui peut affecter négativement la performance de l'entreprise.

Barclay et Holderness (1989) montrent qu'un fort actionnariat familial dissuade les investisseurs externes à investir dans l'EF, ce qui permet de réduire la valeur du marché de l'entreprise. Faccio *et al.* (2001) considèrent que plus l'actionnariat est concentré entre les mains d'une ou plusieurs familles, plus les actionnaires majoritaires sont motivés par la maximisation de leurs profits personnels au détriment des petits actionnaires. Ainsi, les possibilités d'expropriation des actionnaires minoritaires deviennent importantes. Comme nous l'avons étudié dans la section précédente, selon Gomez-Mejia *et al.* (2001), il existe un coût d'agence spécifique aux EF lié à l'enracinement : les actionnaires familiaux ont tendance à mettre en place des mécanismes de contrôle leur permettant de mettre la main sur les droits de vote afin de pouvoir nommer et révoquer le dirigeant de l'entreprise. Par conséquent, ils peuvent adopter des comportements tolérant l'incompétence et favorisant le népotisme au détriment du professionnalisme, ce qui mène l'entreprise à faire des choix sous optimaux. D'autres arguments avancés par DeAngelo et DeAngelo (2000), affirment que les familles peuvent réduire la valeur de l'entreprise par un excès de rémunération et une distribution de dividende. Certains auteurs expliquent que le capitalisme familial, caractérisé par le contrôle oligarchique (Morck *et al.*, 2005) et l'altruisme (Schulze *et al.*, 2003), peut conduire aux conflits d'agence et influencer négativement la performance. Ces arguments, comme nous l'avons démontré, sont liés au chevauchement institutionnel entre la famille et l'entreprise. Cette union des deux systèmes constitue potentiellement une source de conflits d'agence spécifiques qui peuvent donc réduire la performance de l'entreprise à plusieurs égards (Tagiuri et Davis, 1982).

De manière moins dichotomique, d'autres études démontrent l'existence d'une relation en U inversé entre la valorisation du marché et la propriété managériale (Morck *et al.*, 1988 ; McConnell et Servaes 1990). Ils estiment que l'alignement des intérêts des actionnaires et des managers favorise une meilleure valorisation de l'entreprise par le marché, alors qu'une divergence des intérêts donne souvent un mauvais signe au marché, ce qui se traduit par une dévalorisation de l'entreprise.

Selon Demsetz et Lehn (1985) et Demsetz et Villalonga (2001), la structure de propriété est l'une des caractéristiques les plus endogènes à l'entreprise qui n'a pas de lien de causalité avec la performance. D'autres chercheurs ajoutent que dans le cadre d'un marché caractérisé par des accords contractuels entre les acteurs ainsi qu'une rationalité élevée des investisseurs et une parfaite concurrence, l'entreprise a tendance à choisir la structure optimale de propriété sans tenir compte de la performance (Demsetz et Lehn, 1985). Dans ce sens, Agrawal et Knoeber (1996) montrent qu'il n'existe aucun lien significatif entre la performance de l'entreprise et sa structure de propriété. Pour eux, ces propos sont valides pour l'EF où la structure de propriété

est constante sur le long terme ce qui favorise la stabilisation de la valeur du marché (La Porta *et al.*, 1999).

Kowalewski *et al.* (2010) mènent une étude sur 217 entreprises cotées en Pologne et montrent l'existence d'un impact positif de la propriété familiale sur la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise (ROE) ainsi que sur le rendement de ses actifs (ROA). Conformément aux propos de Morck *et al.* (1988), Jensen et Meckling (1976) précisent que cette relation est de type U inversé. Ceci implique que la performance de l'entreprise atteint son maximum quand la propriété familiale est à 40%. Pour Anderson *et al.* (2003), qui se sont basés sur une étude réalisée sur l'indicateur S&P 500, le seuil de propriété familiale qui maximise la performance est de 30%.

Cependant, la littérature comprend aussi d'autres travaux qui ont présenté des résultats différents de ceux que nous avons précités. Par exemple, dans leur analyse des entreprises américaines du Fortune 1000, Miller *et al.* (2007) montrent que les entreprises qui comptent des membres de la famille comme propriétaires ou managers dépassent rarement la valeur du marché. D'autres études sur les entreprises américaines avancent que les EF ont des indicateurs de performance tels que ROE, ROA et Q de Tobin inférieurs à ceux des ENF (Holderness et Sheehan, 1988). Toutefois, d'autres ne trouvent aucune différence de performance entre les deux types d'entreprise en termes de ROA et de Q de Tobin (Galve et Salas, 2005).

Outre ces nombreux travaux qui avancent des résultats clairs (positifs ou négatifs) sur la relation entre la propriété familiale et la performance, il existe une troisième catégorie d'études dont les conclusions sont plus nuancées en raison notamment des indicateurs de performance choisis. Ehrhardt *et al.*, (2006) étudient des entreprises allemandes et s'aperçoivent que le ROA est plus élevé dans les EF que dans les ENF mais sans pouvoir identifier des différences au niveau de l'évolution de la valeur du marché. De plus, Corstjens *et al.*, (2005) présentent des résultats différents selon le pays et l'indicateur de performance utilisé : l'utilisation du ROA a donné des résultats différents entre les pays (en Angleterre, par rapport à d'autres pays tels que la France, l'Allemagne, les Etats Unis, aucune différence de performance entre les EF et non familiales n'est identifiée), alors que le Q de Tobin a montré l'existence d'une relation positive entre la performance et la propriété familiale.

Au regard de ces résultats contradictoires, très hétérogènes sur le lien entre nature familiale de la propriété et performance, et sur la base de notre typologie de l'implication décisionnelle familiale, nous suggérons de tester l'hypothèse de non neutralité de la propriété en considérant l'existence d'une relation non linéaire entre l'actionnariat familial et la performance. Nous considérons que cette relation prend la forme d'un U inversé. Stulz (1988) est le premier à avoir

suggérer ce type de relation. Ses propos ont été validés plus tard par Wruck (1989) et McConnell et Servaes (1990). D'après eux, les avantages de l'actionnariat familial induits par la vision de continuité de l'entreprise à long terme ne sont apparents qu'à un certain niveau de concentration d'actionnariat et que les effets négatifs dus aux coûts excessifs, au népotisme et aux conflits entre les actionnaires sont plus visibles quand le pourcentage d'actionnariat familial s'approche de 100 et c'est à ce moment-là que le chevauchement institutionnel atteint son maximum. Cela nous conduit à formuler les deux hypothèses suivantes :

Hypothèse 2. Il existe une relation entre la concentration de la propriété familiale et la performance des entreprises familiales.

Hypothèse 3. Cette relation prend la forme d'un U-inversé (curvilinéaire) où la performance de l'entreprise croît jusqu'à un certain niveau de concentration familiale puis baisse au-delà de ce niveau.

Après avoir présenté nos hypothèses concernant la première variable explicative de la performance de l'EF (le droit de contrôle familial), nous allons analyser, ci-après, la deuxième variable qui est la fonction managériale (droit de gestion des décisions).

3 L'impact du management familial sur la performance de l'entreprise

Comme nous l'avons déjà expliqué dans la section 2, la famille peut influencer le processus de prise de décision dans l'entreprise, directement par la nomination des membres de la famille dans des postes de direction (forme active), ou indirectement par le recrutement de managers externes qui favorisent les intérêts de la famille (forme passive). L'influence de la famille sur le management de l'entreprise est un sujet qui mérite d'être clarifié et qui dépend de la définition retenue pour qualifier un management de familial.

Il est souvent observé dans la littérature que les postes de direction dans les EF, notamment le poste de directeur général, sont occupés par les membres de la famille. Cela peut être lié aux deux points ci-après.

3.1 La préférence de la famille à occuper le poste de directeur général

Les études conduites sur la performance des EF, dont le dirigeant est issu du « système famille », tendent à corroborer l'hypothèse de l'enracinement négatif. Par exemple, Kolpin et Singell (1997) montrent à travers des études réalisées sur des petites entreprises que les fondateurs ont tendance à favoriser les autres membres de la famille entrant dans l'entreprise.

Il en résulte la prise de décisions d'investissement sous optimales ce qui impacte négativement la rentabilité de l'entreprise. Dans le même contexte, Gomez-Mejia *et al.* (2001) ajoutent que le directeur général familial se sent souvent moins responsable, que les directeurs externes, à rendre des comptes aux actionnaires. Selon Schulze *et al.* (1999), nommer des membres de la famille pour des fonctions de direction générale peut créer un sentiment de rancœur auprès des autres directeurs non-familiaux. Johnson *et al.* (1985) et Morck *et al.* (1988) remarquent que le directeur général fondateur réalise une meilleure performance dans ses premières années de carrière comparé aux dernières années et ajoutent que les dirigeants familiaux sont les plus enracinés. Miller *et al.* (2007) creusent davantage ce sujet, tout en se basant sur les entreprises du Fortune 1000, et prouvent que la performance des entreprises où des membres de la famille sont propriétaires ou managers, ne dépasse jamais la performance du marché même pendant la première génération, sauf dans le cas où le fondateur est le seul membre de la famille impliqué dans le management de l'entreprise.

3.2 La facilité d'alignement des intérêts de la famille avec ceux de l'entreprise

En dépit des coûts potentiels qui peuvent être liés à la réservation d'accès au poste de direction générale aux membres de la famille, nommer un directeur général familial peut améliorer la performance de l'entreprise. Plusieurs études internationales défendent ainsi l'hypothèse de l'effet positif de l'implication de la famille dans l'exercice actif des droits de gestion.

Demsetz et Lehn (1985) montrent que les familles procurent des dirigeants familiaux quand l'EF arrive à répondre à ses besoins de consommation en utilisant les ressources de l'entreprise et non pas celles de la famille. Morck *et al.* (1988) montrent que le directeur général fondateur apporte à l'entreprise des innovations et des expertises créatrices de valeur. Ang *et al.* (2000), quant à eux, étudient les coûts d'agence dans les petites entreprises et trouvent que dans le cas où l'entreprise recrute un dirigeant externe, les coûts d'agence sont élevés et inversement quand il s'agit d'un dirigeant familial.

Comme le montre notre tableau 12, de nombreuses études soutiennent l'existence d'une relation positive entre le management familial et la performance de l'entreprise (Allouche *et al.*, 2008 ; Anderson et Reeb 2003 ; Andres 2008 ; Kowalewski *et al.* 2010 ; Lee 2006 ; Maury 2006 ; Villalonga et Amit 2006). Anderson *et al.* (2002) suggèrent que la présence de la famille au sein de l'entreprise permet de renforcer la réputation et l'image de marque de la firme et motive les dirigeants familiaux à améliorer la performance. Reeb (2003) et Lee (2006) confirment cette relation positive à travers des études, réalisées sur des grandes entreprises cotées américaines, basées sur le ROA et le Q de Tobin comme outils de mesure de performance. Ces propos ont

été confirmés par Maury (2006) qui montre, sur une étude de 1672 entreprises cotées en Europe de l'ouest et tout en utilisant les mêmes mesures à savoir le ROA et le Q de Tobin, l'existence d'un impact positif de l'implication de la famille dans le management.

Andres (2008) définit le management familial par la détention des droits de contrôle par la famille et l'implication de cette dernière dans le management. Après avoir étudié 275 entreprises cotées en Allemagne, il conclut que les EF sont plus performantes que les ENF quand au moins un membre de la famille est impliqué dans l'équipe de direction et cet effet est encore plus fort quand le fondateur est impliqué dans l'entreprise.

En outre, Kowalewski *et al.* (2010) étudient un échantillon de 217 entreprises cotées polonaises et confirment les résultats précédents tout en soulignant que l'existence d'un directeur général familial accentue l'effet positif de cette relation. De même, Allouche *et al.* (2008) confirment aussi ces résultats dans le contexte des entreprises japonaises. Villalonga et Amit (2006) quant à eux, s'intéressent aux effets de génération du management familial sur la performance de l'entreprise. Ils étudient alors les entreprises du Fortune 500 et montrent que seulement le manager fondateur arrive à influencer positivement la performance de l'entreprise alors que le manager descendant a un impact négatif sur cette dernière. Cette influence négative du management par le descendant a été confirmée par une étude de Barontini et Caprio (2006).

Compte tenu de l'ensemble des résultats théoriques et empiriques dans la littérature, nous considérons que l'implication active de la famille dans la direction de l'entreprise joue un rôle positif dans l'amélioration de la performance. Nous envisageons alors l'hypothèse suivante :

Hypothèse 4. Il existe une relation positive entre la présence d'une direction générale familiale et la performance des entreprises familiales.

Après avoir développé nos hypothèses relatives à l'implication décisionnelle familiale, comme source de performance spécifique au méta-système que représente l'EF, la question du rôle des mécanismes de gouvernance se pose.

4 L'impact du contrôle familial au sein du CA sur la performance de l'entreprise

Comme nous l'avons analysé, l'une des critiques développées dans la littérature fondée sur la problématique de l'agence consiste à considérer que les EF auraient tendance à favoriser le « système famille » plutôt que le « système entreprise » en privilégiant les intérêts de la famille

plutôt que ceux des autres actionnaires et avoir des incitations à s'engager dans un comportement opportuniste, en réponse à la loyauté de la famille (Schulze *et al.*, 2003).

Dans l'objectif de préserver la confiance des nouveaux actionnaires potentiels et garantir une protection contre l'expropriation de leur richesse, l'EF peut être amenée à se conformer davantage aux recommandations des pratiques de bonne gouvernance. Ces dernières visent à concilier les intérêts des actionnaires majoritaires avec ceux des actionnaires minoritaires dans les pays où le système institutionnel est faible. Ainsi, les EF peuvent faire face aux pressions institutionnelles de façon plus substantielle afin de maintenir une bonne réputation et projeter une image positive de la famille et prospérer dans un environnement de concurrence intense (Liu *et al.*, 2016).

La structure du conseil d'administration et son impact sur la performance des entreprises est un sujet largement débattu dans la littérature en gouvernance (Anderson et Reeb 2004 ; Huse 2000 ; Zahra et Pearce 1989). Au cours des dernières années, le débat a porté sur la structure du conseil d'administration comme le mécanisme de gouvernance le plus remarquable du système de contrôle interne d'une entreprise (Jensen, 1993). Les chercheurs qui étudient la gouvernance d'entreprise utilisent un ensemble diversifié de perspectives théoriques pour comprendre les caractéristiques, les rôles et les effets du conseil d'administration (Corbetta et Salvato, 2004 ; Pieper *et al.*, 2008). Comme nous allons le développer, bien que des arguments avancés par la théorie de l'agence représentent une explication de la relation entre famille propriétaire et conseil d'administration, la théorie de l'intendance fournit également une explication qui contribue significativement à ce sujet (Anderson et Reeb, 2004). En effet, nous pouvons mieux comprendre la dynamique du conseil d'administration pour une EF en intégrant de multiples perspectives (Corbetta et Salvato 2004 ; Minichilli *et al.*, 2009).

Comme nous le défendons dans la typologie de l'implication décisionnelle familiale, l'engagement actif de la famille suggère d'examiner le rôle du conseil d'administration qui peut être considéré notamment comme un mécanisme de gouvernance disciplinaire, permettant d'empêcher la famille d'exproprier la richesse des actionnaires minoritaires (Anderson et Reeb, 2004 ; Carter *et al.*, 2010). Nous allons donc examiner les travaux sur l'impact des caractéristiques du CA (la dualité P-DG, la taille et l'indépendance du conseil) sur la performance des entreprises familiales.

4.1 La dualité P-DG

Ce mécanisme de contrôle du conseil d'administration est fondé sur la double fonction des droits décisionnels : droits de contrôle et droit de gestion des décisions. La dualité se produit lorsque la même personne cumule les deux fonctions ; à la fois celle du directeur général et celle du président du conseil. Le modèle de l'agence souligne que les conseils d'administration dominés par les directeurs exécutifs sont plus difficiles à contrôler. Pour Fama et Jensen (1983), ce regroupement des fonctions de décisions entre les mains d'une seule personne peut être source de problèmes d'agence et ainsi limite la performance de l'entreprise. Ils proposent que ces deux fonctions soient dissociées. Ces prédictions issues de la théorie de l'agence ont été confirmées par différents travaux qui ont prouvé l'existence d'une relation négative entre la performance et la concentration des fonctions (Rechner et Dalton, 1991 ; Core *et al.*, 1999). Cadbury (1992) soutient ce point de vue sur le plan des pratiques managériales, en estimant dans les recommandations du code anglais de bonnes pratiques que cette dualité est indésirable parce qu'elle confère à une personne un pouvoir significatif dans le processus décisionnel.

Toutefois, d'autres auteurs considèrent que le cumul des deux fonctions peut impacter positivement la performance de l'entreprise (Anderson et Anthony 1986 ; Boyd 1995). D'un point de vue dynamique, Godard et Schatt (2005) ne semblent pas très favorables au cumul des fonctions car ils estiment que si l'entreprise décide de les séparer ultérieurement, cela risque d'engendrer des problèmes d'agence supplémentaires.

Finalement, la séparation des deux fonctions est largement défendue dans la littérature et par les professionnels des entreprises qui estiment qu'elle contribue largement à la protection et la préservation des intérêts et objectifs non seulement des actionnaires mais de toutes les parties prenantes en favorisant la réduction des problèmes d'agence. Dans le cas spécifique de l'EF, cette dualité est susceptible de renforcer les conflits d'agence de type II entre actionnaires majoritaire familiaux et les autres actionnaires minoritaires conformément à théorie de l'enracinement négatif. Nous présentons donc notre cinquième hypothèse comme suit :

Hypothèse 5. Il existe une relation négative entre la présence de la dualité (unification des 2 fonctions décisionnelles) et la performance de l'entreprise familiale.

4.2 La taille du conseil d'administration

La relation entre la taille du conseil d'administration et la performance de l'entreprise est un élément fondamental de la gouvernance d'entreprise, très étudié par la littérature en matière de gouvernance d'entreprise (Cheng, 2008). Il existe deux grandes approches théoriques opposées dans la littérature. D'un point de vue économique, la théorie de l'agence stipule une relation négative entre taille du CA et performance. Ainsi, plus le CA est large, plus faible est l'efficacité (surveillance, contrôle et performance) de l'entreprise (Jensen, 1993) en raison d'un potentiel abus de pouvoir des dirigeants qui ont plus de latitude et de la difficulté de prise de décision.

A contrario, la théorie de la dépendance envers les ressources, fondée sur une approche plus sociologique, affirme que les grands conseils améliorent la surveillance, les délibérations et les relations extérieures avec les parties prenantes et par conséquent la performance des entreprises (Pfeffer, 1973). Un risque de manque d'exactitude et de rigueur peut surgir du fait d'un nombre réduit d'administrateurs et d'une insuffisance d'expertise.

A l'image des approches théoriques concurrentes, les résultats sont mitigés, certains auteurs constatent une relation négative entre la taille du CA et la performance d'entreprise (Yermack 1996 ; Bhagat et Black, 1999 ; Andres *et al.* 2005). Cependant, d'autres confirment l'existence d'une relation positive (Zahra et Pearce 1992 ; Dalton *et al.*, 1999). La littérature recense également une troisième catégorie de travaux où les auteurs n'ont soulevé aucun lien marquant entre la performance de l'entreprise et la taille de son CA (Pichard-Stamford, 1988 ; Godard 2002 ; Beiner *et al.* 2003 ; Bonn *et al.* 2004 ; Wintoki 2007).

Yermack (1996) et Bhagat et Black (1999) confirment que la grande taille du CA peut être un facteur d'inefficacité. Andres *et al.* (2005) étudient l'impact de la taille du CA sur la valeur de l'entreprise en se basant sur 450 firmes dans l'Europe de l'Ouest et l'Amérique du nord et prouvent que plus le CA est large, plus l'entreprise est mal valorisée par le marché. Dans ce sens, Guest (2009) réalise une étude similaire sur 2747 entreprises anglaises entre 1981 et 2002 et montre que plus la taille du conseil est grande, plus la performance diminue.

Pearce et Zahra (1992) mettent en avant l'avantage d'un grand CA. D'après eux, le CA favorise l'apprentissage, le partage du savoir-faire, des compétences et expériences parmi les membres du conseil et de l'entreprise, ce qui est bénéfique particulièrement pour les entreprises qui diversifient leurs activités. Ainsi, plus la taille du conseil est importante, plus il est bénéfique pour l'entreprise. Ces propos ont été confirmés par les travaux de Dalton *et al.* (1999).

Selon Charreaux et Pitol-Belin (1987), la taille du CA dépend de la catégorie de l'entreprise. Allen (1974) montre que les entreprises familiales ont un réseau inter-organisationnel, de qualité et densité moindres que les ENF. Cet effet peut être lié à la nature familiale de l'entreprise où la famille, détenant la majorité du capital, ne se sent pas contrainte d'impliquer les autres actionnaires dans le CA. De plus, étant donné le nombre limité des actionnaires importants, l'EF se trouve face à un choix limité d'administrateurs parmi l'actionnariat. Finalement, la famille préfère préserver le contrôle de l'EF et évite toute possibilité de dilution de ce dernier (Pitol-Belin 1984).

A partir de ces réflexions, nous allons suspecter l'existence d'une relation négative entre la taille de CA et la performance de l'entreprise, et donc formuler l'hypothèse suivante :

H6. Il existe une relation négative entre la taille du conseil d'administration et la performance des entreprises familiales.

Par la suite nous allons étudier l'impact de la présence des administrateurs indépendants au sein du CA sur la performance de l'entreprise.

4.3 L'indépendance du conseil d'administration

Comme précédemment mentionné dans la section 2, puisque les actifs sont la propriété des actionnaires, un problème d'agence de type 1 peut survenir suite à la volonté des dirigeants de prendre des décisions concernant l'utilisation productive de ces actifs. De ce fait, le conseil d'administration peut être un instrument efficace pour surveiller les dirigeants et réduire les coûts d'agence (Fama et Jensen, 1983). Ainsi, la théorie de l'agence est utilisée pour analyser l'impact du conseil d'administration sur la performance de l'entreprise (Jackling et Johl, 2009).

Cependant, ce problème d'agence semble moins important dans le contexte des EF (avec une forte concentration de propriété), parce que les actionnaires de contrôle ont déjà suffisamment d'incitations, de pouvoir et d'information pour contrôler les dirigeants (Jensen et Meckling, 1976). Comme précédemment mentionné dans la section 2, une forte concentration de propriété peut entraîner des coûts d'agence de type II. De plus, l'altruisme, les problèmes de free rider et l'enracinement des membres de la famille peuvent annuler, voire même dépasser, les avantages découlant de la relation d'agence entre les propriétaires et les dirigeants (Chua *et al.*, 2009 ; Oswald *et al.*, 2009 ; Schulze, Lubatkin, Dino et Buchholtz, 2001 ; Schulze *et al.*, 2003). Les actionnaires familiaux de contrôle sont plus susceptibles d'utiliser leur pouvoir pour rechercher

des profits privés au détriment des actionnaires minoritaires (La Porta, Lopez-de-Silanes et Shleifer, 1999 ; Yeung, 2003 ; Villalonga et Amit, 2006). Ainsi, comme le propose la théorie de l'agence, l'avantage de nommer des membres externes dans le CA réside dans leur objectivité et leur aptitude à superviser minutieusement les opérations de l'entreprise tout en responsabilisant les dirigeants de manière à préserver les intérêts de l'entreprise et des parties prenantes (Gabrielsson et Huse, 2005).

La théorie de l'intendance, à l'opposé de la théorie de l'agence (Davis *et al.*, 1997), définit les situations où les dirigeants et les actionnaires ont des intérêts alignés avec les objectifs de l'entreprise, loin de leurs propres intérêts privés. Davis *et al.* (1997) ajoutent que les individus ne sont pas opportunistes par nature et les dirigeants agissent de bonne volonté pour servir les intérêts des actionnaires. Arrègle, Hitt, Sirmon, et Very (2007) ajoutent que les membres de la famille sont attachés à l'entreprise car cette dernière représente un patrimoine collectif et est souvent l'actif le plus important de la famille. L'intendance des actionnaires et dirigeants familiaux émane de leur fort attachement socio-émotionnel à l'entreprise dû à la satisfaction que cette dernière procure à leurs besoins en termes de sécurité, d'appartenance, de contribution sociale et de statut familial (Ashforth et Mael, 1989 ; Gomez-Mejia *et al.*, 2007 ; Lansberg, 1999). Selon Le Breton-Miller et Miller (2009), l'intendance, en plus des investissements riches en expériences, des ressources humaines et relations à long terme, constitue un avantage concurrentiel et contribue à la création de valeur à long terme, ce qui conduit à une surperformance par rapport aux autres entreprises. D'autres travaux de recherche basés sur la théorie de l'intendance montrent que les relations et les processus familiaux contribuent à l'amélioration de la performance de l'entreprise (Eddleston, 2008 ; Eddleston et Kellermanns, 2007 ; Pieper *et al.*, 2008).

Dans ce sens, Minichilli *et al.* (2009) considèrent que le CA est un ensemble de personnes qualifiées qui mettent au service des dirigeants leurs expériences, savoir-faire et compétences à fin d'enrichir les débats, les points de vue et aider les dirigeants à améliorer le processus de prise de décision. Donaldson et Davis (1991) considèrent que le CA représente une vraie ressource pour l'entreprise vue la qualité du soutien et du conseil que les administrateurs offrent aux dirigeants. Pour Davis *et al.* (1997), Luoma et Goodstein (1999), Muth et Donaldson (1998), Sundaramurthy et Lewis (2003), en cas d'alignement des intérêts entre les actionnaires et les dirigeants, l'entreprise n'aurait pas besoin d'un niveau élevé de surveillance de la part du CA.

A l'encontre de la théorie de l'agence, qui stipule que le rôle principal du CA est de discipliner les dirigeants, la théorie de l'intendance lui confère un rôle de soutien, de support et de conseil pour appuyer les fonctions de la direction (Corbetta et Salvato, 2004 ; Daily, Dalton, et Cannella, 2003 ; Gubitta et Gianecchini, 2002 ; Hillman et Dalziel, 2003 ; Muth et Donaldson, 1998 ; Pieper *et al.*, 2008). Les familles, ayant un comportement intendant, peuvent être motivées à nommer des dirigeants professionnels non familiaux au CA pour leur expertise sectorielle ou industrielle, pour avoir plus d'objectivité dans la prise de décision ou encore pour protéger les intérêts de l'entreprise. Ce type de profil d'administrateurs peut jouer un rôle clé dans le développement du processus de changements stratégiques de l'EF (Brunninge, Nordqvist, et Wiklund, 2007 ; Fiegener *et al.*, 2000 ; Voordeckers *et al.*, 2007)

Selon Anderson et Reeb (2004), la théorie de l'intendance peut être un moyen alternatif pour expliquer la relation entre les administrateurs non familiaux et la performance de l'entreprise. Ainsi, en vue du rôle consultatif que peut jouer le CA, loin de toute mesure disciplinaire, ils supposent l'existence d'une relation positive entre la performance et l'indépendance du conseil (atténuer les conflits d'agence type II).

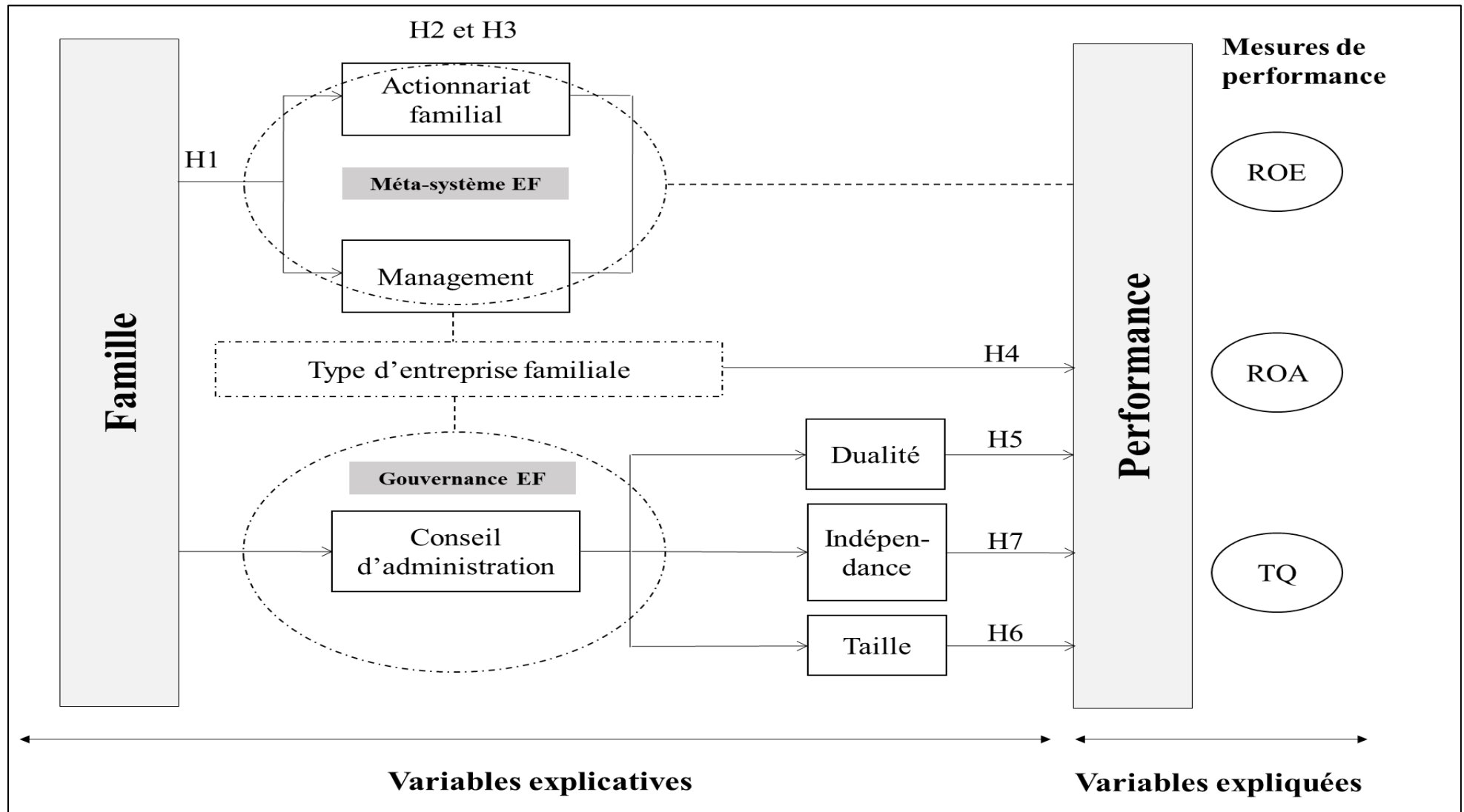
Quoique fondées sur des argumentations très différentes quant au rôle du CA, les théories de l'intendance et de l'agence soulignent l'impact positif des administrateurs non familiaux sur la performance de l'entreprise. Selon la théorie de l'agence, l'administrateur non familial a un rôle disciplinaire de contrôle vis-à-vis de la famille, alors que la théorie de l'intendance le considère comme une ressource pour l'entreprise qui fournit du support, des conseils objectifs et indépendants, créateurs de valeur.

Dans ce contexte, la dernière hypothèse suppose qu'une quote-part élevée d'administrateurs indépendants dans le CA aurait un impact positif sur la performance de l'entreprise. Cet impact est intimement lié au rôle (contrôleur ou conseiller) que ces administrateurs jouent dans l'entreprise. Ainsi, nous formulons l'hypothèse suivante :

H7. Il existe une relation positive entre la quote-part des administrateurs indépendants dans le conseil d'administration et la performance de l'entreprise familiale.

Après avoir développé nos hypothèses de recherche, notre modèle conceptuel, présenté dans la figure suivante, vise à expliquer l'impact de l'implication décisionnelle familiale et de la gouvernance sur la performance de l'EF.

Figure 12. L'impact de l'implication décisionnelle familiale et du système de gouvernance sur la performance de l'entreprise familiale



Conclusion de la section 3

La présente section propose une analyse de la relation entre l'implication de la famille, le système de gouvernance (structure de propriété, la direction et le CA) et son impact sur la performance de l'EF.

A partir d'une revue critique des études empiriques sur la performance des EF, nous avons mis en évidence que les indicateurs de performance les plus utilisés dans la littérature pour étudier cette relation, sont le Q de Tobin, ROE et ROA.

Sur la base de cette analyse empirique et des développements théoriques, nous avons identifié l'influence de trois niveaux associés à l'implication familiale sur la performance de l'entreprise, à savoir : la propriété, la direction et le CA. Ainsi, nous proposons sept hypothèses constitutives de notre modèle conceptuel de recherche sur les facteurs explicatifs de la performance des EF.

Conclusion du chapitre 3

Le présent chapitre avait pour objectif de développer un modèle explicatif de la relation entre l'implication de la famille dans le système de gouvernance et la performance de l'EF. Ce modèle fera l'objet de tests empiriques dans les chapitres suivants.

Dans la première section ici, nous avons analysé la complexité de la gouvernance d'EF qui résulte de l'interaction forte entre deux systèmes complexes : la famille et l'entreprise. Ainsi nous avons retenu, dans le cadre de notre recherche, la définition de Melin et Nordqvist (2000, p.7) selon lesquels la gouvernance d'entreprise est l'ensemble « de processus, de principes, de structures et de relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs ».

Les conflits d'intérêts, spécifiques à l'implication de la famille, sont au centre de la relation entre la gouvernance et la performance d'EF. Pour mieux clarifier cette problématique, nous avons présenté dans la deuxième section les types de conflits d'agence potentiels dans les EF (dirigeant/actionnaires et actionnaires majoritaires/minoritaires) et leur influence sur la performance selon le niveau de l'implication décisionnelle de la famille définie comme les combinaisons possibles des fonctions de propriété et de direction. Nous avons alors proposé une typologie des formes d'implication décisionnelle familiale en fonction de l'intensité de ces conflits qui peuvent différer d'une entreprise à l'autre selon la concentration de propriété familiale (forte/faible) et le niveau d'exercice du management par la famille (familial actif ou non familial passif).

Nous avons constaté, dans ce cadre, une richesse de la littérature à travers les différentes recherches et études empiriques sur différents types d'EF dans différentes zones géographiques. Cependant, les résultats de ces recherches sont très divergents et variés par rapport à la compréhension de la nature de l'influence qu'exerce la famille sur la performance des entreprises. Afin d'appréhender les variables explicatives de la performance des EF, nous proposons une série d'hypothèses de recherche, fondées l'implication familiale à savoir : la propriété et le management et le contrôle par le CA, dont les caractéristiques sont susceptibles d'expliquer la performance des EF cotées.

CHAPITRE 4 : DEMARCHE EPISTEMOLOGIQUE ET METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Introduction

L'objectif de ce chapitre est d'exposer la méthodologie de recherche que nous avons adoptée pour la présente thèse de doctorat. Le fondement théorique de notre sujet, développé dans les chapitres précédents, nous a guidé dans le choix de la méthodologie de recherche. Ainsi en cherchant à exploiter le pouvoir explicatif des théories mobilisées pour identifier les facteurs d'efficacité de l'EF, nous avons adopté une démarche hypothético-déductive.

Notre travail de recherche, selon cette démarche, suit le processus rappelé par Jolibert et Giordano (2008) comme présenté dans le tableau 9 ci-dessous :

Tableau 14. Processus de recherche dans une démarche hypothético-déductive

	Principales étapes	Approche hypothético-déductive
Construire le processus	Concevoir	1- Choix de l'objet 2- Revue de littérature 3- Construire un cadre théorique 4- Dédire des hypothèses
	Mettre en oeuvre	5- Opérationnaliser les concepts 6- Construire un plan de recherche 7- Choisir un échantillon, collecter les données et les coder
	Analyser Evaluer	8- Tester les hypothèses, analyser les données et interpréter les résultats, apprécier leur validité 9- Tirer les conséquences théoriques et pratiques des résultats obtenus

Source : Jolibert et Giordano (2008)

Le design de recherche adopté est très important dans la mesure où il permet de structurer le travail de recherche. ROYER (1999) ajoutent dans ce sens que la conception d'un travail de recherche est le fil conducteur qui permet d'harmoniser tous les éléments de l'étude en commençant par la littérature de recherche, ensuite la problématique, la base de données jusqu'à l'analyse des résultats obtenus et les conclusions. Dans le présent travail, nous adoptons un

cheminement de type explicatif de l'approche scientifique, selon les propos de Royer et Zarlowski (1999, p. 139). Concernant notre orientation épistémologique, nous choisissons de nous inscrire dans le paradigme positiviste (Girod-Séville et Perret, 1999, p. 15).

Quant à la démarche méthodologique utilisée, nous avons sélectionné la démarche quantitative. Ce choix se justifie par sa capacité à tester nos hypothèses après leur formulation et à discuter les résultats obtenus. Ainsi, notre approche est cohérente avec le paradigme positiviste. Pour répondre à notre problématique, nous allons tester nos hypothèses, objectif de la partie empirique de ce travail et ainsi corroborer ou réfuter notre modèle conceptuel de la gouvernance des EF comme source de performance, tout en appréciant la pertinence de leurs fondements théoriques.

Dans ce sens, ce chapitre se compose de deux sections : la première section sert de cadre général qui présente nos motifs pour le choix de la démarche et de la méthodologie adoptées. La deuxième section nous permettra de détailler la partie opérationnelle et de présenter les différentes variables utilisées, la démarche de traitement des données ainsi que les tests et outils statistiques que nous avons déployés.

Section 1 : Éléments de réflexion sur la posture épistémologique

Wacheux (1996) définit la méthodologie comme la compréhension du chercheur et son pressentiment vis-à-vis des événements et des observations réelles en relation avec sa question principale de recherche ainsi qu'avec les outils, les processus utilisés et les données recueillies. Il considère alors que le chercheur a la liberté de définir et développer sa propre méthodologie qui correspond le mieux à son travail de recherche. Ainsi une méthodologie choisie sur mesure par rapport à l'aspect théorique et empirique d'un travail de recherche favoriserait la pertinence de l'objet du travail de recherche (Tounés, 2003).

Le choix méthodologique adopté par le chercheur lui permet, en plus d'une meilleure compréhension de l'aspect empirique lié en grande partie à une bonne maîtrise de l'aspect théorique, de définir ses moyens de mesure de ses observations et résultats empiriques.

Dans ce contexte, cette présente section vise à expliquer le choix de notre posture scientifique (positiviste), notre démarche scientifique (hypothético-déductif) et ainsi notre stratégie empirique (méthodologie d'investigation des données pour tester les hypothèses). Pour ce faire, nous présentons de manière générale les paradigmes épistémologiques (1). Ensuite nous détaillons notre position épistémologique (2).

1 Les paradigmes épistémologiques

Un travail de recherche est intimement lié à l'épistémologie qui étudie la philosophie de la démarche scientifique, l'origine de leur logique, leur nature et portée (Wacheux 1996). Selon Thiétart et al. (2014, p.13), « *L'épistémologie a pour objet l'étude des sciences. Elle s'interroge sur ce qu'est la science en discutant de la nature, de la méthode et de la valeur de la connaissance ... Tout travail de recherche repose, en effet, sur une certaine vision du monde, utilise une méthode, propose des résultats visant à prédire, prescrire, comprendre, construire ou expliquer ...* »

Le chercheur, selon eux, avant d'entamer son travail de recherche qui a un objet, un objectif, une logique et qui vise à construire des connaissances à partir de résultats obtenus, adopte une posture lui permettant de valider le bien-fondé de son travail et ce à travers :

- La validation de la nature des connaissances obtenues. Le but ici est de tester la neutralité des résultats, étant donné que le chercheur, ayant sa propre perception du

monde, et donc du sujet étudié, peut influencer la connaissance en interprétant les résultats selon ses propres convictions et sa propre vision personnelle ;

- La vérification du processus de construction de la connaissance (par l'explication, la compréhension, etc.) ;
- La définition des critères de validation de la connaissance. Ces critères peuvent être de différentes formes, par exemple le statut ou la valeur de la connaissance.

La détermination de ces éléments provient de trois paradigmes³² épistémologiques essentiels (positiviste, interprétativiste et constructiviste) qui structurent la recherche dans le domaine des sciences de gestion dont l'objet est l'organisation.

Le paradigme dit positiviste est un paradigme qui trouve principalement écho en Amérique du Nord où il a significativement contribué au développement des travaux de recherche empirique et théorique, alors qu'en Europe ce dernier fait objet de plusieurs critiques. Ce paradigme, omniprésent dans le domaine des sciences de gestion, se caractérise par son aspect réaliste dans la mesure où il repose sur la découverte et l'exploitation des lois existantes. S'inscrivent dans ce paradigme, les développements de l'économie des incitations et institutionnelle, des ressources et de l'évolutionnisme (Wacheux 1996). Selon Thiétart *et al.* (2014), la différence entre les trois paradigmes réside dans leur objet. Pour le paradigme positiviste, il s'agit de partir d'une réalité existante, la déchiffrer et la justifier afin de lui attribuer une explication logique. Alors que pour le paradigme interprétativiste, l'objectif est de comprendre et d'interpréter la réalité. Et finalement le paradigme constructiviste vise avant tout à construire la réalité.

Girod-Séville et Perret (1999) montrent dans le tableau ci-dessous une synthèse des différentes positions épistémologiques des 3 paradigmes.

³² Un paradigme scientifique est « un système de croyances relatives à ce qu'est une science, à ce qu'elle étudie et à la manière dont elle l'étudie » (Avenier et Gavard-Perret, 2008)

Tableau 15. Positions épistémologiques des paradigmes : positiviste, interprétativiste et constructiviste

Les paradigmes Questions épistémologiques	Le positivisme	L'interprétativisme	Le constructivisme
Quel est le statut de la connaissance ?	Hypothèse réaliste : il existe une essence propre à l'objet de connaissance	Hypothèse relativiste : l'essence de l'objet ne peut être atteinte (constructivisme modéré ou interprétativisme) ou n'existe pas (constructivisme radical)	
La nature de la « réalité »	Indépendance du sujet et de l'objet Hypothèse déterministe Le monde est fait de nécessités	Dépendance du sujet et de l'objet Hypothèses intentionnalistes Le monde est fait de possibilités	
Comment la connaissance est-elle engendrée ?	La découverte Recherche formulée en termes « pour quelles cause »	L'interprétation Recherche formulée en termes de « pour quelles motivations des acteurs »	La construction Recherche formulée en termes de « pour quelles finalités .. »
Le chemin de la connaissance scientifique	Statut privilégié de l'expression	Statut privilégié de la compréhension	Statut privilégié de la construction
Quelle est la valeur de la connaissance ? les critères de validité ?	Vérifiabilité Confirmabilité Réfutabilité	Idéographie Empathie (révélatrice de l'expérience vécue par les acteurs)	Adéquation Enseignabilité

Source : Girod-Séville et Perret, (1999, p. 14)

Préalablement à l'introduction du cadre épistémologique adopté dans le présent travail de recherche, il s'avère intéressant de prendre connaissance de la vision des trois paradigmes proposés par les auteurs précités. Cette vision concerne en premier lieu la nature de la réalité ou la connaissance, puis la manière dont cette connaissance ou réalité est produite et finalement les critères retenus pour valider la connaissance.

1.1 La nature de la connaissance dans les différents paradigmes

Dans toute étude scientifique, où le chercheur envisage de produire une connaissance, il est important, selon Girod-Séville et Perret (Op. Cit.), de noter que la nature de cette connaissance dépend de plusieurs facteurs à savoir : la nature de la relation entre l'objet de l'étude et son

sujet, la nature de l'environnement ou le cadre social ainsi que la nature de la réalité même qu'il cherche à comprendre.

La démarche du chercheur dépendrait alors du type du paradigme adopté. Pour le paradigme positiviste, l'accent sera porté sur la prise de connaissance des lois appliquées aux acteurs, alors que pour le paradigme interprétativiste, il est question d'interpréter et d'expliquer la réalité et plus particulièrement le sens que les acteurs donnent à cette réalité. Finalement, dans le cadre du paradigme constructivisme, il s'agit de co-construire la réalité sociale avec les acteurs en question. Dans le tableau suivant, les hypothèses relatives aux trois paradigmes sont synthétisées.

Tableau 16. *Hypothèses sous-jacentes à la nature de la connaissance produite*

	Nature de la connaissance produite	Nature de la réalité	Nature du lien sujet/objet	Vision du monde social
Positivisme	Objective Acontextuelle	Hypothèse Réaliste	Indépendance	Déterminée
Interprétativisme & constructivisme	Subjective contextuelle	Hypothèse Relativiste	Indépendance	Intentionnelle

Source : Girod-Séville et Perret, (1999)

Une autre classification proposée par Lukka et Granlund (2002) concerne les formes d'élaboration et de systématisation de la connaissance en fonction de trois orientations de la recherche :

- *Consulting research* : accorde une grande importance à l'impact et ainsi s'intéresse à la partie empirique (expérience, résultats provenant des études de cas, etc.). Ce type d'orientation de recherche a une tendance prescriptive.
- *Basic research* : met le point sur la rigueur et se base sur les démarches quantitatives et l'analyse des faits *ex post* tout en ayant une tendance explicative.
- *Critical research* : un croisement des deux orientations précédentes, elle met le point sur la pertinence et s'appuie sur des méthodes empiriques, expérimentales basées sur des travaux et des réflexions qualitatives avec une optique compréhensive.

Selon Martinet et Pesqueux (2013), les approches quantitatives et qualitatives sont toutes caractérisées par leur rigueur, cependant chacune a une optique différente. L'approche qualitative, ayant une optique ample et étendue, est de nature plus nébuleuse et manque de précision ; mais elle permet d'apporter un niveau de compréhension plus élevé comparé aux

approches quantitatives, qui elles, malgré leurs visées étroites et leur caractère plus précis, apportent moins de compréhension.

1.2 Le chemin de connaissance selon les paradigmes

Dans le paradigme positiviste, le chercheur ou l'observateur, dans sa quête de la connaissance, ne peut pas influencer une réalité quand cette dernière est compréhensible et perceptible par ses propres valeurs et jugement subjectifs. Cela est lié à la nature de ce type de réalité qui est en elle-même porteuse de sens. Ainsi, cette réalité est traduite en lois, hypothèses³³, théorie³⁴, doctrine, fondement, etc. (Le Moigne, 1995). La recherche s'appuyant sur l'analyse positiviste se contente des résultats empiriques en mettant le point sur les observations réelles pour en tirer des conformités, des régularités ou des lois. Au meilleur des cas, elle peut aller jusqu'à considérer des potentialités de ces résultats à travers des prolongements ou des généralisations de tendance.

Le paradigme interprétativiste, quant à lui, pour arriver à la connaissance, doit avant tout comprendre comment les acteurs interprètent la réalité ainsi que le sens qu'ils lui attribuent. Pour le paradigme constructiviste, les acteurs suivent ce même processus de compréhension. Ce faisant, ils contribuent à la construction de la connaissance (Martinet et Pesqueux, 2013).

1.3 Différents critères de validité de la connaissance

La validité et le bien-fondé des résultats constatés dépendent des critères et références suggérés par chaque paradigme. Différents les uns des autres, ces critères sont intimement liés au processus que chaque paradigme adopte pour considérer le caractère scientifique des connaissances.

Le paradigme positiviste considère que des critères communs, unanimes et précis peuvent valider les connaissances et déterminer leur nature scientifique ou non scientifique. Alors que pour le paradigme constructiviste, la validité des connaissances est d'ordre éthique, autrement dit, les critères permettant de définir la validité de la connaissance sont discutables. Ainsi, ce paradigme conteste la distinction entre connaissance scientifique et non scientifique basée sur la détermination de critères communs et universels.

³³ L'Hypothèse est « une conjoncture sur l'apparition ou l'explication d'un événement [...] Fondée sur une réflexion théorique et s'appuyant sur une connaissance antérieure du phénomène étudié, l'hypothèse est une présomption de comportement ou de relation entre des objets étudiés » (Kerlinger, 1999, cité par Raymond-Alain in Thiétart 2014).

³⁴ La théorie est « ensemble de connaissances formant un système sur un sujet ou dans un domaine déterminé » (réelle, 1980 : 30, cité par Raymond-Alain in Thiétart 2014).

Dans ce sens, Kuhn (1983) considère que le rapprochement des théories dans le cadre des études dans le domaine de l'organisation favorise le développement de la connaissance, tout en assimilant l'élaboration de ces études à un pur échange entre les chercheurs. Dans le paradigme positiviste, les caractères de vérification, de confirmation et de réfutation sont considérés comme les critères principaux pouvant déterminer la validité de la connaissance. Le fondement de la réfutabilité, défini par Popper (1995), « ne permet jamais de vérifier une théorie, par contre il permet de l'éliminer si elle est fausse, c'est-à-dire si ses prédictions ne se réalisent pas ». Ainsi le paradigme positiviste préconise la déduction, seul raisonnement pouvant remplir les conditions et critères précédents. A l'encontre de l'induction qui part de résultats spécifiques vers des généralisations plus globales, le mode de raisonnement déductif permet de tirer des conclusions tout en reproduisant objectivement la réalité.

La prééminence du raisonnement déductif et des critères universels de validité des connaissances, mise en avant par le paradigme positiviste, est largement contestée par les paradigmes constructiviste et interprétativiste. Pour le paradigme interprétativiste, d'autres critères sont retenus comme principaux critères de validité ; à ce titre nous pouvons citer l'aspect idéologique des travaux de recherche et la faculté d'empathie des chercheurs. Le paradigme constructiviste, quant à lui, préconise une diversité des méthodes (analogie, déduction, etc.) et ne s'inscrit alors pas dans l'unicité de l'approche.

Après avoir présenté les trois types de paradigmes épistémologiques, nous explicitons par la suite notre choix épistémologique.

2 Choix de la posture épistémologique

Compte tenu de ce qui a été présenté dans cette section, nous allons expliciter notre posture épistémologique ainsi que la logique de raisonnement que nous avons adoptée pour la réalisation de l'étude empirique. Ensuite, nous allons présenter les techniques et méthodes adoptées dans le cadre de notre recherche quantitative.

2.1 Choix de la posture positiviste

A partir de ce qui a précédé, nous pouvons alors dire que notre recherche s'inscrit dans le paradigme positiviste étant donné que l'objet de notre recherche compte indépendamment du travail expérimental et que notre objectif est de partir d'hypothèses réalistes, avec une perspective objectiviste et une vision déterminée du monde social pour pouvoir discerner des régularités et expliquer des résultats observés.

Dans ce sens, les travaux en gouvernance s'appuyant sur la théorie de l'agence avec une prééminence du modèle de Jensen et Meckling (modèle dit de l'homme) et de l'accroissement de la valeur des actionnaires, sont supposés être implicitement orientés vers l'objectivité scientifique.

Une théorie peut évoluer quand elle dépasse les circonstances dont elle découle. Wirtz (2000), s'appuyant sur les travaux de Jensen (1983), part de cette réflexion globale et l'applique au domaine de la recherche organisationnelle et plus particulièrement à la théorie positive de l'agence. Jensen (1983) a initialement soulevé des questions clés en matière de méthodologie. Il a accordé un intérêt particulier au processus de conception des connaissances qu'il décrit comme une suite ordonnée, récurrente et successive d'opérations. Selon lui, un processus scientifique consiste à partir d'hypothèses, des énonciations positives et incertaines, qui sont rapprochées de nouvelles données recueillies qui n'étaient pas préalablement disponibles ; ce qui représente un test de la théorie. Si les résultats du rapprochement dévient de ce qui a été prévu, la théorie est alors révisée ou changée. L'élaboration des hypothèses est une étape clé de ce processus. Le meilleur processus serait celui qui recourt aux définitions de l'agence, au principe de réduction des coûts, aux structures contractuelles, etc. permettant de mettre en place les bons énoncés qui reflètent les aspects les plus significatifs du contexte et de l'environnement favorisant ainsi un cadre propice à la formulation des hypothèses. Dans ce cadre, nous jugeons pertinente la reprise de la vision du processus scientifique citée par Jensen.

Pour Koeing (1993), il est toujours optimal d'avoir une vision plurielle, combinant plusieurs approches, plus particulièrement dans le domaine des sciences de l'organisation, afin de cerner toutes les facettes des sujets complexes.

Il est alors pertinent de mentionner que tout chercheur, indépendamment de sa position, de son approche et du paradigme qu'il adopte, doit prendre en considération les spécificités et plus particulièrement les entraves de la partie empirique en adoptant une réflexion épistémologique.

2.2 Pourquoi le mode de raisonnement hypothético-déductif ?

Dans cette partie et avant de traiter la partie empirique, nous souhaitons présenter le raisonnement adopté dans le présent travail. D'un point de vue épistémologique, les raisonnements basés sur la déduction ou l'induction (test ou exploration) manquent d'objectivité (Thiétrat *et al.*, 2014). A l'encontre du processus de test de la recherche qui s'inscrit dans le paradigme positiviste, le processus d'exploration, quant à lui, n'est pas lié à un

paradigme spécifique car le chercheur ne se limite pas à un seul paradigme et peut se référer, entre autres, aux paradigmes interprétativiste, constructiviste ou positiviste.

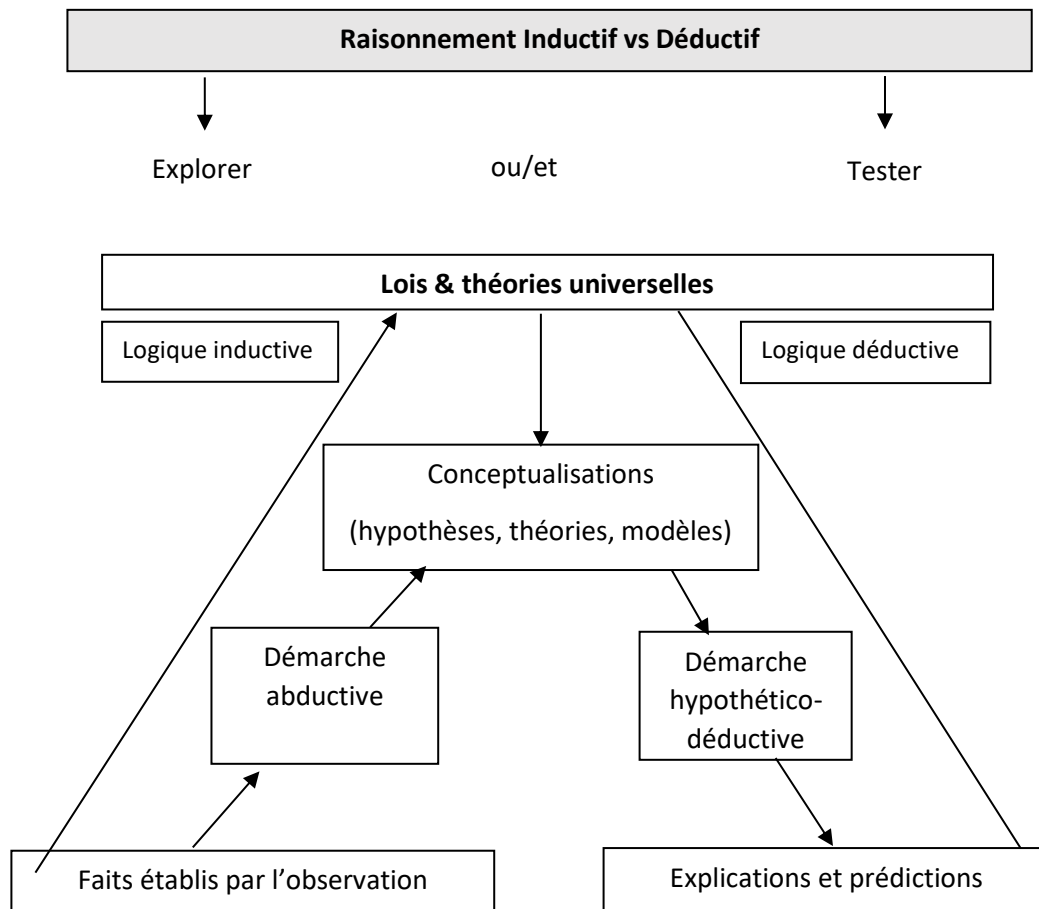
Chaque travail de recherche est le fruit d'un chevauchement entre la théorie et la pratique. Tantôt, la théorie sert de base pour introduire la partie empirique et tantôt elle émane de cette dernière. La théorie est clé dans toute recherche, « elle sert donc à définir, décrire, comprendre, expliquer, représenter et prédire un phénomène particulier et un ensemble de relations propres à ce phénomène suite à la vérification d'un certain nombre d'hypothèses » (Willett 1996, p. 6). Selon Hacking (2008), une recherche peut s'appuyer sur trois raisonnements ayant des fondements différents : le raisonnement inductif qui se passe de la définition des hypothèses, le raisonnement abductif basé sur des hypothèses révisées et testées et finalement le raisonnement hypothético-déductif fondé essentiellement sur le lien réfutation-conjecture.

Selon Martinet et Pesqueux (2013), le processus de production de la connaissance peut prendre différentes formes. Il peut être un raisonnement hypothético-déductif ou constructiviste basé sur des méthodes expérimentales et empiriques. L'induction est un raisonnement qui part d'observations et vise à leur donner un sens, une structure pour bâtir une théorie puis la valider et la légitimer en la confrontant à d'autres résultats ou observations. La déduction, quant à elle, est un mode de raisonnement ayant un objectif de généralisation qui consiste à partir d'une théorie, à la traduire en hypothèses qui sont testées sur le terrain pour tester le rejet d'une théorie (réfutabilité). L'abduction, comme mode de raisonnement, se base sur l'élément de la surprise et de la créativité. Il s'agit d'une tentative d'explication d'un fait inopiné à travers la formulation d'hypothèses et leur test sur le terrain en les confrontant à d'autres observations. Les résultats obtenus n'auront pas le caractère permanent mais serviront de théorie éphémère.

Ainsi, la succession primaire retenue de ces trois méthodes de raisonnement est comme suit : raisonnement abductif => raisonnement inductif => raisonnement déductif.

Selon David (1999), la logique sous-jacente met l'abduction en premier niveau en raison de sa capacité à apporter des concepts et des idées créatives qui nécessitent d'être expliqués. Ensuite, vient l'induction qui permet de préparer le terrain, d'un point de vue analytique, à ces idées et concepts. Finalement, la déduction fournit une explication solide, vérifiée et testée empiriquement.

Figure 13. Raisonnement inductif vs déductif



Source : adopté de Thiétrat *et al.* (2014, p.82)

Traditionnellement dans les sciences de gestion, la distinction est faite entre les approches méthodologiques qualitatives et quantitatives ainsi que les raisonnements déductifs et inductifs. Le raisonnement déductif, formule commune du positivisme, se base sur une démarche analytique bien précise. En partant d'une question et d'un objet de recherche précis, il définit ensuite les concepts théoriques permettant de formuler des hypothèses qui, à partir d'un échantillon représentatif, sont testées et donc validées ou infirmées.

Dans le cadre d'une approche quantitative associée à un raisonnement hypothético-déductif, l'objectif du chercheur est de tester la présence, à travers des variables explicatives, des liens, des attributs et des propriétés prévus par le modèle (Tounés, 2003).

Ainsi, cette démarche peut être scindée en quatre étapes proposées notamment par Lerbet (1993) :

1. La définition des notions liées à notre sujet et pouvant répondre à notre principale question de recherche. Dans cette étape, la revue de la littérature permet de souligner les hypothèses, les théories et les modèles³⁵ à adopter.
2. L'observation des hypothèses, des théories et modèles adoptés qui, à ce stade précoce, se montrent souvent imparfaits et ne reflètent pas tout à fait la réalité.
3. La détermination de nouveaux modèles, théories et hypothèses plus adéquats.
4. La vérification, pour la 2^{ème} fois, des résultats obtenus afin de confirmer ou infirmer les modèles, théories et hypothèses utilisés.

La confirmation ou l'infirmerie d'une hypothèse est un processus de vérification qui permet de rapprocher l'hypothèse avec les résultats obtenus et qui dépend des critères d'admissibilité de la réalité que le chercheur définit préalablement.

Le processus de test est une phase neutre de démonstration et non pas d'invention. A l'issue de cette phase, les résultats obtenus doivent être considérés avec précaution car ils sont très relatifs aux circonstances dans lesquelles l'expérience s'est déroulée ainsi qu'au cadre conceptuel retenu. Dans ce sens, Hempel (1996) considère que des résultats positifs ne permettent pas forcément de confirmer une hypothèse dans l'absolu mais seulement de la renforcer et l'appuyer provisoirement. Il ajoute que la puissance du renforcement et de l'appui d'un résultat positif dépend de différents attributs et critères de ce résultat.

Dans le présent travail de recherche, nous optons pour le raisonnement hypothético déductif qui permet de tester un modèle d'efficacité de la gouvernance des EF. Ce modèle est proposé dans le prolongement des apports et des limites de la littérature existante et notamment des contradictions empiriques observées. Ainsi, la thèse générale de notre modèle de gouvernance des EF concerne l'implication décisionnelle de la famille dans le système de gouvernance et son impact positif sur la performance de l'entreprise. Ainsi, notre démarche de recherche s'articule comme suit :

- Une revue de la littérature pour examiner les liens théoriques entre des variables dépendantes (performance financière, performance économique et performance boursière) et indépendantes (droits de vote, direction générale familiale, dualité-PDG, taille du CA, indépendance du CA) et proposer une série d'hypothèses ;

³⁵ « on dit qu'un système A est un modèle du système B si l'étude de A est utile à la compréhension de B sans qu'il y ait de lien causal direct ou indirect entre A et B » (Kaplan, 1964, p. 263, cité par Raymond-Alain in Thiétart 2014).

- Proposer un modèle conceptuel puis identifier un échantillon représentatif pour la réalisation des tests empiriques ;
- Collecter les données et les informations pouvant être traitées et choisir la méthode quantitative et les tests statistiques convenables pour la réalisation des tests ;
- Analyser les observations et les résultats obtenus en vue de confirmer ou d'infirmer les hypothèses ;
- Décider par rapport à la qualité des résultats obtenus la nécessité de renouveler ou pas le test ou d'élargir l'échantillon pour plus de précision, de revoir les hypothèses ou même de proposer un autre cadre conceptuel si le cadre mobilisé ne représente aucune issue théorique (Martinet et Pesqueux, 2013).

Nous présentons par la suite notre choix méthodologique.

2.3 Choix du dispositif méthodologique : démarche quantitative

Dans le domaine des sciences de gestion, comme abordé plus haut, la recherche prend deux grandes voies bien distinctes : l'exploration ou la vérification. L'exploration est une orientation de recherche qui ne se base pas forcément sur un objectif bien défini de résultats à montrer mais qui a plutôt une portée exploratoire où l'objectif de la recherche se construit et se clarifie au fur et à mesure de l'avancement du travail. Alors que la vérification est une démarche basée essentiellement sur un processus de test où le chercheur part d'un élément théorique bien défini et un objectif de résultat précis qu'il cherche à tester (Thiéart *et al.*, 2014). Selon Brabet (1988), l'approche qualitative est communément utilisée dans le cadre de l'orientation exploratoire, alors que l'approche quantitative est souvent liée à la vérification. Dans ce sens, Hammersley (1999) ajoute que les recherches qualitatives basées sur l'induction peuvent être juxtaposées aux études quantitatives basées sur la déduction (propre au raisonnement hypothéco-déductif).

Silverman (1993) souligne l'existence de deux courants dans le cadre de la recherche en sciences sociales, le premier basé sur la vérification des hypothèses par voie quantitative et le deuxième consiste à construire des hypothèses en s'appuyant sur l'approche qualitative. Bryman (1999) quant à lui, conteste cette distinction très marquée des frontières entre ces deux approches et il considère que les deux peuvent être également utilisées pour un but de test ou de construction. Glaser et Strauss (1967) appuient ces propos et soulignent l'absence de conflit entre ces deux méthodes qui peuvent servir à tester des hypothèses ou à les construire. Selon Brabet (1988), l'évolution des outils informatiques contribue significativement au développement du potentiel de traitement des données qu'offre la méthode quantitative dans le

cadre des orientations exploratoires. Simultanément, la méthode qualitative peut servir à réfuter une théorie en mettant en évidence ses limites à expliquer la réalité.

A partir de ces différents points de vue, il nous paraît opportun d'opter pour la complémentarité des approches pour la collecte, le traitement et l'analyse des données. Nous pouvons ainsi conclure que pour procéder à un test empirique des hypothèses, les deux méthodes qualitatives et quantitatives peuvent être utilisées quoique la méthode quantitative soit la plus souvent utilisée pour un objectif de test (Charreire Petit et Durieux, 2007).

Selon eux, la démarche hypothético-déductive favorise la validité externe³⁶ et se base sur les méthodes quantitatives (échantillons, sondage, expérience, mesure, etc.). Alors que, les démarches inductive et abductive favorisent la validité interne³⁷ et se basent sur les méthodes qualitatives (observations et constatations, entretiens, etc.) (Campbell et Stanley, 1966).

Dans ce sens, Miles et Huberman (2003), en s'appuyant sur les propos de Kvale (1989), expliquent que la validité interne est « un processus de vérification, de questionnement et de théorisation, et non une stratégie qui établit une relation normalisée entre les résultats des analyses et le « monde réel ».

Pour conclure sur cette réflexion concernant notre démarche, notre recherche s'inscrit donc dans le paradigme positiviste et repose sur une démarche hypothético-déductive associée. Afin de tester nos hypothèses, nous allons recourir à la méthode quantitative pour procéder à un test empirique des hypothèses de notre modèle de relation entre l'implication décisionnelle familiale dans l'EF et sa performance. Le test empirique portera sur des données de panel statistiquement représentatif de nos variables dépendantes et indépendantes. Finalement, nous allons analyser les résultats obtenus, en vue de statuer sur la force explicative de notre modèle et des théories sur lesquelles il est fondé.

³⁶ La validité externe renvoie au niveau de généralisation et de prolongement possible des résultats de la recherche ; en d'autres termes, il s'agit de savoir si les résultats obtenus peuvent être appliqués à d'autres individus, situations et contextes différents de ceux de l'expérience (Drucker Godard *et al.*, 2007).

³⁷ La validité interne renvoie au niveau d'assurance que le chercheur peut avoir en la légitimité et le bien-fondé de ses résultats ; autrement dit, à quel point il est certain que les variations constatées de la variable dépendante sont strictement liées aux variations de la variable indépendante (Drucker Godard *et al.*, 2007).

Conclusion de la section 1

Cette section avait pour objectif de présenter le choix de notre posture et notre démarche scientifiques ainsi que notre stratégie empirique.

Notre question principale de recherche est d'expliquer la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance des EF françaises cotées en comparaison des travaux existants (Etats-Unis, France, Allemagne, Royaume-Uni, Espagne, Suède, Finlande, Norvège, Pologne, Chili, Japon, Australie). Dans cette perspective notre problématique de recherche, de nature explicative, s'inscrit dans le cadre du paradigme positiviste qui cherche à transposer une vision objective du monde, où l'existence d'une réalité sociale est indépendante de nos expérimentations, à découvrir et explorer des conformités et des lois, à interpréter et expliquer les observations relevées sur la base d'un modèle théorique (Girod-Séville et Perret, 1999).

Ainsi dans le cadre de notre posture positiviste, nous avons opté pour la logique hypothético-déductive pour tester nos hypothèses via une approche quantitative. Celle-ci se base sur le test empirique d'un échantillon représentatif d'EF et ENF, autrement dit, des données de panel statistiquement représentatif des variables dépendantes et indépendantes nous permettant d'analyser de manière statistique les résultats obtenus.

Nous abordons dans la section suivante, les méthodes mobilisées pour la collecte des données pour présenter par la suite les variables et les tests statistiques retenus dans le cadre de notre recherche.

Section 2 : protocole de l'étude empirique (échantillonnage, opérationnalisation des variables et modèle d'analyse)

Notre question de recherche principale est d'étudier la relation entre l'implication décisionnelle de la famille et la performance des EF françaises cotées. Dans cette perspective notre thèse défend l'idée selon laquelle l'implication décisionnelle de la famille a un impact positif sur la performance de l'entreprise. Afin de tester empiriquement sa validité, nous consacrons cette section à la construction de notre démarche d'investigation empirique. En prolongement de notre choix épistémologique présenté en section précédente, nous avons mis en place un protocole de recherche de nature quantitative.

Pour ce faire, nous présenterons dans un premier temps (2.1.) le choix d'échantillon et de mesure de variables retenu dans notre étude. Ensuite, nous proposerons un modèle d'analyse des données ainsi que les tests et les outils statistiques pertinents afin de tester nos hypothèses (2.2.).

1 Méthode de collecte des données et mesure des variables

1.1 Source des données

Afin de pouvoir tester nos hypothèses de recherche et répondre à notre problématique, nous avons procédé à la collecte des données de type secondaire. Le choix de ce type de données représente à la fois des avantages et des faiblesses.

1.1.1 Les données secondaires : avantages et limites

A l'encontre des données primaires collectées pour une finalité spécifique, les données secondaires sont des informations disponibles, prêtes à être exploitées pour l'étude selon la méthodologie prédéterminée. Ces données peuvent être très bénéfiques dans la mesure où elles sont disponibles et accessibles à moindre coût. Dans ce sens, Mayrhofer (2006) met en avant les avantages des données secondaires et défend leur viabilité. Pour elle, ce type de données est plus fiable car il permet d'éliminer les biais de recueil d'information et offre une meilleure représentativité de l'échantillon, surtout quand elles proviennent de sources crédibles. De plus, elles facilitent les comparaisons d'ordre temporel ou géographique entre différentes données. Cependant, ce type de données n'est pas sans limite ; il représente différentes faiblesses tel que le manque de détail, ce qui limite le niveau de précision comme avancé par Cole et Trinh (2017),

ou encore la difficulté de vérification de la qualité des données collectées. En outre, Baumard et Ibert (2003) considèrent que les données secondaires peuvent être incomplètes, équivoques ou contradictoires ce qui peut entraîner un manque de variables essentielles à la réalisation de l'étude. Enfin, le changement de définitions ou de méthodes de mesure ou de suivi de variables pendant la réalisation de l'étude peut biaiser l'analyse.

Après avoir présenté les avantages et les limites de ces données secondaires, nous nous apercevons que c'est le type de données le plus adapté pour la réalisation de ce travail de recherche. Cependant, nous prenons les mesures nécessaires pour limiter au maximum les risques inhérents à ce type de données par la vérification des sources pour nous assurer de leur crédibilité, leur viabilité et fiabilité.

1.1.2 Recueil des données

L'objet de notre recherche consiste à étudier la relation entre l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management sur la performance des entreprises. Pour réaliser notre recherche, nous avons opté pour un échantillon constitué de l'ensemble des EF et ENF à CA, à l'exception des entreprises financières qui sont soumises à une réglementation spécifique en matière de gouvernance, appartenant au CAC ALL-TRADABLE (ex-SBF 250). Selon Trébucq (2002), cet indice représente bien l'activité économique des entreprises françaises. Concernant le recueil des données, nous nous sommes basés sur des données secondaires collectées à partir de deux sources différentes, à savoir les bases de données « Datastream » et « Factset » et les rapports annuels des entreprises.

Ces bases procurent différentes informations et documents, disponibles également sur les sites des sociétés, sur des entreprises cotées de différents indices comme par exemple les rapports annuels, les rapports d'activité, ou encore les rapports abrégés ainsi que des informations financières à savoir le bilan, le compte de résultat, etc. Toutes les données de nature financière ou propres à la gouvernance, utilisées dans cette partie empirique, proviennent de ces bases de données et concernent une période de 10 ans allant de 2006 à 2015.

Les données d'ordre comptable et financier sont recueillies à partir des bases de données, alors que les variables concernant la structure d'actionnariat ou le profil du CA sont manuellement collectées à partir des documents de référence et des rapports annuels. En l'absence d'informations sur les droits de vote pour quelques entreprises, nous avons pris en considération le pourcentage de détention pour l'ensemble des observations. A cet effet, l'exactitude des

résultats dépend des informations disponibles au niveau des rapports annuels qui dévoilent différemment l'information sur les faibles détentions (dans certains cas, aucune information n'est fournie pour les actionnaires minoritaires ayant moins de 5 %, seuil de déclaration). Par ailleurs, les informations recueillies pour certaines entreprises sont incomplètes sur quelques années, généralement sur les années où ces dernières n'étaient pas cotées (par exemple Suez avant 2007).

Pour ne pas biaiser nos résultats, nous n'avons pas pris en compte les valeurs extrêmes à savoir des valeurs de ROA dépassant trois écart-types et nous avons considéré le logarithme népérien de Q de Tobin.

Ainsi, pour s'assurer de la cohérence et l'homogénéité de nos résultats, nous avons effectué d'autres retraitements de notre échantillon. Ces retraitements concernent l'élimination de certaines formes organisationnelles spécifiques à savoir : les institutions financières (les banques, les sociétés d'assurances, etc.) qui ont des données comptables et financières incomparables aux autres entreprises non financières, ainsi que les institutions soumises à des réglementations et politiques particulières (par exemple celles soumises à un contrôle du gouvernement local, etc.), ou encore les entreprises présentant des informations insuffisantes soit en termes de structure de propriété, de données financières ou informations historiques (moins de trois ans de données historiques). Notre échantillon final après retraitement est constitué de 207 entreprises analysées de 2006 à 2015 soit sur 10 ans.

Nous présentons, dans le tableau en Annexe (4), la liste des entreprises qui composent notre échantillon final.

D'après les différentes classifications de définitions de l'EF recensées par différents auteurs tels que Allouche et Amann (2000), De Massis *et al.* (2012), ou encore Astrachan *et al.* (2002) avec l'échelle du F-PEC (chapitre 1, section 2, p.33), nous remarquons des différences quant aux critères et seuils adoptés pour qualifier une entreprise de « familiale ». Selon Mazzi (2011), il suffit d'une petite variation des critères pour avoir des définitions très larges ou très restreintes.

A l'appui de notre revue des définitions d'EF existantes dans la littérature (CHAPITRE 1, section 2, p.41), nous avons pris en compte les critères quantitatifs ci-dessous pour identifier le caractère familial des entreprises de notre échantillon (Charlier et Lambert, 2013 ; Allen et Panian, 1982 ; Gomez-Mejia *et al.*, 2003 ; Claessens *et al.*, 2000) :

- La famille compte parmi les 3 principaux actionnaires ;
- La famille détient au moins 5 % des droits de vote de l'entreprise ;

- La famille a une influence décisive sur la stratégie de l'entreprise et sur les décisions de transmission de l'entreprise via sa présence au CA et/ou au poste de direction générale.

Le choix de cette définition de l'EF se justifie essentiellement par deux raisons :

- D'une part, cette définition repose sur des critères clairs et mesurables à l'opposé des critères qualitatifs par essence, plus hétérogènes et difficiles à interpréter et à appliquer de manière empirique et qui ne peuvent pas être directement observés (Gomez *et al.*, 2011 ; Rutherford *et al.*, 2008) et, par conséquent, le processus de mesure devient problématique (Pearson et Lumpkin, 2011)).
- D'autre part, elle est proche des définitions exploitées dans les études les plus récentes de l'EF, ce qui permet de produire des résultats comparables.

En référence à notre typologie proposée dans le chapitre 3 (p. 131), notre modélisation de la gouvernance de l'EF et des facteurs explicatifs de sa performance nous conduit ici à répartir les entreprises de notre échantillon de la manière suivante :

Tableau 17. Répartition des catégories d'entreprises de l'échantillon selon notre typologie des EF

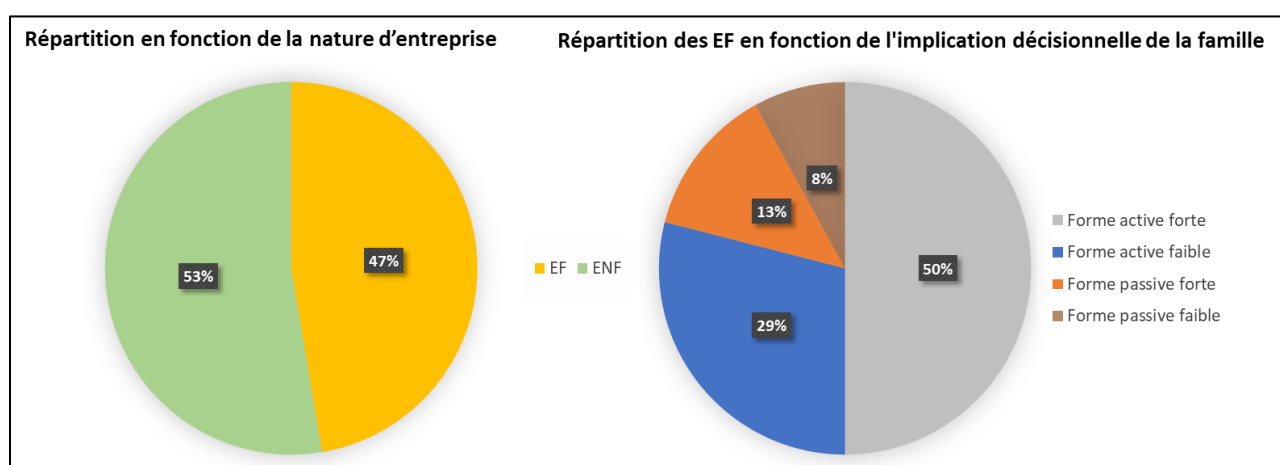
Fonction de propriété			Fonction de management	
			familiale	Non familiale
	familiale	Majoritaire > (33% et premier actionnaire)	A (forme active forte)	B (forme passive forte)
		Minoritaire (entre 5% et 33% et dans les trois premiers actionnaires)	C (forme active faible)	D (forme passive faible)
	Non familiale		Contrôle et management non familiaux	

Etant donné qu'il n'existe pas, dans le cadre des études sur les entreprises familiales, un seuil déterminé concernant la quotepart des droits de vote à détenir pour avoir le contrôle, nous avons alors opter pour 1/3 pour 2 raisons : premièrement c'est le seuil considéré par les travaux d'Anderson et Reeb (2003). Ces derniers montrent qu'en dessous du tiers des droits de vote, les ENF dépassent les EF en termes de performance ; deuxièmement ce seuil représente juridiquement la minorité de blocage.

Ainsi nous estimons qu'une famille, étant l'actionnaire principal et détenant 1/3 des droits de votes, se comporte comme un actionnaire majoritaire qui influence significativement et efficacement le dirigeant (diminution du conflit de type 1). Cependant, cette situation accentue les problèmes d'agence (de type II) avec les actionnaires minoritaires. La famille est considérée comme actionnaire minoritaire dans le cas où elle détient une quote part comprise entre 5% et 1/3 des droits de vote et compte parmi les 3 principaux actionnaires. Selon les modèles de Neubauer et Lank (1998), Sharma (2004), l'entreprise préserve son aspect familial. Ainsi, nous ne pouvons parler de fort conflit avec le dirigeant (type I) que s'il s'agit d'un dirigeant non familial, alors que le conflit entre actionnaires minoritaires et actionnaires majoritaires est non significatif (type II). Finalement, pour les détentions de la famille en dessous du seuil du 5 %, l'entreprise est considérée comme non familiale. A l'issue de cette répartition, notre échantillon se compose de 207 entreprises dont 98 sont des EF.

La figure 14 montre la répartition de notre échantillon (en pourcentage) selon d'une part, la nature de l'entreprise et d'autre part, l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété (forte ou faible) et de management (active ou passif).

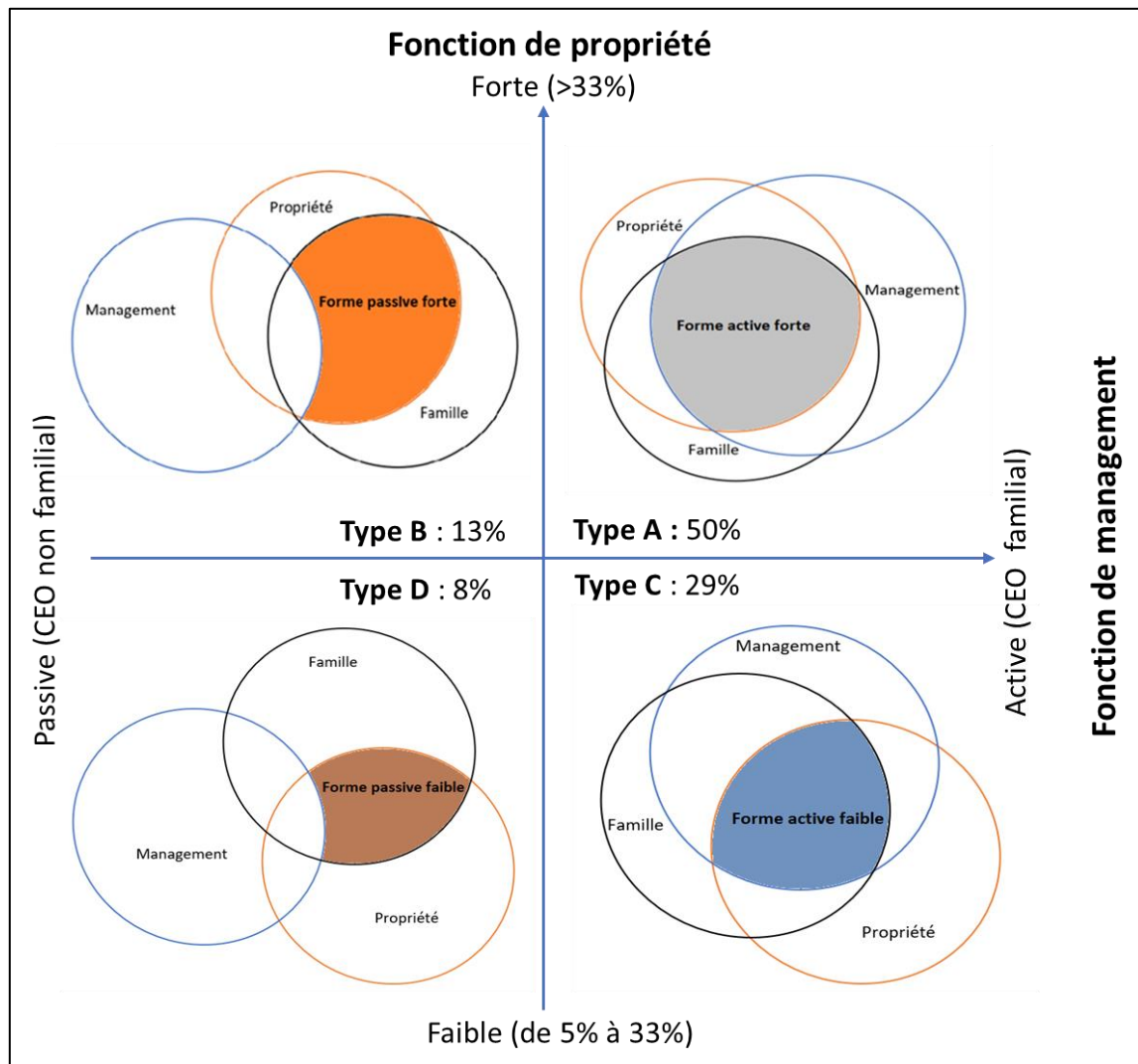
Figure 14. Composition de l'échantillon EF et ENF



Nous pouvons constater que notre échantillon est composé de 47% d'EF (dont la moitié sont de forme active forte) et de 53% d'ENF. Ainsi, 29%, 13% et 8% des EF sont, respectivement, de forme passive forte, active faible et passive forte.

Ces caractéristiques de l'échantillon permettent, à l'appui de notre typologie de l'implication décisionnelle familiale (figure 11 du chapitre 3, p.124), de proposer une représentation (figure 15 ci-après) dans le cas français.

Figure 15. Typologie de l'implication décisionnelle familiale des entreprises de CAC ALL-TRADABLE

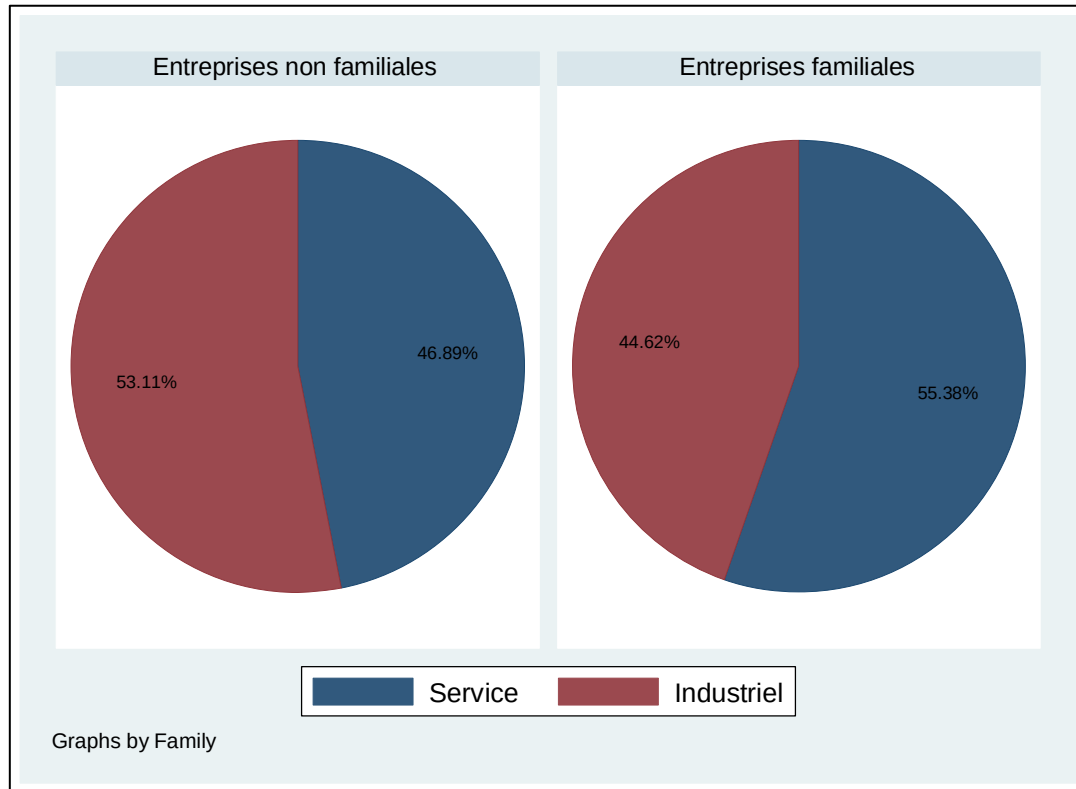


Dans la présente étude, nous nous apercevons que les EF à CA sont présentes dans différents secteurs et elles représentent 47 % de notre échantillon. Le tableau dans l'annexe (5) présente la répartition des entreprises de notre échantillon par secteur. Nous pouvons ainsi remarquer que l'EF est la forme organisationnelle la plus dominante dans certains secteurs, d'où l'importance de contrôler cette variable dans notre analyse empirique.

Nous présenterons dans la figure ci-dessous la répartition de notre échantillon en fonction du secteur d'appartenance par type d'entreprise. Nous remarquons que 55,35% des EF de notre échantillon appartient au secteur des services (contre 44,62% au secteur industriel). En

revanche, le secteur industriel est plus dominant pour les ENF avec un pourcentage de 53.11% contre 46.89% pour le secteur des services.

Figure 16. Répartition de l'échantillon en fonction du secteur d'appartenance par type d'entreprise



1.2 Définitions et mesures des variables

Dans cette partie, nous présenterons les définitions et les mesures retenues pour les variables dépendantes, les variables indépendantes et les variables de contrôle.

1.2.1 La variable dépendante : la performance de l'entreprise

Dans le présent travail, centré sur la problématique de l'efficacité des organisations, nous avons choisi la performance comme variable dépendante calculée et mesurée de différentes manières. Notre principale finalité est de comprendre et d'analyser le comportement de la performance face aux variables explicatives. Afin de prendre en considération les différentes spécificités et particularités des entreprises, nous avons retenu deux modes complémentaires de mesure de la performance (Thomsen et Petersen, 2000 ; Demsetz et Villalonga, 2001) pouvant nous renseigner sur l'efficacité de l'organisation et du management et aussi sur la valorisation du

marché de cette dernière. Il s'agit alors de la performance économique/financière mesurée essentiellement par le *Return On Assets* et le *Return On Equity* et la performance boursière où le ratio de mesure utilisé dans la littérature (Anderson et Reeb, 2004 ; Miller *et al.* 2007) est le *Q de Tobin*.

Dans ce sens, Demsetz et Villalonga (2001) mettent en avant les principales différences de mesure, d'ordre temporel et structurel, de ces variables qui cernent les différents aspects de la performance. La première différence, d'ordre temporel, réside dans le fait que le ROA et le ROE permettent de mesurer une performance comptable réalisée dans le passé en se basant sur des données historiques, alors que le Q de Tobin permet de mesurer une performance future en se référant aux prévisions des investisseurs. La deuxième différence, d'ordre structurel, découle de la première et concerne la construction même de chaque variable. Tandis que le Q de Tobin dépend significativement des anticipations des investisseurs et donc de leurs propre raisonnement et psychologie, les ROA et ROE quant à eux, sont les résultats de normes et règles comptables et financières bien définies

A. Variables d'ordre comptable (ROA, ROE) :

Les ROA (Return on Assets) et ROE (Return on Equity) sont les ratios les plus courants en matière de mesure de la performance comptable.

- La performance économique (ROA), variable utilisée dans différents travaux (Eisenberg *et al.*, 1998 ; Anderson et Reeb, 2003 ; Corstjens *et al.*, 2005 ; Sraer et Thesmar, 2007 ; Andres, 2008), permet d'évaluer le rendement des capitaux utilisés par l'entreprise et la capacité de ces derniers à générer des résultats opérationnels.

Deux formules de calcul sont retenues pour le ROA. Dans une approche, nous utilisons le résultat net divisé par la valeur comptable de l'actif total. Dans une autre approche, nous utilisons le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (EBITDA) divisé par la valeur comptable de l'actif total.

$$ROA = EBITDA / \text{Actif total}$$

$$ROA = \text{Bénéfices nets} / \text{Actif total}$$

- La performance financière (ROE), variable utilisée par différents chercheurs (Lehman et Weigrand, 2000 ; Perez-Gonzalez, 2006 ; Sraer et Thesmar, 2007 ; Kowalewski *et al.*, 2010), permet d'estimer le rendement des capitaux propres apportés par les actionnaires ainsi que leur capacité à créer de la valeur à travers la génération de résultats positifs. La formule de calcul retenue pour le ROE est :

$$ROE = EBITDA / \text{Capitaux propres}$$

B. Variable de valorisation par le marché (Q de Tobin)

Le Q de Tobin est le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres et la valeur comptable de la dette d'une entreprise par rapport au coût de remplacement de ses actifs (Agrawal et Knoeber, 1996 ; Demsetz et Villalonga, 2001 ; Anderson et Reeb 2004). La formule de calcul retenue pour le Q de Tobin est :

$$Q = \frac{\text{Valeur de marché des capitaux propres} + \text{Valeur comptable de la dette}}{\text{Valeur comptable des capitaux propres} + \text{Valeur comptable de la dette}}$$

1.2.2 Mesures des variables indépendantes

Nous pouvons regrouper nos variables indépendantes en deux catégories : les variables du caractère familial de l'entreprise et les variables de gouvernance.

A. Variables du caractère familial de l'entreprise :

Deux variables sont retenues pour définir le caractère familial de l'entreprise, à savoir : les droits de vote et la présence d'un directeur général familial.

- Les droits de vote sont une mesure de la concentration et du contrôle familial dans l'entreprise (Hill et Snell 1988 ; Gharbi et Lepers 2008 ; Guedri et Hollandts 2008). Le pourcentage des droits de vote accordés aux actionnaires familiaux permet de mieux appréhender le rôle joué par ces derniers en termes de pouvoir. De ce fait, nous pensons que cette donnée peut refléter la nature de la relation entre la performance et l'actionnariat familial en termes de pouvoir.
- La direction générale est une variable dichotomique qui prend la valeur 1 si le poste de directeur général était occupé par un membre de la famille, sinon 0 (Andres, 2008 ; Adams *et al.*, 2010).

B. Variables de gouvernance (conseil d'administration) :

Nous pouvons distinguer trois variables des caractéristiques du CA, à savoir : la dualité, la taille et l'indépendance du conseil.

- La dualité-PDG : Pour Fama et Jensen (1983), la dualité peut être source de problèmes d'agence et ainsi peut limiter la performance de l'entreprise. Cette variable dichotomique prend la valeur 1 si la même personne occupe à la fois les fonctions de directeur général et de président du conseil, sinon 0 (Rechner et Dalton 1991 ; Core *et al* 1999).

- La taille du CA (BOARDNUM) : Cette variable est considérée par différentes recherches pour étudier la performance d'entreprise. Selon Jensen (1993), une entreprise ayant un grand CA aurait tendance à avoir plus de coûts, comparée à d'autres organisations similaires (Yermack, 1996 ; Bhagat et Black, 1999), essentiellement en raison des conflits amplifiés entre ses différents membres en plus des coûts liés à l'organisation, planification et communication. Ainsi, il propose une taille idéale du CA limitée à 7 ou 8 membres.

BOARDNUMBER= Le nombre d'administrateurs qui siègent au CA

- L'indépendance du CA (INDADM) : Cette indépendance est essentiellement mesurée par la présence de membres externes au sein du conseil (Charreaux, 1998). Ainsi, nous allons utiliser la formule suivante pour estimer le niveau d'indépendance du conseil.

INDADM = le nombre déclaré d'administrateurs externes au sein du CA

1.2.3 Les variables de contrôle

Nous considérons comme variable de contrôle toute variable pouvant avoir un impact considérable sur la performance. A ce titre, sont retenus : l'âge de l'entreprise, sa taille et son niveau d'endettement.

- L'âge de l'entreprise (AGE), est une variable susceptible d'impacter considérablement la performance. Elle est formulée, selon différents auteurs tels Brown et Caylor (2006) ou encore Anderson et Reeb (2003), par le logarithme du nombre d'années d'exercice.

AGE = LOG de l'âge d'entreprise depuis la création

- La taille (SIZE) de l'entreprise (T) est une variable pouvant exercer un effet significatif, directement ou indirectement, sur la performance de l'entreprise. Elle a fait l'objet de différents types de mesures selon les auteurs à savoir « *log (ventes)* » (Black 2001 ; Durnev et Kim 2005 ; Andreset *al.*, 2005) ou encore « *log (total actifs)* » (Craswell *et al.*, 1997 ; Bauer *et al.*, 2004 ; Brown et Caylor, 2006 ; Sahut et Gharbi 2011).

Nous retenons la mesure suivante :

SIZE = Log (valeur comptable du total actif)

- L'endettement de l'entreprise (DT), renvoyant à la politique d'endettement de l'entreprise est traduit par le montant de dette à son bilan, est une variable significative dans la théorie de l'agence pouvant avoir un impact disciplinaire sur les dirigeants (Andres *et al.*, 2005 ; Peter *et al.*, 2005). Afin de pouvoir mesurer l'impact de la dette sur la performance, de nombreux auteurs, ayant eu recours à cette variable, se sont basés sur la formule suivante : Valeur Comptable de la Dette divisée par Total Actif (Craswell *et al.*, 1997 ; Demsetz et Villalonga, 2001 ; André et Schiehl, 2004 ; Andres *et al.*, 2005 ; Hergli *et al.* 2007). Ainsi nous allons adopter la même mesure.

$$DT = \text{Dette totale} / \text{total actif}$$

- L'opportunité de croissance (OPPCROIS) : la dynamique de l'entreprise approximée par le taux de croissance des ventes par rapport à l'année précédente (Charreaux, 1991 ; Margaritis et Psillaki, 2010).

$$OPPCROIS = R\&D / \text{total vente}$$

- Le secteur d'appartenance (SEC), la performance d'entreprise doit être évalué relativement à celle du secteur. Comme nous l'avons précédemment mis en évidence dans l'analyse descriptive de notre échantillon (Annexe 5 et Figure 16), l'EF est la forme organisationnelle la plus dominante dans certains secteurs et cela peut affecter nos résultats (Sahut et Gharbi, 2011). Pour en tenir en compte, cette variable dichotomique prendra la valeur 1 si l'entreprise appartient à un secteur industriel, sinon 0.
- La volatilité du rendement (RISK), est une variable susceptible d'impacter considérablement la performance. La formule de calcul retenue pour cette variable est l'écart-type du rendement des actions en fonction des 60 données mensuelles précédentes (Anderson et Reeb, 2003)
- La crise (CRIS) : compte tenu de la période d'étude que nous avons choisie de retenir (2006-2015), nous avons contrôlé l'impact de l'événement critique que représente la crise financière (2006-2007). Cette variable dichotomique prend la valeur 1 pour cette période, sinon, elle prend la valeur 0.

Le tableau 18 reprend les principales définitions de nos variables ainsi que les mesures correspondantes retenues :

Tableau 18. Récapitulatif des variables et des mesures retenues

Variables	Description	Source
Rentabilité des actifs (ROAebitda)	Le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA) / Total actif	Calcul de l'auteur à partir de Datastream
Rentabilité des actifs (ROAnet)	Le bénéfice net / Total actif	Calcul de l'auteur à partir de Datastream
Rentabilité des capitaux propres (ROEebitda)	Le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA) / capitaux propres	Calcul de l'auteur à partir de Datastream
Q de Tobin (en logarithme népérien) (TQ)	Valeur de marché / Valeur comptable du total des actifs	Calcul de l'auteur à partir de Datastream
Droits de vote (VOTRIGHTS)	Le pourcentage de droits de vote détenus par l'actionnaire familial	Factset/Rapport annuels
Direction (CEO)	1 en présence d'un DG familial, sinon 0	Factset/Rapport annuels
Type d'entreprise familiale	A, B, C, D	Calcul de l'auteur
Indépendance du CA (INDADM)	Le nombre des administrateurs externes au sein du CA	Factset/Rapport annuels
Taille du CA (BOARDNUM)	Le nombre d'administrateurs qui y siègent	Factset/Rapport annuels
Dualité (DUAL)	1 en présence d'un PDG, sinon 0	Datastream
Taille de l'entreprise (SIZE)	LOG du total des actifs	Datastream
Endettement (DT)	Dette totale/ total actif	Datastream
Age (AGE)	LOG de l'âge d'entreprise depuis la création	Datastream
Opportunité de croissance (OPPCROIS)	R&D/total vente	Datastream
Secteur (SEC)	1 si l'entreprise appartient à un secteur industriel, sinon 0	Datastream
Volatilité de rendement (RISK)	L'écart-type du rendement des actions en fonction des 60 données mensuelles précédentes	Calcul de l'auteur à partir de Datastream
Crise (CRIS)	1 pour la période de crise, sinon 0	Calcul de l'auteur

2 Modèle d'analyse des données

2.1 Méthodologie des tests empiriques

Pour étudier l'impact de l'implication décisionnelle de la famille sur la performance de l'entreprise, nous utilisons des régressions multivariées avec des données de panel. Le modèle de régression, présentant nos hypothèses de recherche, peut être exprimé par l'équation générale suivante :

$$\text{Variable expliquée}_{it} = c + a \text{ Variable explicative}_{it} + \alpha \text{ Variables de contrôle}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Où

c : une constante ; a et α : les estimateurs des variables ; et ε : un terme d'erreur

$i = 1 \dots \dots \dots 207$ désigne les entreprises.

$t = 1 \dots \dots \dots 10$ désigne les années.

Nous présenterons, ci-dessous, les différentes régressions à tester selon chaque hypothèse.

H1 : Les entreprises familiales françaises cotées sont plus performantes que leurs homologues non familiales.

$$\begin{aligned} \text{ROAebitda}_{it} &= C + a \text{ FAM}_{it} + \alpha_1 \text{ SIZE}_{it} + \alpha_2 \text{ AGE}_{it} + \alpha_3 \text{ DT}_{it} + \alpha_4 \text{ OPPCROIS}_{it} + \alpha_5 \text{ RISK}_{it} + \\ &\quad \alpha_6 \text{ CRIS}_{it} + \alpha_7 \text{ SEC}_{it} + \varepsilon_{it} \\ \text{ROAnet}_{it} &= C + a \text{ FAM}_{it} + \alpha_1 \text{ SIZE}_{it} + \alpha_2 \text{ AGE}_{it} + \alpha_3 \text{ DT}_{it} + \alpha_4 \text{ OPPCROIS}_{it} + \alpha_5 \text{ RISK}_{it} + \alpha_6 \\ &\quad \text{CRIS}_{it} + \alpha_7 \text{ SEC}_{it} + \varepsilon_{it} \\ \text{ROEebitda}_{it} &= C + a \text{ FAM}_{it} + \alpha_1 \text{ SIZE}_{it} + \alpha_2 \text{ AGE}_{it} + \alpha_3 \text{ DT}_{it} + \alpha_4 \text{ OPPCROIS}_{it} + \alpha_5 \text{ RISK}_{it} + \alpha_6 \\ &\quad \text{CRIS}_{it} + \alpha_7 \text{ SEC}_{it} + \varepsilon_{it} \\ \text{TQ}_{it} &= C + a \text{ FAM}_{it} + \alpha_1 \text{ SIZE}_{it} + \alpha_2 \text{ AGE}_{it} + \alpha_3 \text{ DT}_{it} + \alpha_4 \text{ OPPCROIS}_{it} + \alpha_5 \text{ RISK}_{it} + \alpha_6 \text{ CRIS}_{it} \\ &\quad + \alpha_7 \text{ SEC}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

H2 : Il existe une relation entre la concentration de la propriété familiale et la performance des entreprises familiales.

$$\begin{aligned}
 ROA_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROAnet_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROE_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 TQ_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \\
 &\quad \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

H3 : Cette relation prend la forme d'un U-inversé où la performance de l'entreprise accroît jusqu'à un certain niveau de concentration familiale puis baisse au-delà de ce niveau.

$$\begin{aligned}
 ROA_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + a_3 VOTRIGHT * VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 \\
 &\quad SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROAnet_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + a_3 VOTRIGHT * VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} \\
 &\quad + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROE_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + a_3 VOTRIGHT * VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 \\
 &\quad SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 TQ_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 VOTRIGHTS_{it} + a_3 VOTRIGHT * VOTRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 \\
 &\quad AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

H4 : Il existe une relation positive entre la présence d'une direction générale familiale et la performance des entreprises familiales.

$$\begin{aligned}
 ROA_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + b CEO_{it} + c VOTINGRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} \\
 &\quad + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROAnet_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 CEO_{it} + c VOTINGRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \\
 &\quad \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROE_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 CEO_{it} + c VOTINGRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 \\
 &\quad DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 TQ_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + b CEO_{it} + a_2 VOTINGRIGHTS_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

H5 : Il existe une relation négative entre la présence d'un PDG et la performance de l'entreprise familiale.

$$\begin{aligned}
 ROA_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 DUAL_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \\
 &\quad \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROA_{net_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 DUAL_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 \\
 &\quad RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROE_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 DUAL_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \\
 &\quad \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 TQ_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 DUAL_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 \\
 &\quad RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

H6 : Il existe une relation négative entre la taille du conseil d'administration et la performance des entreprises familiales.

$$\begin{aligned}
 ROA_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 BOARDNUM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROA_{net_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 BOARDNUM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROE_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 BOARDNUM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 TQ_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 BOARDNUM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \\
 &\quad \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

H7 : La quote-part des administrateurs indépendants dans le conseil d'administration a un impact positif sur la performance de l'entreprise familiale.

$$\begin{aligned}
 ROA_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 INDADM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROA_{net_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 INDADM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \\
 &\quad \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 ROE_{bitda_{it}} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 INDADM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 \\
 &\quad OPPCROIS_{it} + \alpha_5 RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it} \\
 TQ_{it} &= C + a_1 FAM_{it} + a_2 INDADM_{it} + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 AGE_{it} + \alpha_3 DT_{it} + \alpha_4 OPPCROIS_{it} + \alpha_5 \\
 &\quad RISK_{it} + \alpha_6 CRIS_{it} + \alpha_7 SEC_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

2.2 Tests et outils statistiques adoptés

Cette partie empirique consiste à tester nos hypothèses à travers un ensemble de tests statistiques réalisés principalement par le logiciel Stata 14, dédié au traitement de données statistiques.

Notre objectif est d'expliquer la performance supérieure des EF à partir des variables d'implication décisionnelle familiale (notre typologie, p. 134 du chapitre 3, issue de la revue critique de la littérature) et de la gouvernance de l'EF. Ainsi, nous avons opté pour la méthode des régressions linéaires multiples en données de panel³⁸ en tant que démarche empirique visant à examiner la dynamique des comportements de la performance des EF cotées et l'évolution des variables explicatives dans le temps. Dans ce cadre, nous considérons 2 dimensions différentes des données du panel. La première, désignée par l'indice (t), d'ordre temporel, permet de retracer des contextes et des états différents des individus d'une période à l'autre. La 2^{ème}, désignée par l'indice (i), concerne les individus eux-mêmes et permet de prendre en considération l'hétérogénéité inobservable. Dans ce cadre, et afin de pouvoir choisir la méthode d'estimation, nous allons chercher à comprendre l'influence, liée à chaque individu, qui peut être différente d'un individu à l'autre sur la même période. Cette influence peut être fixe ou aléatoire.

2.2.1 *Test de présence d'effets individuels*

Pour réaliser les régressions de notre modèle, nous avons identifié en premier temps la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO). Le seul inconvénient que représente cette méthode est son fondement sur le caractère homogène et uniforme des données. Cependant, les individus peuvent être hétérogènes ce qui risque de biaiser notre analyse basée sur la méthode MCO. Ainsi, nous nous apercevons de la nécessité de tester la présence d'influence et d'effets entre les individus de notre panel.

Nous allons alors commencer par un premier test nous permettant d'examiner l'existence d'effets entre les individus en testant l'hypothèse nulle $H_0 : u_i = 0$, dans la régression :

³⁸ « Panel data are repeated observations on the same cross section, typically of individuals or firms in microeconomics applications, observed for several time periods. Other terms used for such data include longitudinal data and repeated measures. The focus is on data from a short panel, meaning a large cross section of individuals observed for a few time periods, rather than a long panel such as a small cross section of countries observed for many time periods » Cameron et Trivedi (2005, p. 697)

$$Y_{it} = \gamma + X_{it} \beta + u_i + \varepsilon_{it}$$

Ces effets peuvent se traduire par une constante spécifique à chaque individu.

Cette hypothèse nulle suppose que tous les individus ont une constante commune, ce qui signifie une absence d'effet individuel et une homogénéité de nos données. Le résultat de ce test est sous forme d'une statistique F, formulée en fonction de $(N1, NT-N-K-1)$ comme degré de liberté. Les indices N , T et K renvoient respectivement aux nombres d'individus, de périodes et de coefficients (par exemple le nombre de variables explicatives y compris la constante).

Pour une valeur de la statistique F dépassant la valeur tabulée, notre hypothèse nulle (test d'homogénéité) est rejetée. Ce rejet permet de confirmer l'hétérogénéité de nos données, traduite essentiellement par l'existence d'effets individuels entre ces dernières ; ce qu'il faut prendre en considération dans la construction de notre modèle. Une deuxième alternative serait d'expliquer la valeur du p-value correspondant. Notre hypothèse nulle serait alors réfutée dans le cas où la p-value n'atteint pas 10 % (seuil maximal toléré).

2.2.2 Test d'Hausman

Suite à la réfutation de l'hypothèse d'homogénéité des individus, nous nous retrouvons avec 2 modèles : un modèle qui soutient l'existence d'effets fixes et un deuxième qui soutient les effets aléatoires. Il est courant de procéder par ce type d'appréciation des données afin d'obtenir un niveau d'ajustement satisfaisant. A cet effet, 3 opérateurs permettent la réalisation de ces appréciations, à savoir : les moindres carrés généralisés (MCG), la régression construite à partir des moyennes individuelles (between) et la régression construite à partir des écarts aux moyennes individuelles (within). Dans le cas d'un modèle à effets individuels, l'opérateur Within est estimé être convergent, ne représentant aucun biais ; alors que, pour un modèle aléatoire, cet opérateur n'est pas à variance minimale. Ainsi le choix porte sur le MCG.

Le test, proposé par Hausman (1978), favorise la distinction entre les modèles aléatoires et les modèles à effets fixes. Il s'agit d'un test de précision grâce auquel nous pouvons comparer statistiquement les coefficients des effets fixes et aléatoires et examiner si ces derniers sont différents ou pas. Ce test nous permet de faire un rapprochement entre les coefficients estimés, en partant du fait que les deux estimateurs, dans le cadre de l'hypothèse nulle d'indépendance entre les variables exogènes et les erreurs, ne représentent aucun biais. Il permet alors de rapprocher la matrice de variance-covariance des 2 estimateurs.

Le résultat ainsi obtenu suit une loi chi-deux, ayant $(k-1)$ degrés de liberté et K indique le nombre de variables explicatives incluant la constante. L'hypothèse nulle ne peut pas être réfutée ; autrement dit, le modèle est à effet aléatoire dans le cas où chi-deux a une valeur n'atteignant pas la valeur tabulée (ou encore si le p-value dépasse 10% du seuil maximal toléré).

2.2.3 Test d'autocorrélation (Wooldridge, 2002)

Quant à l'autocorrélation, nous avons utilisé le test d'autocorrélation sur les données de panel de woodridge (2002) sur STATA 14.

2.2.4 La méthode d'estimation MMG (Arellano et Bover, 1995 ; Blundell et Bond, 1998)

Dans les données de panel, l'hétérogénéité est généralement prédominante. Dans ce cas, la méthode des moments généralisés (MMG) porte sur un estimateur dynamique qui permet d'apporter des solutions afin d'éliminer ce problème d'hétérogénéité. Dans le cas où un ou plusieurs retards de variable dépendante apparaît comme variable explicative, il s'agit de modèle dynamique.

Il existe deux types d'estimateurs des moments généralisés :

- la méthode des moments généralisés en premières différences (MMGD), dont le but est d'éliminer les effets spécifiques individuels inobservés par différentiation à l'ordre un et qui devrait conduire à des résultats plus satisfaisants.
- la méthode des moments généralisés en système (MMGS) qui est, selon Arellano et Bover (1995)³⁹ et Blundell et Bond (1998)⁴⁰, plus pertinente dans le cas de séries fortement persistantes. Suite aux résultats obtenus par ces auteurs, nous choisissons comme référence l'estimateur MMGS.

Nous présenterons, dans le tableau ci-après, les tests et outils statistiques utilisés dans le cadre de notre étude empirique, ainsi que leur interprétation.

³⁹ Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), 29-51.

⁴⁰ Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of econometrics*, 87(1), 115-143.

Tableau 19. Récapitulatif des tests statistiques et de leur interprétation

Tests et outils statistiques adoptés	Interprétation
Test de présence d'effets individuels (test d'homogénéité)	Il permet d'examiner la présence des effets individuels entre les individus de notre échantillon (entreprises).
Test d'Hausman (1978)	Il permet d'examiner la nature des effets individuels, fixes ou aléatoires.
Test d'auto-corrélation (Wooldridge, 2002)	Il permet d'examiner l'existence des problèmes d'endogénéité.
Méthode d'estimation MMG (Arellano et Bover, 1995 ; Blundell et Bond, 1998)	Permet d'apporter des solutions afin d'éliminer les problèmes d'endogénéité.

Conclusion de la section 2

L'objectif de cette section était de construire notre démarche opératoire d'investigation empirique. Nous avons choisi de poursuivre une étude quantitative basée sur des données secondaires dont les sources sont principalement les bases de données « Datastream » et « Factset » (pour les données comptables) et les rapports annuels des entreprises (pour les données de gouvernance). Notre échantillon final se compose de 207 entreprises à CA de l'indice CAC ALL-TRADABLE, dont 98 sont des entreprises familiales, analysées de 2006 à 2015 soit sur 10 ans.

Afin de répondre à l'ensemble des hypothèses de notre travail de recherche, nous avons proposé un modèle de régressions linéaires multiples en données de panel. Ensuite, nous avons précisé l'importance, pour la validité des résultats, d'effectuer les tests d'homogénéité des données notamment dans le cas des données de panel qui, par nature, sont exposées à l'hétérogénéité. Ainsi les outils statistiques nécessaires dans le cadre de notre étude empirique, nous conduisent à réaliser plusieurs tests, à savoir le test de présence d'effets individuels, le test d'Hausman, le test d'autocorrélation et l'estimateur MMGS.

A l'issue de cette section méthodologique nous présenterons alors le chapitre dédié aux résultats de notre test d'hypothèses conformément à la posture positiviste de notre travail.

Conclusion du chapitre 4

Ce chapitre joue un rôle clé dans le présent travail, car il nous permet de présenter la démarche de recherche adoptée. Cette démarche est liée à notre problématique concernant la relation entre l'implication de la famille, le système de gouvernance et la performance de l'EF. Nos hypothèses de recherche sont fondées sur trois formes d'implication familiale : la propriété, le management et le contrôle, dont les caractéristiques sont susceptibles d'expliquer le niveau de performance supérieure des EF cotées. L'essentiel de ce chapitre peut être synthétisé comme suit :

Le design de la recherche : reprend notre choix pour le paradigme positiviste pour mener cette recherche. Dans ce cadre, notre démarche vise à tester le pouvoir explicatif des théories mobilisées, sur lesquelles sont construites nos hypothèses, et donc de corroborer ou de rejeter les hypothèses inférées des théories. Ainsi, comme précédemment indiqué, nous optons pour une démarche hypothético-déductive basée sur une approche quantitative.

Le recueil des données : nous avons choisi de baser notre étude, de type quantitatif, sur des données secondaires tout en essayant de limiter les risques que ces dernières représentent. Les sources de ces données sont principalement les bases de données « Datastream » pour une grande partie, complétées par « Factset » ainsi que les rapports annuels des entreprises. La taille finale de notre échantillon est de 207 entreprises de CAC ALL-TRADABLE dont 98 sont des EF.

Opérationnalisation des variables : nous avons retenu des mesures des variables à partir des travaux de recherche antérieures.

Notre démarche statistique : nous avons retenu un ensemble de tests statistiques, réalisés par le logiciel Stata 14, pour le traitement des données de panel. Cette méthode nous permet d'analyser la dynamique des comportements de performance des EF cotées et l'évolution des relations des variables explicatives dans le temps (10 ans). La méthode des moments généralisée (MMG) est considérée comme référence pour estimer le pouvoir explicatif de notre modèle afin d'expliquer la performance supérieure des EF à partir des variables d'implication décisionnelle familiale et de la gouvernance EF

La présentation et l'interprétation des résultats de différents stades d'analyse feront l'objet du cinquième chapitre.

CHAPITRE 5 : ANALYSE ET INTERPRETATION DES RESULTATS

Introduction

S'inscrivant dans le cadre de l'approche actionnariale de la gouvernance des entreprises, notre travail de recherche a pour principal objectif d'étudier l'impact de l'implication décisionnelle de la famille sur la performance de l'entreprise. Ce chapitre occupe une place très importante dans le présent travail de recherche, car il vise à tester la robustesse de notre thèse selon laquelle il existe une relation positive entre l'implication de la famille dans l'entreprise et sa performance.

Notre analyse, au long des 4 sections de ce chapitre, a pour objectif de mettre en lumière la relation qui peut exister entre l'implication familiale dans la structure de propriété, la direction, la gouvernance ainsi que la performance comptable et boursière de l'entreprise. Pour ce faire, nous avons opté pour des régressions simples et multivariées en données de panel.

La période d'observation retenue (2006-2015) s'explique par notre volonté d'étudier cette relation sur une longue période tout en prenant en considération la période de la crise financière de 2008, phénomène très marquant de la vie économique au niveau mondial. Ce choc constitue pour notre échantillon un élément de contexte important pour observer le comportement des entreprises familiales cotées en termes de performance.

Pour mener à bien notre partie empirique, nous adoptons une démarche statistique structurée autour de trois tests (Evrard *et al.*, 2003, p. 351) :

- Un test univarié nous permettant de décrire l'échantillon de notre recherche ;
- Un test bivarié nous permettant d'analyser le niveau de corrélation entre les variables (deux à deux) ;
- Un test multivarié nous permettant d'étudier le lien de l'ensemble des variables explicatives de la performance supérieure des EF.

La réalisation de cette étude empirique nécessite la mise en place d'un ensemble de tests et outils statistiques. Dans notre contexte, nous avons utilisé le logiciel STATA14 pour effectuer ces tests.

Ce chapitre se présente en 4 sections. La section 1 présente une analyse descriptive de notre échantillon. Par la suite, la section 2 traite l'impact de la propriété et de la direction familiale sur la performance de l'EF. Finalement, la section 3 nous permet d'examiner l'impact de la présence familiale au sein du CA sur la performance.

Section 1 : Analyse de l'échantillon

L'objectif de notre recherche est d'étudier la relation entre implication de la famille, mécanismes de gouvernance et performance des entreprises. Pour ce faire, notre étude empirique porte sur les entreprises familiales françaises à CA de l'indice CAC ALL-TRADABLE, censé être le plus représentatif des différentes activités de l'économie française (Trébucq, 2002). L'analyse descriptive représente objectivement les caractéristiques de notre échantillon. L'analyse univariée fera l'objet du premier paragraphe de cette section (1) et nous permettra de décrire l'échantillon retenu. Ensuite, nous abordons l'analyse bivariée afin d'étudier la corrélation entre les variables prises deux à deux, pour finalement examiner l'absence de multi-colinéarité entre les variables explicatives (2).

1 Analyse descriptive de l'échantillon

Notre échantillon est composé de 207 entreprises (dont 98 sont des entreprises familiales, soit 50,66% de l'échantillon) couvrant la période 2006-2015, soit 1 725 observations.

Cette sous-section est consacrée à l'analyse et à l'interprétation des données de notre échantillon. Dans un premier temps, nous présentons les statistiques descriptives de performance des entreprises : la rentabilité des actifs, la rentabilité des capitaux propres et le Q de Tobin (1.1). Ensuite, nous exposons l'analyse descriptive des variables indépendantes : variables du caractère familial de l'entreprise (les droits de vote, la direction générale) et les variables de gouvernance (la taille de CA, le nombre d'administrateurs indépendants et la dualité-PDG) (1.2). Enfin, nous présentons l'analyse descriptive des variables de contrôle : l'âge de l'entreprise, le secteur d'appartenance, la taille, la croissance du chiffre d'affaires, l'endettement, la crise financière (1.3).

1.1 Variables de la performance

Notre thèse est consacrée à l'analyse des facteurs de performance des entreprises familiales. Il s'agit par conséquent de choisir des mesures de la performance qui permettent de tester la significativité des facteurs de propriété et de gouvernance familiales identifiés dans notre modèle théorique. Les mesures de performance étant très nombreuses, nous proposons de retenir deux types de mesures, dans le sillon des travaux de la littérature sur ce thème familial : les mesures comptables et une mesure boursière de la performance.

Ainsi, dans notre étude empirique, pour mesurer la performance comptable trois indicateurs sont retenus : la rentabilité des actifs avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (ROA Ebitda), la rentabilité nette des actifs (ROA net) et la rentabilité des capitaux propres avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (ROE Ebitda). Pour mesurer la performance anticipée de l'actif économique par le marché financier, nous retenons un proxy exploité dans la littérature : le Q de Tobin. L'utilisation du Q de Tobin comme outil de mesure de la performance d'entreprise a deux avantages : d'une part, elle permet d'éviter la difficulté d'estimation du taux de rendement ou du coût marginal (Lindenberg et Ross, 1981); d'autre part, la simplicité et la popularité de cet outil a été démontrée dans plusieurs études antérieures (tableau 13 du chapitre 3).

Le tableau 20 ci-dessous présente une description de notre échantillon en fonction de ces 4 mesures. Nous constatons, à partir des résultats, que la rentabilité des actifs et la rentabilité des capitaux propres sont en moyenne plus élevées dans les entreprises familiales. En revanche, la performance anticipée de l'actif économique mesurée par le Q de Tobin est en moyenne plus élevée dans les ENF. Ce qui prouve le faible intérêt du marché vis-à-vis des entreprises familiales et que les actionnaires ne sont pas motivés pour investir dans ce type d'entreprises. Ce premier résultat d'analyse de performance, qui sera examiné plus en détail dans la discussion finale, va dans le sens des arguments théoriques du chapitre 2.

Etant donné les valeurs de Q de Tobin, nous pouvons ajouter dans ce sens que les entreprises familiales n'attireraient pas les investisseurs sur le marché. Cependant, elles représentent une capacité de bonne gestion de leurs actifs (ROA) et capitaux propres (ROE). D'où l'intérêt d'étudier, dans la section 2, la performance ambivalente de l'EF (surperformance passée et sous performance hybride) comparativement à l'ENF.

Tableau 20. Description des variables de performance

VARIABLES	TYPE	N	MIN	MAX	MOYENNE	ECART-TYPE
ROAebitda	1	874	-.653	.57	.108	.0036
	0	851	-1.119	.50	.055	.0057
ROAnet	1	874	-.837	.52	.033	.0028
	0	851	-1.19	.50	.014	.0056
ROEebitda	1	874	-6.45	77.25	1.34	.409
	0	851	-6.94	91.77	1.22	.377
TQ	1	874	0	7.05	.808	.024
	0	851	0	21.67	.875	.046

Avec Type : 1 si l'entreprise est familiale sinon 0 si l'entreprise est non familiale, **ROAebitda** Correspond à la rentabilité (avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) des actifs, **ROAnet** Correspond à la rentabilité nette des actifs, **ROEebitda** Correspond à la rentabilité nette des capitaux propres, **TQ** Correspond au Q de Tobin.

1.2 Variables indépendantes

Les variables indépendantes retenues pour expliquer la performance des entreprises peuvent être classées en deux catégories : les variables de propriété (direction et contrôle familiaux mesurés par les droits de vote et la direction générale), les variables de gouvernance familiale (la taille de conseil d'administration, la dualité-PDG et le nombre d'administrateurs indépendants).

A l'aide des résultats du tableau 21, nous notons que les familles des entreprises de notre échantillon continuent à occuper considérablement des positions dans leurs entreprises, avec un contrôle moyen des droits de vote de 67,7%. Le contrôle maximum des droits de vote est de 78.2% alors que le contrôle minimum est de 5.1%, ce qui confirme la validité de nos données dans la mesure où ce pourcentage de contrôle est en cohérence avec notre définition de l'EF, proposée dans le chapitre 4, section 2 (p. 179).

Nous constatons également que la taille du conseil d'administration est plus faible dans les entreprises familiales. De même, la représentation des administrateurs indépendants dans leurs conseils d'administration est nettement inférieure à celle des ENF. Dans 80% des EF, le poste de directeur général, est occupé par un membre de la famille. Ainsi dans 60% des EF de notre échantillon, la même personne familiale occupe le poste PDG.

Tableau 21. Description des variables indépendantes

VARIABLES	TYPE	N	MIN	MAX	MOYENNE	ECART-TYPE
VOTRIGHTS	1	874	.051	78.2	.677	.11
CEO	1	861	0	1	.803	.015
DUAL	1	874	0	1	.601	.013
INDADM	1	815	0	9	3.012	.075
	0	441	0	13	6.464	.13
BOARDNUM	1	852	3	20	8.088	.12
	0	442	4	24	12.35	.15

Avec **Type** : 1 si l'entreprise est familiale sinon 0 si l'entreprise est non familiale, **VOTINGRIGHT** : pourcentage des droits de vote détenus par l'actionnaire familial, **CEO** : direction générale de l'entreprise, **DUAL** correspond à l'occupation des fonctions de direction et du président du CA par la même personne, **INDADM** : nombre d'administrateurs indépendants au sein de CA, **BOARDNUM** correspond à la taille de CA.

1.3 Variables de contrôle

Plusieurs variables de contrôle sont intégrées dans notre modélisation empirique, à savoir l'âge de l'entreprise, le secteur d'appartenance, la taille (SIZE), l'Opportunité de croissance (OPPCROIS), l'endettement (DT), la crise financière (CRIS), la volatilité de rendement (RISK). Un test sur la différence des moyennes est adopté.

A partir des résultats du tableau 22, l'âge moyen des EF est approximativement de 34 ans, contre 30 ans pour les ENF. Nous constatons donc que les familles ont tendance à investir à long terme (EF pérennes).

Bien que les EF tendent à être de taille légèrement plus petite que les ENF, elles restent assez grandes, avec un actif total moyen de 5,65 milliards d'euros, contre 6,14 milliards d'euros dans des ENF. En ce qui concerne l'effet de levier, le fait que ces entreprises aient tendance à préserver leurs capitaux propres rend l'accès au capital financier externe très limité. Nous constatons que les familles recourent dans une moindre mesure à la dette dans leur structure de financement (14,6%) par rapport aux ENF (21,7%). Le risque d'entreprise dans le cadre des firmes familiales est significativement inférieur de celui observé dans leurs homologues non familiales. Ces résultats sont conformes aux conclusions de (Gallo et Vilaseca, 1998 ; Hirigoyen, 1984 ; Allouche et Amann 1997) qui considèrent que les EF ont tendance à prendre moins de risque et à s'endetter moins que les ENF. Quant aux variables OPPCROIS et CRIS nous ne constatons pas de différence significative.

Tableau 22. Description des variables de contrôle

VARIABLES	TYPE	N	MIN	MAX	MOYENNE	ECART-TYPE	TTEST
AGE	1	874	1	116	33,89	.61	-4.5539
	0	851	1	95	29,64	.70	(**)
SEC	1	874	0	1	.44	.016	3.5382
	0	851	0	1	.53	.017	(**)
SIZE	1	874	3.86	7.73	5.65	.028	10.0385
	0	851	3.50	8.91	6.14	.039	(**)
OPPCROIS	1	874	-.013	17.94	.13	.037	1.8583
	0	851	0	195.73	.601	.25	
DT	1	874	0	1.10	.146	.0047	4.7124
	0	851	0	9.53	.217	.14	(**)
CRIS	1	874	0	1	.154	.012	-0.8568
	0	851	0	1	.139	.011	
RISK	1	874	.039	.390	.115	.115	2.4442
	0	851	.037	.938	.124	.124	(**)

Avec **Type** : 1 si l'entreprise est familiale sinon 0 si l'entreprise est non familiale, **AGE** correspond au nombre d'années d'exercice, **SEC** correspond au secteur à qui appartient l'entreprise (1 si l'entreprise appartient à un secteur industriel, sinon 0), **SIZE** correspond à la taille de l'entreprise, **OPPCROIS** correspond à l'opportunité de croissance (R&D/total vente), **DT** correspond à l'endettement de l'entreprise, **CRIS** correspond aux années de la crise financière (1 pour la période de crise, sinon 0), **RISK** correspond au risque de rendement (l'écart-type du rendement des actions en fonction des 60 données mensuelles précédentes)

(*) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 5%.

(**) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 1

2 Etudes de la multi-colinéarité et test de spécification des effets individuels

Nous présentons dans le premier paragraphe de cette sous-section l'analyse bivariée ainsi que le test des facteurs d'inflation de la variance (FIV). Ces tests permettent d'étudier la corrélation entre les variables et de s'assurer de l'absence de la multi-colinéarité entre les variables explicatives de nos modèles. Ensuite, nous examinons la présence des effets individuels dans les données de notre échantillon (test de Fisher) et la nature de ces effets (test d'Hausman).

2.1 Vérification de l'absence de multi-colinéarité entre les variables

Le tableau 23, présente les valeurs des coefficients de corrélation deux à deux entre les variables indépendantes. Les résultats montrent que ces variables sont peu corrélées entre elles. En revanche, il existe une forte corrélation entre les variables de CEO et DUAL, ce qui peut

s'expliquer par le fait que ces deux variables sont binaires et que dans 60% des EF de notre échantillon, la même personne occupe le poste de PDG.

Les principales observations que nous tirons des matrices des corrélations sont les suivantes.

Il existe une faible corrélation positive, mais remarquable, entre la taille de l'entreprise et son niveau d'endettement (autrement dit, les grandes entreprises ont tendance à s'endetter davantage comparées aux petites entreprises).

Le test de corrélation présente une relation négative entre le niveau d'endettement et la propriété familiale (les entreprises qui utilisent davantage de dettes ont tendance à avoir une concentration de propriété plus faible), mais une relation positive entre cette dernière et le risque d'entreprise. Ce qui n'est pas cohérent avec l'idée que les EF choisissent des investissements qui présentent un risque faible ou qui sont valorisés à un prix inférieur à ceux des ENF. L'influence familiale, semble plutôt orienter les choix d'investissement de l'entreprise, réduisant ainsi le risque d'aléa moral avec les actionnaires minoritaires et augmentant la valeur de l'entreprise.

Une relation négative est observée entre la concentration de propriété familiale et la taille de l'entreprise (en d'autres termes, les grandes entreprises ont tendance à avoir un degré de concentration plus faible, ce qui implique une propriété plus dispersée). Les études empiriques sur la concentration de propriété expliquent cette relation négative par le manque de ressources et la préoccupation liée à la diversification des risques (il est tout simplement plus coûteux et moins efficace d'acquérir une grande partie des actions des grandes entreprises comme l'ont démontré Demsetz et Lehn, 1985 et Himmelberg *et al.*, 1999).

Il existe une relation positive entre la concentration de la propriété et le risque d'entreprise. Autrement dit, plus le niveau de risque est élevé, plus la concentration de propriété est importante. Demsetz et Villalonga (2001) expliquent cette relation par la théorie de l'agent principal : plus l'environnement de l'entreprise est instable, plus la difficulté des actionnaires à surveiller les dirigeants est importante et inversement.

Etant donné que très peu de nos variables explicatives ont une corrélation qui dépasse 0,5, nous pouvons déduire qu'il n'existe pas de problème significatif de multi-colinéarité. Cependant, tous les problèmes de multi-colinéarité ne peuvent pas être identifiés à travers l'analyse de matrices de corrélations (Hamilton, 2004).

Tableau 23. Matrice de corrélation des variables

	VOTRIGHTS	CEO	DUAL	BOARDNUM	INDADM	OPPCROIS	DT	SIZE	RISK	AGE	CRIS	SEC
VOTRIGHTS	1.0000											
CEO	0.0986 (**)	1.0000										
DUAL	0.1302 (**)	0.7483 (*)	1.0000									
BOARDNUM	-0.0884 (**)	-0.4990 (**)	-0.4964 (**)	1.0000								
INDADM	-0.1218 (**)	-0.6292 (**)	-0.6986 (**)	0.5000 (**)	1.0000							
OPPCROIS	-0.0071	-0.0444	-0.0503 (*)	-0.0281	-0.0192	1.0000						
DT	-0.0201	-0.0949 (**)	-0.1028 (**)	0.0493 (**)	0.1201	-0.0284	1.0000					
SIZE	-0.0613 (*)	-0.2873 (**)	-0.2676 (**)	0.7935 (**)	0.5874 (**)	-0.0920 (**)	0.1034 (**)	1.0000				
RISK	0.0167 (*)	0.0372	-0.0014	-0.3018 (**)	-0.1366 (**)	0.1360 (**)	-0.0426	-0.2841 (**)	1.0000			
AGE	0.0213	0.0977 (**)	0.1033 (**)	0.2548 (**)	-0.1091 (**)	-0.0873 (**)	-0.0499 (**)	0.2751 (**)	-0.0994 (**)	1.0000		
CRIS	-0.0124	0.0430	0.0088	-0.0411	-0.0375	-0.0169	0.0040	-0.0163	0.1230 (**)	-0.0605 (*)	1.0000	
SEC	-0.0083	-0.1236 (**)	-0.1526 (**)	0.2807 (**)	0.1442 (**)	0.0661 (**)	-0.0385	0.1370 (**)	0.0355	0.1234 (**)	0.0492 (*)	1.0000

(*) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 5%.

(**) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 1%.

Pour tester la présence de multi-colinéarité, le test des facteurs d'inflation de la variance (FIV) a été calculé pour chaque variable indépendante. Les FIV mesurent l'accroissement de la variance d'un coefficient en raison d'une relation linéaire avec d'autres variables. Myers (1990) et Hamilton (2004) suggèrent qu'une valeur VIF supérieure ou égale à 10 est une source de préoccupation. Les résultats du tableau 24 indiquent que toutes les variables indépendantes ont des valeurs de VIF inférieures à 10, attestant alors, qu'il n'existe pas de multi-colinéarité entre nos variables dépendantes.

Tableau 24. Test de multi-colinéarité entre les variables indépendantes

VARIABLES	TYPE	N
DUAL	3.69	0.270698
SIZE	3.34	0.299341
CEO	3.13	0.319131
BOARDNUM	2.85	0.351434
INDADM	2.39	0.417655
RISK	1.17	0.852129
SEC	1.13	0.884337
AGE	1.13	0.886691
OPPCROIS	1.07	0.930627
CRIS	1.03	0.967838
VOTRIGHTS	1.02	0.979562
DT	1.02	0.982146
Moyenne FIV	1.99	

2.2 Présence des effets individuels entre les entreprises familiales

En données de panel, le choix de la méthode d'estimation dépend de la présence des effets individuels (entre les entreprises de notre échantillon) et leur propre nature. Ainsi, nous avons testé la présence de ces effets en appliquant le test de Ficher. Ce test nous a permis de réfuter l'hypothèse nulle qui suppose que toutes les entreprises ont une constante commune (H_0 l'absence d'effet individuel et l'homogénéité des données). Ce rejet permet de confirmer l'hétérogénéité de nos données⁴¹. Ensuite, le test d'Hausman a été appliqué afin d'identifier la nature des effets, fixes ou aléatoires. Les résultats de ces tests sont présentés dans le tableau 25 ci-dessous.

⁴¹ « Sur le plan économétrique, cela revient à tester l'égalité des coefficients du modèle étudié dans la dimension individuelle. Sur le plan économique, les tests de spécification reviennent à déterminer si l'on est en droit de supposer que le modèle théorique étudié est parfaitement identique pour toutes les entreprises, ou au contraire s'il existe des spécificités propres à chaque entreprise » (Hurlin, 2012, p. 8).

Tableau 25. Résultats des tests statistiques des effets individuels

Modèle	Statistique F	Chi-deux	Nature de l'effet individuel
2a	11,35 (**)	89,80 (**)	Fixe
2b	7,41 (**)	101,11 (**)	Fixe
2c	30,54 (**)	4,04	Aléatoire
2d	11,50 (**)	31,79 (**)	Fixe
4a	10,96 (**)	91,86 (**)	Fixe
4b	7,19 (**)	112,30 (**)	Fixe
4c	30,24 (**)	4,29	Aléatoire
4d	10,95 (**)	40,96 (**)	Fixe
5a	10,99 (**)	83,11 (**)	Fixe
5b	7,17 (**)	111,54 (**)	Fixe
5c	30,52 (**)	4,18	Aléatoire
5d	11,20 (**)	44,36 (**)	Fixe
6a	9.90 (**)	118.92 (**)	Fixe
6b	4.42 (**)	19.96 (**)	Fixe
6c	25.92 (**)	4.11	Aléatoire
6d	11.55 (**)	10.91 (**)	Fixe
7a	9.82 (**)	120.31 (**)	Fixe
7b	4.36 (**)	20.67 (**)	Fixe
7c	25.58 (**)	3.06	Aléatoire
7d	11.28 (**)	8.22	Aléatoire

A la lumière des résultats du tableau 25, nous constatons la présence de deux types d'effets dans nos modèles (chapitre 4, p. 120), autrement dit, il existe des spécificités⁴² propres à chaque entreprise de notre modèle (effets fixes ou aléatoires)⁴³. Ainsi, la structure des données de panel est homogène.

Puisque le modèle à effets fixes traite le caractère endogène dû à des hétérogénéités non observées et des invariants dans le temps, mais ne permet pas de résoudre les problèmes d'endogénéité dus aux hétérogénéités dans le temps, nous retiendrons l'estimateur MMG (Méthode des Moments Généralisés) pour réaliser les régressions dont les résultats figurent dans les sections suivantes. Cet estimateur est lié, en panel dynamique, à deux tests. Le premier, permettant de tester la pertinence des variables retardées en tant qu'instruments, est le test de sur-identification de Sargan. Le deuxième test d'Arellano et Bond (1991)⁴⁴ permettant de tester l'autocorrélation, est celui où l'hypothèse nulle renvoie à une autocorrélation nulle de second ordre des erreurs.

⁴² « L'effet spécifique est un facteur constant ou aléatoire dans le temps, particulier à chaque individu du panel et qui intervient dans la détermination de la variable endogène » (Trognon, 2003, P.738)

⁴³ « L'utilisation des effets fixes se justifie lorsque les N observations forment la population dans sa totalité, et les effets aléatoires peuvent être utilisés lorsque les N individus observés forment un échantillon de la population totale » (Nerlove, 2003).

⁴⁴ Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data : Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.

Conclusion de la section 1

Notre problématique de recherche consiste à étudier la relation entre implication familiale, mécanismes de gouvernance et performance des EF françaises cotées sur CAC ALL-TRADABLE. Afin de répondre à cette problématique, nous avons recouru à la méthode d'analyse quantitative en données de panel pour procéder à un test empirique des hypothèses de notre modèle. Notre échantillon final est composé de 207 entreprises (98 sont des entreprises familiales, soit 50,66% d'EF) couvrant la période 2006-2015, soit 1 725 observations.

Nous avons pu dégager, à travers une analyse descriptive, les principales caractéristiques des entreprises de notre échantillon.

- Les entreprises familiales attireraient moins les investisseurs sur le marché (Q de Tobin), cependant, elles représentent une capacité de bonne gestion de leurs actifs (ROA) et capitaux propres (ROE).
- Les familles des entreprises de notre échantillon continuent à occuper considérablement des positions dans leurs entreprises, avec un contrôle moyen des droits de vote de 67,7%. Le contrôle maximum des droits de vote est de 78.2% alors que le contrôle minimum est de 5.1%.
- La taille du conseil d'administration est plus importante dans les ENF.
- Le poste de directeur général et de PDG est souvent occupé par un membre de la famille dans les EF qui ont tendance à préserver leurs capitaux propres ce qui rend l'accès au capital financier externe très limité. Ainsi, les familles ont tendance à investir à long terme.

Ensuite, nous avons procédé à une étude de multi-colinéarité afin d'examiner l'absence de ce problème entre les variables explicatives. Les résultats montrent que les variables sont faiblement corrélées entre elles, à l'exception des variables indépendantes CEO et DUAL. Ce qui peut s'expliquer par le fait que ces deux variables sont binaires (0 ou 1) et que dans la plupart des EF de notre échantillon, la même personne occupe le poste de PDG.

Les sections suivantes sont consacrées à la présentation et l'interprétation des résultats dégagés de notre recherche

Section 2 : Analyse de la relation entre l'actionnariat, la direction familiale et la performance des entreprises

Après avoir présenté les statistiques descriptives et les études de la multi-colinéarité de notre échantillon, cette section se focalise sur la relation susceptible d'exister entre l'implication familiale dans la structure de propriété et la direction de l'entreprise et la performance de cette dernière. Notre modèle explicatif de cette relation (chapitre 4, section 2) présente 3 niveaux d'analyse. Nous commençons par examiner l'hypothèse de la supériorité de la performance des EF françaises cotées sur le CAC ALL-TRADABLE par rapport à leurs homologues non familiales (H1 : Les entreprises familiales françaises cotées sont plus performantes que leurs homologues non familiales). Ensuite, nous étudions d'une part, le lien entre la performance des entreprises et la concentration d'actionnariat familial (H2 : Il existe une relation entre la concentration de la propriété familiale et la performance des entreprises familiales) ; et d'autre part, la nature de ce lien (H3 : cette relation prend la forme d'un U-inversé (curvilinéaire) où la performance de l'entreprise croît jusqu'à un certain niveau de concentration familiale puis baisse au-delà de ce niveau). Finalement nous choisissons d'examiner si la performance des EF est fonction de l'implication active versus passive, afin de tester la typologie de l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management (figure 11 du chapitre 3).

1 Performance des entreprises familiales Vs entreprises non familiales

Rappelons à ce niveau notre hypothèse de recherche H1 qui considère, dans le prolongement des travaux (Anderson et Reeb 2003 ; Lee 2006 ; Martínez *et al.* 2007 ; Sraer et Thesmar 2007), que les EF sont plus performantes que les ENF.

H1 : Les entreprises familiales françaises cotées sont plus performantes que leurs homologues non familiales.

Le tableau 26 montre une analyse comparative de ces deux types d'entreprises en termes de performance. Nous avons appliqué deux tests, à savoir : test paramétrique (t de Student) et non paramétrique (t de Mann-whitney). Etant donné que le premier test se base sur des distributions statistiques supposées dans les données, la vérification de certaines conditions de validité est obligatoire pour que le résultat de ce test soit fiable (Ooghe et Van Wymeersch 1996). De ce fait, nous avons pris en considération les résultats du deuxième test qui ne se base pas sur des distributions statistiques et peut donc être utilisé même si les conditions de validité des tests

paramétriques ne sont pas vérifiées. Le test statistique de comparaison rend possible la comparaison des observations combinées. Il permet de soustraire, de manière systématique, du ratio observé pour l'EF, la valeur qui lui correspond pour l'ENF. Ainsi, ce test, appliqué sur la moyenne des différences entre les valeurs combinées, permet de calculer les différences entre les paires. L'hypothèse testée suppose que ces différences sont nulles, alors que l'hypothèse alternative affirme l'existence des différences.

Tous les ratios associés montrent des différences significatives au seuil de 1% entre les EF et les ENF. Ceci permet de rejeter l'hypothèse nulle H_0 : la différence des moyennes = 0 entre les deux types d'entreprises : familiale et non familiale. Les résultats et les tests rapportés dans ce tableau montrent que les EF présentent en moyenne des niveaux de performance plus élevés (+5,3%, +4,8% et +12%) que les ENF concernant les variables de performance comptable ROAebitda, ROAnet et ROEebitda, respectivement. Alors que, les EF présentent en moyenne un niveau de performance boursière TQ moins élevé (-6%) que les ENF. Ces résultats nous conduisent donc à corroborer les sous-hypothèses 1a,1b et 1c et de réfuter la sous-hypothèse 1d.

Tableau 26. Observation sur l'échantillon et résultats de test de comparaison

VARIABLES	TEST PARAMETRIQUE		TEST NON PARAMETRIQUE	RESULTATS
	Diff	Pr	Pr	
ROAebitda	.053	0.0000	0.0000	H1a non rejetée. Selon le ROAebitda, la relation est positive et significative.
ROAnet	.04	0.0000	0.0000	H1b non rejetée. Selon le ROAnet, la relation est positive et significative.
ROEebitda	.124	0.8233	0.0000	H1c non rejetée. Selon le ROEebitda, la relation est positive et significative
TQ	-.066	0.9003	0.0001	H1d rejetée. Selon le TQ, la relation est négative et significative

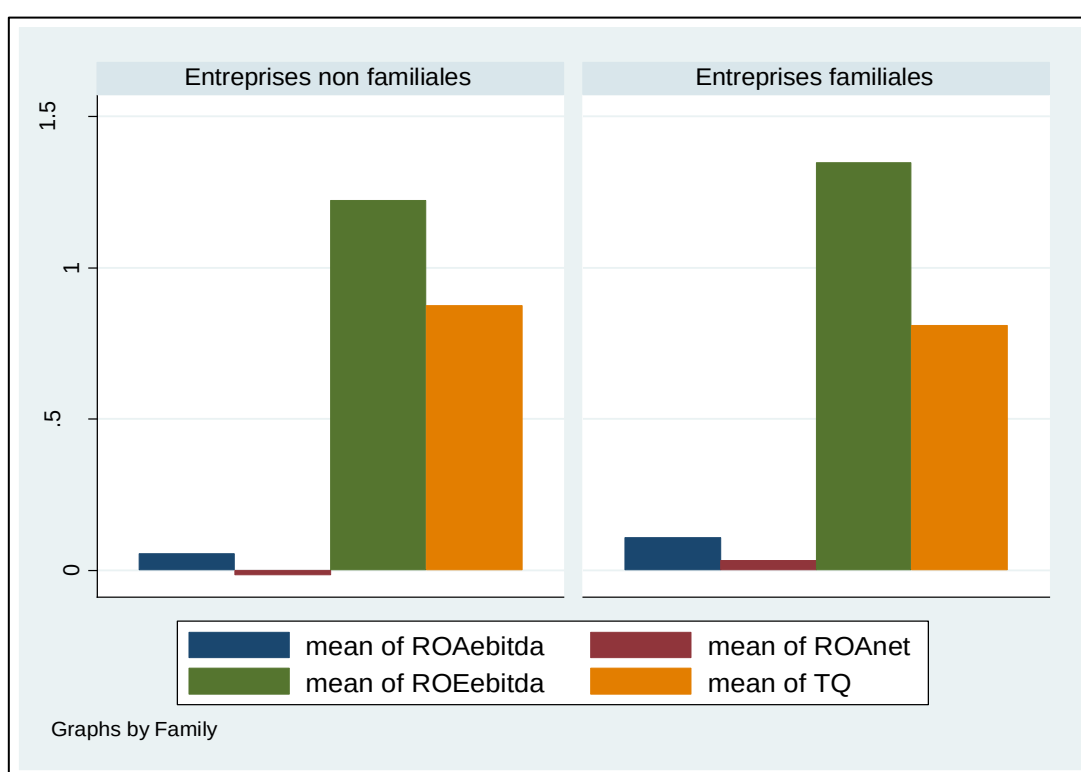
Avec Diff = moyenne familiales – moyenne non familiales, **ROAebitda** Correspond à la rentabilité (avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) des actifs, **ROAnet** Correspond à la rentabilité nette des actifs, **ROEebitda** Correspond à la rentabilité nette des capitaux propres, **TQ** Correspond au Q de Tobin.

Afin de mieux appréhender cette comparaison, nous proposons dans la figure 17 une représentation graphique issue des moyennes des variables de performance. L'axe Y représente la fréquence des entreprises alors que l'axe X représente la performance.

Nous pouvons clairement constater une surperformance des EF par rapport à la rentabilité des actifs et la rentabilité des capitaux propres. En revanche, le Q de Tobin de ces entreprises est légèrement inférieur à celui des ENF.

Nos résultats concernant la performance comptable (ROA et ROE) des EF françaises sont cohérents avec la plupart des études empiriques mentionnées précédemment (chapitre 3) qui soulignent une surperformance des EF par rapport à leurs homologues non familiales. Anderson et Reeb (2003) expliquent dans leur travail fondamental que les EF américaines cotées ont un rendement d'actifs plus élevé que les ENF. Les mêmes résultats sont confirmés par Barontini et Caprio (2006) sur 675 entreprises cotées dans 11 pays de l'Europe continentale. Dans le même contexte, Maury (2006) trouve des résultats similaires sur 1672 entreprises cotées de l'Europe de l'Ouest. Kowalewski *et al.*, (2010), ont observé, sur 271 entreprises polonaises cotées, une surperformance des EF en termes de ROA et ROE.

Figure 17. Comparaison de Performance : entreprises familiales Vs entreprises non familiales



Cette conclusion concernant la performance comptable rejoint ainsi de nombreuses études à l'échelle internationale : pour les États-Unis (McConaughy *et al.*, 1998 ; Villalonga et Amit, 2006), en Allemagne (Maury 2006 ; Andres, 2008 ; Ehrhardt *et al.*, 2005), en Asie (Claessens *et al.*, 2002 ; Allouche *et al.*, 2008), au Chili (Martínez *et al.*, 2007) qui présentent la propriété

familiale comme une structure organisationnelle efficace. Ainsi, dans le cas de la France, notre étude rejoint les résultats de Corstjens *et al.* (2004) et Sraer et Thesmar (2007).

En ce qui concerne la performance du marché mesurée par le Q de Tobin, nos résultats contredisent ceux de la littérature existante qui présente une surperformance des entreprises familiales. Une seule étude, réalisée en suède, en cohérence avec nos résultats, est celle de Cronqvist et Nilsson, (2002). Ces derniers montrent l'existence d'une forte relation négative entre la concentration des droits de vote entre les mains d'une seule ou plusieurs personnes (une famille dans notre cas) et la valeur de l'entreprise mesurée par le Q de Tobin, ce qui suggère que les actionnaires de contrôle sont associés aux coûts d'agence de type II. Ainsi, nos résultats semblent conformes à la théorie de l'enracinement négatif prévoyant les coûts d'agence de l'actionnaire de contrôle. Pour servir leurs intérêts familiaux, des actionnaires majoritaires peuvent s'appuyer sur leurs droits de vote pour mener l'entreprise vers des projets destructeurs de valeur (valorisés négativement par le marché). Quant à eux, Górriz et Fumás (2005) ; Corstjens *et al.*, (2006) et Holderness et Sheehan (1988) ne trouvent aucune différence significative en termes de Q de Tobin entre les entreprises contrôlées par des actionnaires familiaux et celles dont la propriété est dispersée.

L'une des explications attribuées à la performance financière supérieure remarquée au niveau des EF est la relation de l'agence. Selon la théorie de l'agence, la réduction des coûts d'agence provenant essentiellement de la diminution des mécanismes de contrôle contribue à construire un véritable avantage compétitif pour l'EF. Ce constat est soutenu par la théorie de l'intendance qui met en avant l'altruisme de la famille. Selon cette théorie, ce comportement altruiste est lié à la convergence des intérêts de la famille et de l'entreprise (Davis *et al*, 1997). Dans le cas du dévouement et de l'implication de la famille, ce type d'altruisme peut contribuer à créer un avantage compétitif pour l'entreprise. Ces résultats vont aussi dans le sens de la théorie du capital social selon laquelle l'EF dispose d'un avantage concurrentiel incontestable « familiness » lié essentiellement à ses fonds et ses moyens uniques ainsi qu'à la nature des relations entre les différentes parties prenantes, impactées par la culture et les valeurs de la famille (Allouche et Amann, 1998 ; Charreaux, 1998).

Nous pouvons donc conclure qu'à l'inverse de l'évaluation boursière de la performance, l'évaluation comptable de la performance donne un avantage à l'EF.

A ce niveau, les questions qui se posent sont de savoir : quel type d'entreprise crée de la valeur ? Et si l'EF est performante, comment et dans quelle mesure arrive-t-elle à créer de la valeur ? Nous allons traiter ces questions et tenter d'y répondre dans la sous-section 2.

2 Relation entre actionnariat familial et performance des entreprises

Afin d'étudier la relation entre la performance et la concentration de propriété familiale, nous avons introduit les droits de vote détenus par la famille comme variable susceptible d'expliquer la performance comptable (mesurée par ROA et ROE et la performance boursière mesurée par Q de Tobin). Rappelons à ce niveau notre hypothèse de recherche H2 qui considère l'existence d'une relation entre la concentration de la propriété familiale et la performance des entreprises familiales.

L'endogénéité est une préoccupation majeure dans les études sur la relation entre la structure de propriété et la performance de l'entreprise. Wang et Shailer (2015) ont constaté que les résultats présentés dans les études sur la concentration de la propriété et la performance de l'entreprise peuvent être biaisés par des traitements inadéquats d'endogénéité.

Demsetz et Lehn (1985) proposent que les structures de propriété varient systématiquement d'une entreprise à l'autre en raison des différences dans l'environnement contractuel qui correspondent à l'objectif de maximisation de la valeur de l'entreprise. Conformément à cet argument, Himmelberg *et al.* (1999) constatent que la propriété managériale est fortement influencée à la fois par les caractéristiques observables des entreprises et, plus important encore, par l'hétérogénéité inobservée des entreprises (les effets fixes d'entreprise) dans l'environnement contractuel. Une fois que les caractéristiques et les effets fixes de l'entreprise ont été contrôlés, aucun effet exogène de la propriété sur la valeur de l'entreprise n'est constaté. Pour tester efficacement l'impact de la concentration de propriété familiale sur la performance des entreprises, nous concevons et mettons en œuvre deux méthodes d'estimation dans un cadre de régression en données de panel : effets fixes (EF), et méthode des moments généralisée dynamique (MMG). Comme nous l'avons abordé dans la section précédente concernant le test d'endogénéité nécessaire et spécifique aux données de panel, le test Wooldridge (2012) est appliqué pour étudier la corrélation entre les variables indépendantes de notre modèle et les résidus. Les résultats figurant dans l'annexe (8) montrent l'existence de problèmes d'endogénéité. Par conséquent, nous optons pour la MMG dynamique afin de mieux aborder ces problèmes économétriques.

Le tableau 27 les résultats de notre régression conformément aux mesures de performance retenues dans le tableau 18 (p. 183). Nous passons d'abord aux mesures comptables du rendement. En examinant ce tableau, plus particulièrement la première régression de chaque indicateur de performance, et contrairement au postulat concernant la l'influence familiale négative sur la performance de l'entreprise, nous observons une relation positive et significative entre la propriété familiale (mesurée par le pourcentage des droits de vote détenus par la famille) et la performance comptable. Les coefficients de l'estimation entre le contrôle familial et les variables de performance comptable (ROAebitda, ROAnet, ROEebitda) sont positifs et significatifs.

En revanche, nous constatons une relation négative (coefficient négatif est significatif) entre l'actionnariat familial et la performance boursière mesurée par le Q de Tobin. Cela est en cohérence avec l'idée qu'un fort actionnariat familial dissuade les investisseurs externes à investir dans l'EF, ce qui favorise une réduction de la valeur de marché de l'entreprise (Barclay et Holderness 1989). La performance peut être négativement impactée par quelques variables de contrôle ayant un coefficient statistique important, particulièrement pour les entreprises les plus endettées. Ce qui contredit les propos de Jensen et Meckling (1976) qui considèrent que le recours à l'endettement permet d'atténuer les problèmes d'agence en améliorant la discipline managériale.

Les régressions 2 et 3 de chaque indicateur de performance, concernant respectivement les entreprises à actionnariat familial majoritaire ($\geq 33\%$ des droits de vote) et minoritaire ($< 33\%$ des droits de vote) (chapitre 4, section 2, tableau 17), expliquent la relation complexe entre la concentration de propriété familiale et la performance de l'entreprise. Les résultats montrent que les entreprises ayant une propriété familiale majoritaire sont plus rentables (ROAebitda, ROEebitda, TQ) que celle minoritaire.

Ce qui est conforme aux conclusions de Jensen et Meckling (1976) concernant l'impact positif de la concentration de la propriété sur la performance de l'entreprise dans la mesure où elle permet d'atténuer le problème d'agence type I entre les actionnaires et les dirigeants (voir chapitre 3, section 1). Selon Paquerot (1997), parmi les mécanismes de réduction des problèmes d'agence, figure la concentration de la propriété qui incite souvent le propriétaire ou les propriétaires majoritaires à contrôler davantage les dirigeants.

Ces propos confirment les conclusions de plusieurs études qui mettent en avant le lien positif qui existe entre la performance de l'entreprise et la concentration de propriété (Mudambi et Nicosia, 1983 ; Morck *et al.*, 1988 ; Kaplan et Minton, 1994 ; Leech et Leahy, 1991 ; Lehmann

et Weigand, 2000 ; Kowalewski *et al.*, 2010). Cependant, Demsetz et Lehn (1985), Gadhoum et Zeghal (2000) constatent qu'il n'existe aucune relation entre la concentration de propriété et la performance.

Demsetz (1983) défend le principe de neutralité de la propriété en considérant la structure de propriété comme une variable endogène à l'entreprise qui alors ne peut pas expliquer la performance. D'après lui, la performance est essentiellement influencée par les décisions stratégiques et non pas par le contexte ou la structure de propriété. Dans ce sens, King et Santor (2008) analysent cette question sous un angle d'efficacité des marchés financiers. Ils considèrent que dans le cadre d'un marché efficient, les entreprises adopteront systématiquement une structure d'actionnariat optimale, autrement, elles ne survivront pas sur le long terme. Ainsi, ce processus de médiation pour atteindre la structure optimale de propriété, permet de neutraliser les utilités marginales des actionnaires et de satisfaire les exigences du marché.

Toutefois, la concentration de la propriété familiale, l'une des caractéristiques les plus importantes des EF de notre échantillon (un contrôle moyen des droits de vote de 67,7%), remet en question la thèse de neutralité fortement défendue par Demsetz. Ainsi, l'aspect familial des entreprises peut être considéré comme significativement déterminant de la performance EF. Notamment nous constatons que l'optimum de droits de propriété observé (degré de concentration familiale), donne l'avantage à l'approche exogène de la propriété, qui stipule le rôle majeur de la propriété sur la performance. Notre hypothèse (H2) est donc validée.

Tableau 27. Relation entre la propriété familiale et la performance

COEF.	ROAebitda			ROAnet			ROEebitda		
VOTRIGHTS	.0021 (**)			.0011 (**)			.005 (**)		
VOTRIGHTS>=33%		.0138 (**)			-.005			.035 (**)	
VOTRIGHTS<33%			-.0393 (*)			-.008			-.078 (**)
OPPCROIS	-.0143 (**)	-.0049 (**)	-.004	-.012 (**)	-.006 (**)	-.006 (**)	-.002	.0002 (**)	.0002 (*)
DT	.0111	.0355 (**)	.0325	-.057 (**)	-.072 (**)	-.071	.060	.002	.0019
SIZE	-.011 (**)	-.053 (**)	-.0388 (**)	.0185 (**)	.0214	.023	.096 (**)	.09 (**)	.087 (**)
RISK	.12 (**)	-.039	-.039	.056 (**)	-.044	-.031		.165 (**)	.171 (**)
AGE	-.00003	-.0004	-.0004	-.0001 (**)	-.0002	-.0002	-.002	-.002 (**)	-.002 (**)
SEC	-.168 (**)	.0521 (**)	.0396	-.05 (**)	-.003	.0281	-.12 (**)	-.332 (**)	-.228 (**)
CONSTANT	.188 (**)	.282 (**)	.262 (**)	-.050 (**)	-.189 (**)	-.198 (**)	1.006	.208 (**)	.170 (**)
Sargan test Chi2	77.15	90.19	88.50	81.19	87.95	77.46	90.58	79.09	53.57
Prob > Chi2	.378	.1443	.1279	.265	.061	.138	.092	.190	0.8433
Test AR 2	-1.205	1.1741	1.2617	-.352	1.4	1.430	-.997	1.90	1.59
P > Z	.228	.2404	.2071	.724	.161	.152	.318	.157	0.117

Tableau 27 (suite)...

COEF.	TQ		
votrights	-.031 (**)		
Votrights>=33%		.035 (**)	
Votrights<33%			-.078 (**)
OPPCROIS	-.068 (**)	.0002 (**)	.0002 (**)
DT	-.414 (**)	.002 (**)	.001
SIZE	.376249 (**)	.090	.087 (**)
RISK	.926 (**)	.165	.171 (**)
AGE	-.001 (**)	-.002	-.0024 (**)
CRIS	-.395 (**)		
SEC	.0088 (**)	-.332	-.228 (**)
CONSTANT	-1.817 (**)	.208 (**)	.17 (**)
Sargan test Chi2	80.68	83.14	53.57
Prob > Chi2	.2782	.195	.843
Test AR 2	-3.928	2.284	1.595
P > Z	.1001	.158	.110

Les coefficients sont estimés selon la méthode GMM en deux étapes. L'hypothèse nulle de test de sur-identification de SARGAN est sur la validité des variables retardées en niveau et en différence comme instruments. L'hypothèse nulle du test d'autocorrélation du second ordre (AR2) d'Arellano et Bond (1991) est l'absence d'autocorrélation de second ordre des termes d'erreur de l'équation en différence.

(*) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 5%.

(**) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 1%.

3 Nature de la relation entre concentration de l'actionnariat familial et la performance

Les résultats précédents mettent en évidence une relation plus complexe qu'il n'y paraît en fonction de la concentration de propriété familiale. Une linéarité semble être remise en cause par ces résultats pour l'échantillon français. Des recherches antérieures ont montré une linéarité de la relation (Holderness *et al.*, 1999 ; Barnhart et Rosenstein, 1998). Alors que d'autres auteurs ont confirmé la non linéarité de cette relation (Morck *et al.*, 1988 ; McConnell et Servaes, 1990). Afin d'approfondir cette relation, nous proposons d'examiner l'existence d'une relation non-linéaire (en forme de U inversé) entre la performance de l'entreprise et la concentration de propriété familiale (notre hypothèse H3). Nous avons estimé un modèle de régression

quadratique⁴⁵ à l'instar de plusieurs recherches comparables (Thomsen et Pedersen 2000 ; Margaritis et Psillaki, 2010).

Nous modifions nos spécifications de régression en incluant le carré de la propriété familiale en tant que variable continue ⁴⁶ (McConnell et Servaes, 1990). Les résultats figurent dans le tableau 28 avec les colonnes 1, 2 et 3 en utilisant des mesures comptables, tandis que la colonne 4 utilise la performance du marché ou Q de Tobin.

Tableau 28. La relation entre la concentration de la propriété familiale et la performance des entreprises

COEF.	ROAEBITDA	ROANET	ROEEBITDA	TQ
FAMILY	.02 (**)	.084 (**)	.541 (**)	-.156 (**)
VOTRIGHTS	.0009 (**)	.006 (**)	.173 (**)	.032 (**)
(VOTRIGHTS)²	-.0007 (**)	-.0007 (**)	-.002 (**)	-.0003 (**)
OPPCROIS	-.006 (**)	-.001 (**)	-.157 (**)	-.011 (**)
DT	.032 (**)	.08 (**)	-.969 (**)	-.016 (**)
SIZE	-.088 (**)	.035 (**)	-.566 (**)	-.49 (**)
RISK	.026 (**)	-.054 (**)	-.05 (**)	2.983 (**)
AGE	-.0007 (**)	.0003 (**)	-.094 (**)	-.008 (**)
CRIS	-.016 (**)	-.009 (**)	0.26 (**)	-.39 (**)
SEC	-.073 (**)	-.083 (**)	0.186 (**)	.50 (**)
CONSTANT	-.068 (**)	-.312 (**)	0.685 (**)	0.114 (**)
Sargan test Chi2	159.83	163.97	167.83	163.07
Prob > Chi2	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Test AR 2	.06851	.606	-1.003	-1.438
P > Z	.945	.544	.315	.15
MINORANT	.05	.05	.05	.051
MAJORANT	78.2	78.2	78.2	78.2
POINT EXTREME	46.05	41.85	35.87	33.87
T-VALUE	3.07 (**)	5.14 (**)	22.21 (**)	15.58 (**)

Les coefficients sont estimés selon la méthode GMM en deux étapes. L'hypothèse nulle de test de sur-identification de SARGAN est sur la validité des variables retardées en niveau et en différence comme instruments. L'hypothèse nulle du test d'autocorrélation du second ordre (AR2) d'Arellano et Bond (1991) est l'absence d'autocorrélation de second ordre des termes d'erreur de l'équation en différence.

(*) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 5%.

(**) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 1%.

⁴⁵ La régression quadratique prend la forme de $y = a x^2 + b x + c$

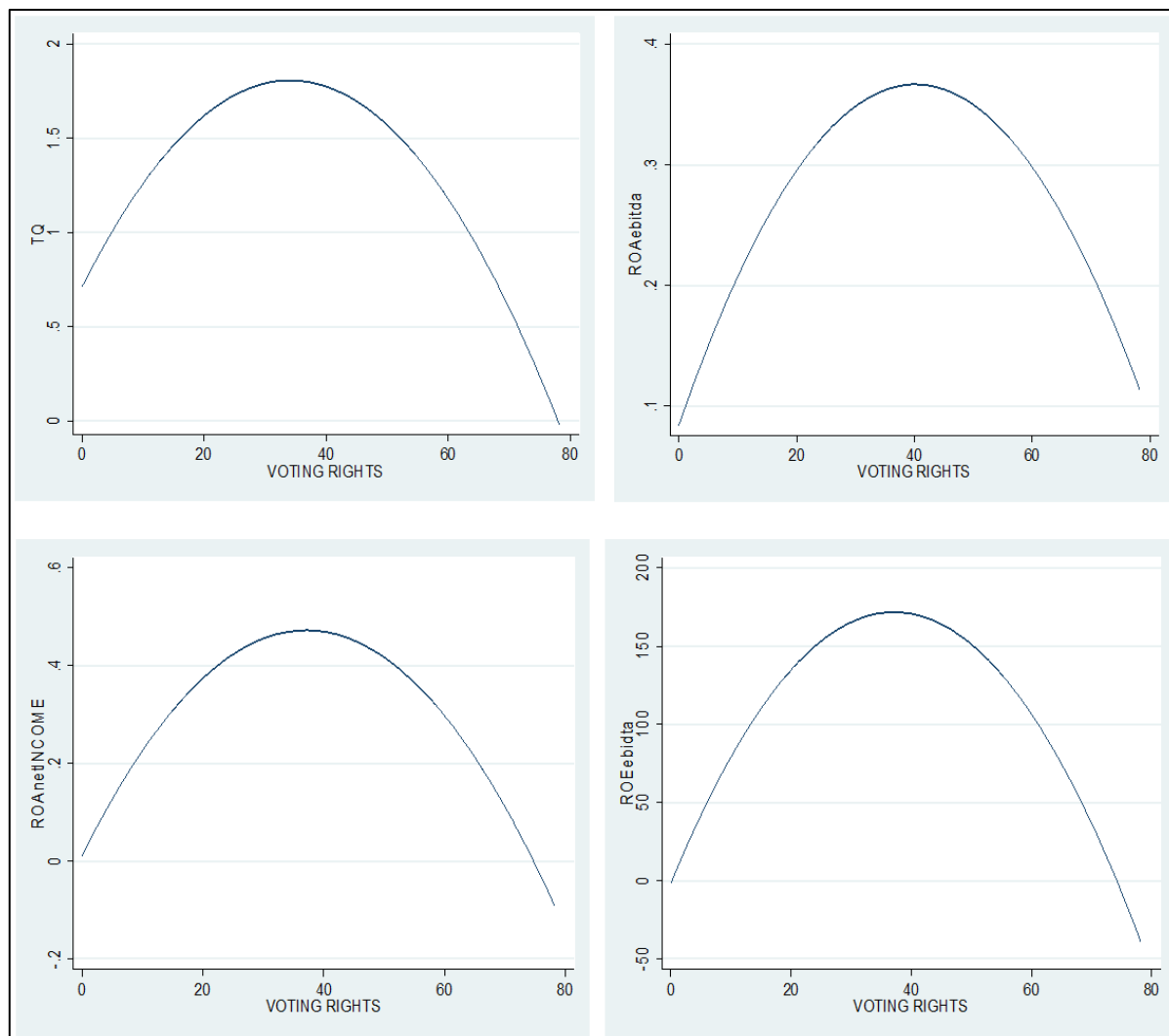
⁴⁶ Une variable quantitative est dite continue si elle peut prendre toutes les valeurs d'un intervalle fini ou infini.

Nous pouvons constater que les coefficients de la variable (*votrights*) sont positifs et significatifs alors que les coefficients de la variable (*votrights*)² sont négatifs et significatifs. Ce qui confirme la présence d'une relation non linéaire entre la performance de l'entreprise et la propriété familiale.

Afin de tester les relations supposées en forme de U inversé, nous présentons, dans les quatre dernières lignes du tableau, le test proposé par Lind et Mehlum (2010) (Minorant, Majorant, Point extrême, T-value). Les points minorants et majorants représentent le pourcentage minimal et maximal des droits de vote détenus par les actionnaires familiaux, soit 5% et 78,02% respectivement. Les points extrêmes représentent les niveaux de concentration à partir desquels la performance de l'entreprise commence à s'affaiblir. Ils prennent les valeurs suivantes : 46,05% pour le rendement de l'actif (EBITDA), 41,85% pour le rendement net de l'actif, 35,87% pour rendement des fonds propres et 33,87% pour le rendement du marché.

Une représentation graphique (issue des coefficients obtenus dans le tableau 28 est proposée dans la figure 18 afin de mieux appréhender cette relation. Nous observons l'existence d'une relation positive entre la performance de l'entreprise et la part des droits de vote de l'actionnaire familial. Cette relation reste positive jusqu'à un seuil déterminé, et au-delà, elle devient négative. Ainsi, la concentration de l'actionnariat familial, au-delà d'un certain niveau, est source d'inefficience du point de vue du marché.

Figure 18. La relation entre performance et concentration de l'actionnariat familial



Ces résultats soutiennent l'hypothèse H3 de notre recherche selon laquelle la performance de l'EF croît jusqu'à un certain niveau de concentration familiale, puis baisse au-delà de ce niveau (une relation en forme de U inversé). Nous avons constaté pour cet échantillon d'EF que la concentration de la propriété et la performance ont une relation en forme de U inversé et non pas linéaire. Ces résultats convergent avec les conclusions de recherches antérieures (Morck *et al.*, 1988 ; McConnell et Servaes, 1990 ; Thomsen et Pedersen, 2000 ; Arosa *et al.*, 2010)

Conformément aux résultats présentés au niveau de la littérature, nos résultats (relation en forme de U inversé ou curvilinéaire) peuvent être expliqués, comme développé dans le chapitre 3, par les effets d'alignement et d'enracinement. Les conflits d'agence de type I diminuent au moment d'une augmentation de la concentration de la propriété. Cet effet est dû à la

convergence des intérêts des actionnaires et des dirigeants (effet d'alignement). Cependant, à un certain niveau de concentration, les conflits d'agence de type II augmentent et ainsi la performance commence à diminuer et les effets négatifs de la concentration de la propriété semblent prévaloir. Cet effet est dû à l'enracinement négatif. Ces résultats mettent en avant des conséquences et implications en matière de gouvernance d'entreprise. Ils présentent à la fois le risque lié à l'enracinement familial ainsi que le rôle de contrôle qu'il joue au sein de l'entreprise. D'après Caby et Hirigoyen (2002), cette concentration de propriété peut conduire à des conflits d'intérêts, soit entre les membres de la famille ou entre la famille et les autres actionnaires non familiaux minoritaires (type II).

Si l'on retient par exemple l'indicateur boursier (Q de Tobin), nous pouvons constater sur la base de ces résultats, un alignement des intérêts qui permet la maximisation de la création de valeur actionnariale quand la famille détient jusqu'à 33,87% des droits de vote. Au-delà de ce seuil, nous remarquons un affaiblissement de la performance. En effet, cette tendance inversée de la performance peut être liée au pouvoir renforcé de l'actionnaire familial ; si ce dernier, en plus de sa détention d'une part importante du capital, occupe la fonction de dirigeant, il sera difficilement contrôlé et peut ainsi faire dévier l'entreprise de l'objectif de maximisation de la richesse pour les autres actionnaires. A ce titre, nous pouvons citer l'exemple du dirigeant familial ayant une rémunération indépendante de la valeur de l'entreprise qui pourrait avoir d'autres objectifs qui ne créent pas de valeur pour les autres actionnaires.

Nous proposons donc d'approfondir l'analyse de la performance des EF, dont la relation à la concentration de propriété familiale n'est pas linéaire, en examinant plus spécifiquement l'implication de la famille dans le processus décisionnel (management). Ensuite, nous allons tester quel type d'EF est le plus performant en fonction de l'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management (en référence à la Figure 11 du chapitre 3).

4 Impact de la direction familiale sur la performance de l'entreprise

Plusieurs études antérieures se sont intéressées à la relation entre la performance et l'implication de la famille dans la gestion de l'entreprise. Les résultats sont mitigés, certains auteurs ont constaté un impact positif de la direction familiale (Anderson et Reeb (2003) ; Kenyon-Rouvinez *et al.*, 2004 ; Maury, 2006), alors que d'autres ont confirmé l'impact négatif de cette dernière (Pérez-González 2006; Bennedsen *et al.*, 2007).

Nous proposons donc d'examiner si la performance comptable supérieure observée des EF est fonction de l'implication active (versus passive) de la famille dans la gestion de l'entreprise. L'implication active signifie qu'un membre de la famille ou un fondateur est détenteur des droits de gestion (CEO). Rappelons à ce niveau notre hypothèse de recherche H4 qui considère l'existence d'une relation positive entre la présence d'une direction générale familiale (CEO) et la performance de l'EF.

Pour ce faire, nous incluons des variables qui indiquent d'une part le directeur général en tant que membre de la famille (CEO) et d'autre part les quatre types d'EF selon l'implication de famille dans les fonctions de propriété et de direction (tableau 18, p. 183). Les résultats de nos régressions sont présentés dans le tableau 29. Nous constatons que les CEO familiaux ne sont pas associés à des niveaux inférieurs de risque et de dette par rapport aux CEO non familiaux.

Sur la base de performances comptables, les EF semblent avoir une meilleure performance uniquement quand un membre de la famille occupe la fonction de CEO (Type A et Type C). Nos résultats sont conformes à la théorie de l'agence issue des travaux de Berle et Means (1932), développée plus tard par Jensen et Meckling (1976). Cette théorie explique la surperformance des EF par l'économie des coûts d'agence (problème type I) liée à la réduction ou l'élimination de la séparation des fonctions de propriété et de direction. *“The blurring of the boundary between principal and agent in this type of family contracting would make moral hazard largely inconsequential”*. Nos résultats vont aussi dans le sens de la théorie de l'intendance « *stewardship* » qui suppose que les intérêts du principal et de l'agent sont convergents, ce qui permet de réduire les problèmes d'agence puisque le dirigeant (l'intendant) agit, par nature, dans le sens du principal et priorise l'intérêt général de l'entreprise. Selon Salvato (2002), cette théorie serait plus convenable dans le cadre des EF où le principal et l'agent sont les mêmes individus, ou appartiennent à la même famille et jouent tous le rôle d'intendant.

Plus précisément, ce sont les EF de type C (le tableau 17 du chapitre 4) ayant un ensemble faible de conflits d'agence (Type I et II), qui montrent une meilleure performance financière. Dans ce contexte, Maury (2006) montre, dans le cadre d'un management familial, que plus la part de propriété de la famille est limitée, plus l'entreprise est performante. Anderson et Reeb (2003) trouvent également le même résultat en apportant plus de précision à la participation familiale. Selon eux, pour que l'entreprise soit performante, tout en ayant un dirigeant familial, sa part dans le capital ne doit pas dépasser 30%. Plus cette part augmente, plus la performance diminue.

Nos résultats vont aussi dans le sens des conclusions existantes dans la littérature sur les « effets du fondateur »⁴⁷ qui stipulent que les entreprises gérées par le fondateur sont très rentables.

Le dirigeant familial représente donc un vrai avantage pour l'entreprise, et surtout dans les entreprises où la famille n'a pas un contrôle prééminent. L'avantage du management familial se manifeste par le transfert de la culture riche de la famille, de son ensemble de valeurs et aussi son fort réseau professionnel (Kenyon-Rouviniez *et al.*, 2005).

En revanche, les EF semblent avoir une meilleure valorisation du marché (TQ) uniquement quand un membre externe occupe la fonction de CEO. Ces résultats vont dans le même sens que ceux d'Amann *et al.* (2013) qui soulignent que dans le marché japonais, les actionnaires encourrent un risque élevé d'enracinement des dirigeants familiaux.

Selon la mesure de performance retenue, notre hypothèse H4 est partiellement validée.

⁴⁷ Voir, par exemple, Adams, Almeida et Ferreira (2005) et Fahlenbrach (2005).

Tableau 29. Impact de l'implication familiale dans les fonctions de management et de propriété sur la performance des entreprises familiales

COEF.	ROAEBITDA					ROANET					ROEEBITDA				
CEO	.011					.044					.119 (**)				
TYPE A		.014 (**)					-.01 (**)					.115 (**)			
TYPE B			-.05 (**)					-.066 (**)					-.056 (**)		
TYPE C				.07 (**)					.063 (*)					.052 (**)	
TYPE D					-.078 (**)					-.05					-.338 (**)
OPPCROIS	-.004 (**)	-.005 (**)	-.003 (**)	-.003 (**)	-.004 (**)	-.006 (**)	-.007 (**)	-.006 (**)	-.006 (**)	-.006 (**)	.0002	.0001 (*)	.0001 (**)	.0001 (*)	.0002 (**)
DT	.036 (**)	.037 (**)	.033 (**)	.035 (**)	.035 (**)	-.072 (**)	-.073 (**)	-.074 (**)	-.069 (**)	-.07	.004 (**)	.0005 (**)	.003 (**)	.004 (**)	.008 (**)
SIZE	-.042 (**)	-.04 (**)	-.077 (**)	-.046 (**)	-.053 (**)	.018 (**)	.0045 (**)	-.004 (**)	.005 (**)	.014	.085 (**)	.065 (**)	.05 (**)	.069 (**)	.121 (**)
RISK	-.050 (*)	-.054 (*)	-.044 (**)	-.019 (**)	-.029 (**)	-.053 (**)	-.017 (**)	-.017 (**)	-.02 (**)	-.013	.221 (**)	.153 (**)	.156 (**)	.044 (**)	.087 (**)
AGE	-.001	-.0007	-.0002	-.0004 (*)	-.0002	-.0004	.0001	.0004	-.0002	-.0001	-.002 (**)	-.001 (**)	-.001 (**)	-.001 (**)	-.002 (**)
SEC	-.056 (**)	-.093 (**)	-.035	-.103	-.004	-.081 (**)	-.123 (**)	-.048	-.06	-.033	-.056 (**)	-.19 (**)	-.1 (**)	-.131 (**)	-.297 (**)
CONSTANT	.297 (**)	.308 (**)	.482 (**)	.366 (**)	.394 (**)	-.123 (**)	-.023	-.039	-.050	-.0909 (**)	-.138 (**)	.0504 (**)	.17 (**)	.0417	.0123
Sargan test Chi2	95.42	92.35	75.62	81.71	85.27	87.43	84.14	78.49	69.89	73.30	73.24	65.97	57.07	48.60	71.68
Prob > Chi2	.402	.162	.245	.06	.07	.11	.175	.18	.257	.308	.469	.707	.825	.909	.356
Test AR 2	1.169	1.101	1.33	1.182	1.419	1.316	1.114	1.31	1.092	1.357	1.503	1.557	2.134	1.383	-1.97
P > Z	.242	.27	.182	.236	.155	.187	.265	.187	.274	.174	.132	.119	.132	.166	.14

Tableau 29 (suite)...

COEF.	TQ				
CEO	-1.08 (**)				
TYPE A		-.25 (**)			
TYPE B			.328 (**)		
TYPEEE C				-.412 (**)	
TYPE D					.440 (**)
OPPCROIS	.0039 (**)	-.001 (**)	.0002 (**)	-.001 (**)	-.001 (**)
DT	-.647 (**)	-.07 (**)	-.491 (**)	-.067 (**)	-.073 (**)
SIZE	-.974 (**)	-.398 (**)	-.166 (**)	-.337 (**)	-.396 (**)
RISK	-3.69 (**)	-3.12 (**)	-3.328 (**)	-3.17 (**)	-2.96 (**)
AGE	-.004 (**)	-.005 (**)	-.006 (**)	-.004 (**)	-.004 (**)
SEC	-.285 (**)	.305 (**)	.238 (**)	.277 (**)	.538 (**)
CONSTANT	.156 (**)	.408 (**)	.652 (**)	.402 (**)	.738 (**)
Sargan test Chi2	161.3	168.15	167.13	166.72	169.24
Prob > Chi2	.127	.631	.547	.660	.501
Test AR 2	-1.77	-1.74	-1.75	-1.71	-1.77
P > Z	.176	.181	.179	.187	.176

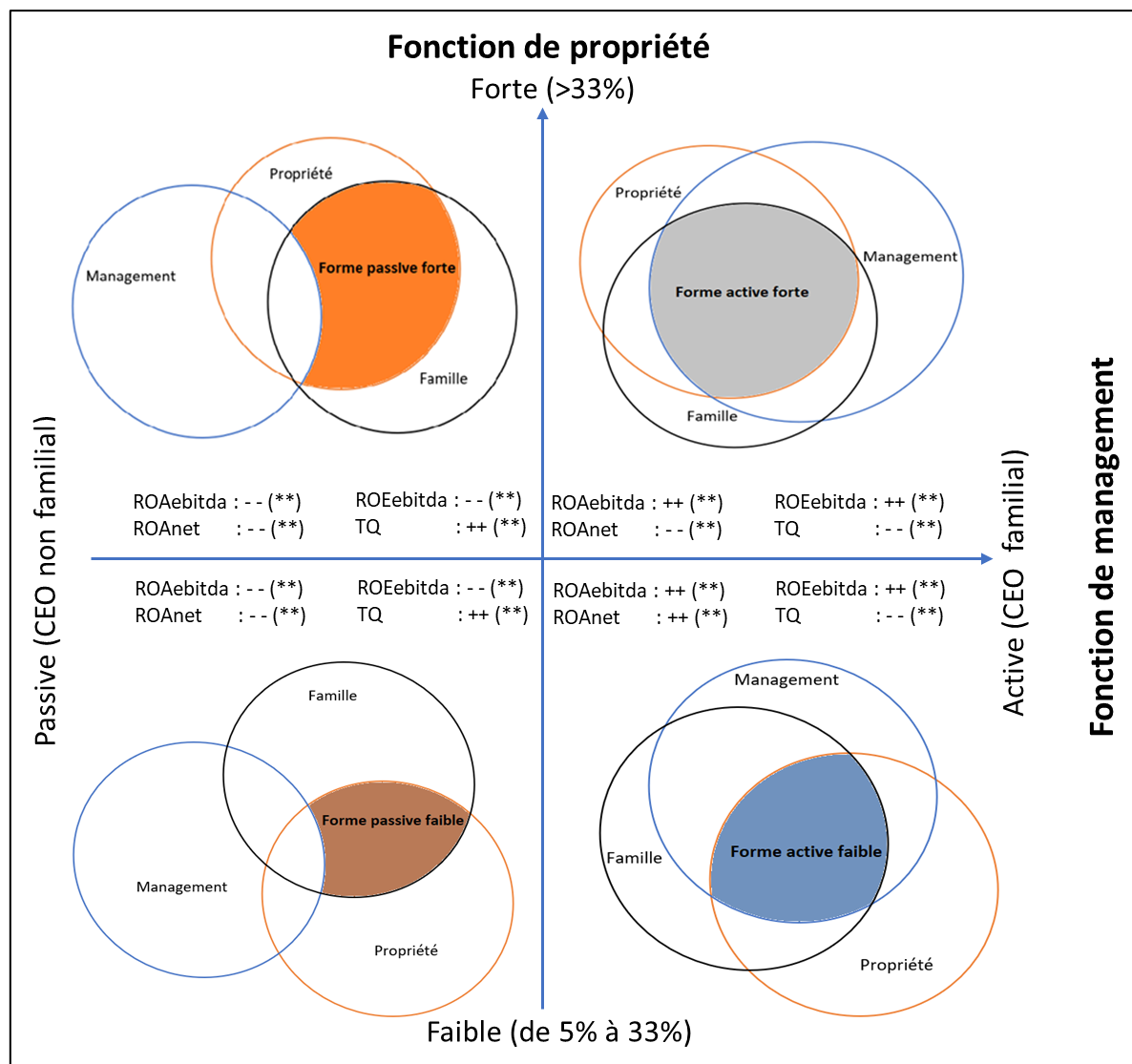
Les coefficients sont estimés selon la méthode GMM en deux étapes. L'hypothèse nulle de test de sur-identification de SARGAN est sur la validité des variables retardées en niveau et en différence comme instruments. L'hypothèse nulle du test d'autocorrélation du second ordre (AR2) d'Arellano et Bond est l'absence d'autocorrélation de second ordre des termes d'erreur de l'équation en différence.

(*) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 5%.

(**) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 1%.

La figure 19 illustre la présentation schématique des résultats du tableau 29 en fonction de notre typologie de l'implication décisionnelle familiale (figure 11, p. 124).

Figure 19. Performance des EF selon l'implication décisionnelle de la famille



Conclusion de la section 2

L'objectif de cette section était d'étudier les facteurs explicatifs de la performance des EF et de leur surperformance en comparaison des ENF. Trois conclusions principales peuvent être retenues :

Premièrement, nous avons constaté une surperformance des EF par rapport à la rentabilité comptable des actifs et des capitaux propres. En revanche, le Q de Tobin de ces entreprises est légèrement inférieur à celui des ENF. L'hypothèse H1 est alors partiellement validée.

Ensuite, nous avons noté une relation non linéaire entre la concentration de l'actionnariat (mesurée par les droits de vote détenus par la famille) et la performance financière et boursière de l'entreprise (mesurée par la rentabilité des actifs, la rentabilité des capitaux propres et le Q de Tobin). Cette relation prend la forme de U inversé, autrement dit, la performance augmente jusqu'à un certain niveau de détention de droits de vote, puis diminue au-delà de ce seuil. En convergence avec les études de (Morck *et al.*, 1988 ; McConnell et Servaes, 1990 ; Thomsen et Pedersen, 2000 ; Arosa *et al.*, 2010), cette relation non linéaire peut être expliquée, conformément à la théorie de l'agence, par l'économie des coûts d'agence de type I en cas d'un accroissement des droits de vote (un effet d'alignement), et l'augmentation des coûts d'agence de type II à partir d'un certain degré d'actionnariat majoritaire (un effet d'enracinement). Ainsi, nos hypothèses H2 (relation entre contrôle familial et performance) et H3 (relation curvilinéaire du contrôle familial sur la performance) sont validées.

Enfin, les résultats montrent que la performance est fonction de la direction active de la famille et ainsi que les EF de type C (forme active faible), ayant un ensemble faible des conflits d'agence (Type I et II), sont les plus performantes. Ce qui est conforme à notre hypothèse H4.

Au niveau de la section suivante, nous allons étudier l'impact de l'implication familiale dans le système de gouvernance sur la performance de l'entreprise.

Section 3 : Analyse de l'impact de la présence familiale au sein du conseil d'administration sur la performance des entreprises familiales

Le conseil d'administration et son impact sur la performance des entreprises est un sujet largement débattu dans la littérature (Anderson et Reeb, 2004 ; Huse, 2000 ; Zahra et Pearce, 1989). Au cours des dernières années, la discussion a porté sur la structure du conseil d'administration comme le mécanisme de gouvernance le plus remarquable du système de contrôle interne d'une entreprise (Jensen, 1993).

L'objectif de cette section est d'examiner l'impact des caractéristiques du CA (la dualité, la taille et l'indépendance du conseil) sur la performance des entreprises familiales. Nous utilisons la méthode GMM pour estimer un modèle dynamique de la relation entre ces mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise. Les dynamiques de la relation prennent en considération, comme variable explicative, la valeur retardée de la performance de l'entreprise et les éléments de preuve qui suggèrent que le choix de la structure du CA, ainsi que d'autres variables spécifiques à l'entreprise, n'est pas strictement exogène (c'est-à-dire que les valeurs de la période en cours de ces variables dépendent des valeurs historiques de la performance de l'entreprise).

Les trois premières régressions permettent d'étudier des associations simples entre chacune des trois caractéristiques étudiées du CA et les performances, alors que la quatrième régression permet de tester simultanément l'influence de l'ensemble de ces mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises familiales.

1 Cumul de la fonction de président du CA et de directeur Général (Dualité)

Afin d'évaluer la relation entre la performance et la dualité-PDG, nous avons introduit la variable DUAL qui prend la valeur 1 lorsqu'un même membre de la famille occupe la fonction de PDG, sinon la valeur 0. Nous avons supposé dans notre hypothèse de recherche H5 l'existence d'une relation négative entre la dualité et la performance des entreprises. Pour tester la validité de notre hypothèse, nous avons estimé 4 régressions dont les résultats sont présentés dans le tableau 30.

L'analyse univariée et l'analyse multivariée ont toutes les deux permis de tester notre hypothèse H5 sur le cumul des fonctions. Nous constatons une relation négative et significative entre la dualité-PDG et la performance. Les coefficients d'estimation entre la dualité et les variables de

performance (ROAebitda, ROAnet, ROEebitda, TQ) sont négatifs et significatifs. Autrement dit, nos résultats mettent en avant une faible performance des EF dans lesquelles le DG est également le président du CA.

La théorie de l'agence, étant le cadre théorique principal qui met l'accent sur le rôle de contrôle des CA, souligne que les CA doivent être indépendants de la direction afin de limiter l'enracinement et l'opportunisme de la direction, diminuer les coûts d'agence et améliorer donc la performance (Jensen et Meckling, 1976). Le non-respect de l'indépendance du CA peut entraîner un impact négatif sur la performance de l'entreprise, pour la simple raison que la dualité (PDG) limite le rôle de contrôle et de surveillance du CA (Jensen, 1993).

Nos résultats, dans le même sens des prédictions de la théorie de l'agence, ont été confirmés par plusieurs travaux qui mettent en avant le lien négatif entre la performance et la concentration des pouvoirs de prise de décision et d'exécution entre les mains d'une seule personne. Ce lien négatif est encore plus fort dans le cas où cette personne, en tant que président du CA, défendrait plus les objectifs du dirigeant au détriment de ceux des actionnaires (Rechner et Dalton 1991 ; Core *et al* 1999 ; Chen et Al-Najjar 2012).

Cependant, nos résultats ne sont pas en cohérence avec d'autres études qui estiment que le cumul des deux fonctions peut influencer positivement la performance de l'entreprise (Anderson et Anthony, 1986 ; Boyd, 1995). Leurs résultats proposent que le PDG puisse en outre exercer un effet positif sur la performance de l'entreprise et que les entreprises dont le CA est composé de PDG ont plus de chance d'avoir des mécanismes de gouvernance efficaces, ce qui permet d'améliorer la performance.

Pour conclure, la séparation des deux fonctions a été largement défendue dans la littérature et par les codes de gouvernance. Ils estiment qu'elle contribue largement à la protection et la préservation des intérêts et des objectifs non seulement des actionnaires mais de toutes les parties prenantes, ainsi qu'à la réduction des problèmes d'agence (Fama et Jensen, 1983).

Sur la base des arguments précédemment avancés, la dualité-PDG a donc un effet négatif sur la performance des entreprises familiales. Notre hypothèse H5 est donc validée.

2 Relation entre la taille du conseil d'administration et la performance des entreprises familiales

Afin d'étudier la relation entre la taille du CA et la performance des EF conformément à notre hypothèse H6, la variable (*BOARDNUM*) qui renvoie au nombre des administrateurs au sein du

CA est introduite dans le modèle. Selon le dispositif légal en France, un CA doit contenir entre 3 et 18 administrateurs. Cette notion n'a pas été bien étayée dans les rapports de Viénot (1995, 1999) et Bouton (2002). Notre étude révèle une taille moyenne du CA de 8 membres dans les EF (section 1 du présent chapitre, tableau 21).

A partir des résultats des régressions de tableau 30, Nous constatons une relation positive entre la performance et la taille du CA (tous les coefficients sont positifs et significatifs à part le coefficient avec ROEebitda qui est négatif mais non significatif). En ce qui concerne les variables de contrôle, les résultats montrent que le niveau d'endettement est positivement et significativement lié au niveau de performance opérationnelle (ROAebitda) et la rentabilité des capitaux propres (ROEebitda).

La nature de la relation entre la performance et la taille du CA est ambiguë. Alors que des auteurs se basent sur la théorie de dépendance envers les ressources pour montrer l'impact positif de la taille du CA sur la performance financière (Pearce et Zahra 1991 ; Dalton et Kesner 1987 ; Dalton *et al.* 1999) et sur la performance de marché (Dalton *et al.*, 1999 ; Kao et Chen, 2004 ; Lipton et Lorsch, 1992), d'autres chercheurs montrent, en confirmant la théorie positive de l'agence, que la relation entre ces deux variables est négative. Ces derniers, ajoutent dans ce sens que les petits CA sont liés à une performance supérieure car ils réduisent le risque de constitution de coalition pouvant être source de destruction de valeur (Eisenberg *et al.*, 1998).

Nous pouvons alors déduire que nos résultats ne correspondent pas à la théorie positive de l'agence qui préconise la taille réduite des CA ; elle suppose que cette dernière est efficace pour lutter contre le phénomène de coalitions entre les administrateurs qui peut être source de déviance des objectifs prioritaires de l'entreprise. En revanche, nos résultats vont avec les propos des théories cognitives, selon lesquelles la pérennité des entreprises est liée à leur capacité de mobiliser des ressources stratégiques. Ces propos s'appliquent aux CA de taille importante qui incluent les représentants des ressources indispensables pour l'entreprise. Dans le cadre d'une approche large de la gouvernance, le rôle du CA dépasse ses fonctions classiques de contrôle et de surveillance des dirigeants ; son principal rôle consiste à apporter une expertise à l'entreprise, à inciter à une répartition juste et équitable entre les différentes parties prenantes, à préserver l'intérêt du nœud du contrat et finalement à favoriser et préserver les relations créatrices de valeur.

Contrairement à nos attentes, notre hypothèse H6, selon laquelle il existe un lien négatif entre la structure du CA (taille du CA) et la performance de l'entreprise, n'est pas validée. Autrement

dit, plus le CA est large, plus la performance financière et boursière de l'entreprise est importante.

3 Impact de l'indépendance du conseil d'administration

Nous avons supposé dans notre hypothèse H7 que la quote-part des administrateurs indépendants dans le CA impacte positivement la performance de l'EF. Pour tester la validité de cette hypothèse, des régressions simples et multiples sont présentées dans le tableau 30.

Comme le montrent les résultats, les coefficients de la régression indiquent une relation négative et significative entre la proportion d'administrateurs indépendants au conseil (INDADM) et la performance financière et boursière. Autrement dit, dans les entreprises familiales, plus la proportion des administrateurs indépendants au sein du CA est importante, moins bonne est la performance. Ainsi, notre hypothèse 7 est donc rejetée.

Cette conclusion est en cohérence avec plusieurs études (Beckhard et Dyer, 1983 ; Jonovic, 1989 ; Zoukousa, 2008 ; Wirtz 2008). Ces auteurs notent une relation négative entre la présence d'administrateurs indépendants au conseil et la performance financière des EF. Cependant, d'autres chercheurs considèrent l'existence d'une relation positive entre les administrateurs indépendants et la performance financière (André et Schiehl, 2004 ; Baysinger et Butler, 1985).

Nos résultats, dans le contexte des EF françaises cotées, sont alors opposés aux préconisations de la théorie de l'agence qui accorde une importance significative à l'indépendance du conseil d'administration afin de contrôler les dirigeants. Selon ce courant disciplinaire de la gouvernance, la présence de membres externes dans le CA permet de réduire les conflits d'agence, notamment l'opportunisme du dirigeant, et donc d'assurer une protection des intérêts des actionnaires et de garantir un niveau de performance satisfaisant. La faiblesse des problèmes d'agence dans les EF étant liée à la force du leadership familial celui-ci peut se substituer aux mécanismes de contrôle « traditionnel » et donc il devient inutile de développer des mécanismes de surveillance sophistiqués (Randøy et Goel, 2003). Sous un autre angle, la capacité des administrateurs externes ou indépendants à prendre des décisions stratégiques est remise en question à cause de leur détachement de la direction et de la limitation de leurs connaissances de l'EF. Dans ce contexte, nos résultats empiriques s'inscrivent dans le paradigme cognitif qui n'encourage pas forcément l'indépendance du CA. En plus de son rôle disciplinaire, le CA représente un cadre d'apprentissage au sein de l'entreprise.

Charreaux (2005) ne recommande pas nécessairement aux entreprises d'inclure des administrateurs externes au CA car il considère que ce dernier est un outil cognitif qui contribue à créer de nouvelles compétences et son rôle dépasse sa seule dimension disciplinaire (selon l'approche standard). Selon Zoukhou (2008), un CA qui favorise le débat et les échanges, où des administrateurs expérimentés et qualifiés sont en capacité de contrôler les dirigeants et où les discussions et la communication permettent de résoudre la divergence des points de vue concernant la stratégie à adopter, joue un rôle cognitif. Pour Wirtz (2008, p.104), le CA, en plus de son rôle à gérer les coûts cognitifs, permet de générer de nouvelles connaissances et donc de créer une valeur cognitive. De même, les séances du CA contribuent à diminuer les biais cognitifs et informationnels grâce à la qualité de la communication financière qu'elles présentent. Elles peuvent être considérées comme un lieu d'échange des connaissances et des conflits cognitifs pas forcément destructeurs de valeur de l'entreprise.

Le CA des EF joue le rôle d'intermédiaire entre l'entreprise et la famille. Pour Bertrand *et al.* (2004), les conflits d'intérêts entre les membres de la famille peuvent être réduits par le système de gouvernance, en particulier la nomination des administrateurs. Dans ce contexte, Beckhard et Dyer (1983) mettent en avant le rôle conciliateur du CA entre la famille et l'entreprise et ajoutent que les administrateurs familiaux sont très impliqués dans l'entreprise et visent à matérialiser les décisions et les objectifs de la famille. Pour Jonovic (1989), les administrateurs internes ont une bonne maîtrise et compréhension de la culture de la famille alors que les administrateurs externes sont de bons spécialistes et professionnels indépendants. Il ajoute que la spécificité de l'EF requiert non seulement une expertise des administrateurs mais surtout une meilleure compréhension des valeurs, du contexte et des objectifs de la famille. Ainsi, il considère que les EF à CA externe n'ont pas forcément la meilleure structure de gouvernance. Dans ce même sens, Klein *et al.* (2005), ont mené une étude sur des EF canadiennes et ont montré que la présence d'administrateurs externes dans le CA impacte négativement la performance. Ils expliquent ce résultat par la facilité et l'efficacité du système de communication entre les administrateurs internes et la famille, ce qui favorise le transfert et le partage d'information ainsi que l'alignement des objectifs des administrateurs et de la famille. Cet avantage est alors absent dans les EF à CA indépendant.

Le choix d'administrateurs externes dans le CA peut être lié à la volonté du dirigeant de se faire une réputation, une image, en envoyant un signal positif au marché. L'objectif du dirigeant, conscient de l'intérêt et du poids de la réputation sur le marché du travail, serait de soigner sa propre notoriété pour préparer le terrain à occuper un poste similaire dans une autre entreprise

le cas où il quitte son poste actuel. Au regard de ces éléments, la spécificité de l'EF suggère donc que le dirigeant surtout s'il est issu de la famille (ce qui est le cas pour 80% de l'échantillon étudié) n'est pas dans cette démarche de valorisation sur le marché des dirigeants.

Tableau 30. La relation entre les caractéristiques du conseil d'administration et la performance des entreprises

COEF.	ROAebitda				ROAnet				ROEebitda			
FAMILY	.055 (**)		-.056 (**)	-.037 (**)	.116	.096	-.025 (**)	-.005	.586 (**)	.030 (**)	.060 (**)	.034 (**)
DUAL	-.029 (**)			-.019	-.031 (**)			-.052 (**)	-.123 (**)			-.034 (**)
BOARDNUM		.003 (**)		.001 (**)		.001 (**)		.0016 (**)		.006 (**)		-.00002
INDADM			-.0007 (**)	-.0004 (**)			-.001 (**)	-.001 (**)			-.001 (**)	-.0005 (**)
OPPCROIS	-.006 (**)	-.017 (**)	-.018 (**)	-.018 (**)	-.005 (**)	-.030 (**)	-.035 (**)	-.034 (**)	-.0009 (**)	.003 (**)	.0015 (**)	.0004
DT	.038 (**)	.026 (**)	.037 (**)	.037 (**)	-.056 (**)	-.053 (**)	-.048 (**)	-.048 (**)	-.0024 (**)	.004 (**)	.0019 (**)	-.003 (**)
SIZE	.096 (**)	.13 (**)	.188 (**)	.150 (**)	-.082 (**)	.077 (**)	-.078 (**)	.117 (**)	.114 (**)	.041 (**)	-.041 (**)	-.005
RISK	-.156 (**)	.014	-.1649 (**)	-.183 (**)	-.140 (**)	-.081 (**)	-.304 (**)	-.215 (**)	-.088 (**)	-.27 (**)	.084 (**)	.043 (**)
AGE	.0008 (**)	.0009 (**)	.001 (**)	.0009 (**)	.0009 (**)	.0006 (**)	.0008 (**)	.001 (**)	-.002 (**)	.0013 (**)	.0003 (**)	.00001
SEC	-.123 (**)	-.108 (**)	-.092 (**)	-.062 (**)	-.104 (**)	-.04 (**)	-.045 (**)	-.054 (**)	-.117 (**)	.067 (**)	.0003	-.011 (**)
CONSTANT	.038 (**)	.187 (**)	.050	.115 (**)	-.310 (**)	-.214 (**)	.014	-.037	-.334 (**)	.940 (**)	1.00 (**)	1.019 (**)
Sargan test Chi2	145.2	128.63	126.63	122.11	152.01	131.03	128.82	124.97	148.69	126.61	117.32	61.18
Prob > Chi2	.319	.763	.8012	1.0000	.195	.715	.7601	1.00	.2521	.7844	.918	1.0000
Test AR 2	.703	-1.34	-1.742	-1.721	.799	1.906	.258	.358	1.706	1.212	-.426	-.4729
P > Z	.481	.177	.181	.1853	.424	.156	.7964	.7196	.1880	.2252	.6696	.6362

Tableau 30 (suite)...

COEF.	TQ			
FAMILY	.48 (**)	-1.38 (**)	-2.057 (**)	-.844 (**)
DUAL	-1.018 (**)			-.572 (**)
BOARDNUM		.024 (**)		.004
INDADM			-.028 (**)	-.022 (**)
OPPCROIS	.010 (**)	.053 (**)	.0565 (**)	.019
DT	-.509 (**)	-.573 (**)	-.551 (**)	-.518 (**)
SIZE	-.782 (**)	-.183 (**)	-.303 (**)	-.261 (**)
RISK	-2.90 (**)	-6.09 (**)	-5.95 (**)	-4.90 (**)
AGE	-.008 (**)	-.009 (**)	-.006 (**)	.0001
SEC	-.306 (**)	-.328 (**)	.225 (**)	-.197 (**)
CONSTANT	.641 (**)	.534 (**)	.425 (**)	.740 (**)
Sargan test chi2	165.02	132.25	121.02	115.85
Prob > Chi2	.158	.688	.887	1.000
Test AR 2	-2.084	-1.717	-1.285	-1.355
P > Z	.137	.185	.198	.175

Les coefficients sont estimés selon la méthode GMM en deux étapes. L'hypothèse nulle de test de sur-identification de SARGAN est sur la validité des variables retardées en niveau et en différence comme instruments. L'hypothèse nulle du test d'autocorrélation du second ordre (AR2) d'Arellano et Bond (1991) est l'absence d'autocorrélation de second ordre des termes d'erreur de l'équation en différence.

(*) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 5%.

(**) Coefficient de corrélation statistiquement significatif à 1%.

Conclusion de la section 3

Cette troisième et dernière section analyse les résultats du test de l'impact des mécanismes de gouvernance (dualité-PDG, taille du CA et son indépendance) sur la performance des entreprises familiales à travers nos hypothèses de recherche H5, H6 et H7 :

H5. Il existe une relation négative entre la présence de la dualité-PDG et la performance de l'EF.

H6. Il existe une relation négative entre la taille du CA et la performance des EF.

H7. La quote-part des administrateurs indépendants dans le CA a un impact positif sur la performance de l'EF.

Pour ce faire nous avons estimé des régressions simples et multiples. Afin de résoudre les problèmes d'endogénéité, la méthode de GMM, dont les résultats sont présentés dans le tableau 30, a été appliquée. Les principaux résultats dégagés sont les suivants :

- Une relation négative entre le cumul des fonctions de directeur général et de président de CA. Ce qui correspond aux principes de la théorie de l'agence. Ainsi, notre l'hypothèse 5 est validée.
- Contrairement aux propos de la théorie positive de l'agence qui met en avant l'efficacité des CA indépendants et de taille réduite, nos résultats montrent une relation positive entre la taille du CA et la performance des entreprises familiales (H6 est donc rejetée). Ainsi, une relation négative est constatée concernant la proportion des administrateurs indépendants au sein du CA (H7 est donc rejetée). Nos résultats mettent en valeur l'intérêt des apports complémentaires des théories cognitives, notamment le rôle cognitif du CA comme lieu d'apprentissage, de partage du savoir-faire, des compétences et expériences.

Conclusion du chapitre 5

A travers ce chapitre, nous avons mis en lumière l'impact de l'implication décisionnelle de la famille dans le système de gouvernance sur la performance des entreprises selon une approche actionnariale. Après avoir mené des analyses univariées et bivariées, qui avaient pour objectif de décrire notre échantillon et d'étudier la corrélation entre les variables prises deux à deux, nous avons procédé à une analyse multivariée. L'objectif de cette analyse est de tester nos hypothèses de recherche que nous avons avancées dans le chapitre 3. Pour ce faire, nous avons utilisé le logiciel Stata 14. Les principaux résultats dégagés se résument dans le tableau suivant.

Tableau 31. Synthèse des résultats de nos hypothèses

Hypothèses	Libellées hypothèses	Théories mobilisées	Résultats
H 1	Les entreprises familiales françaises cotées sont plus performantes que leurs homologues non familiales.	Théories de l'agence, de l'intendance et du capital social	Partialement validée
H 2	Il existe une relation entre la concentration de propriété familiale et la performance des entreprises familiales.	Théorie de l'agence	Validée
H 3	Cette relation prend la forme d'un U-inversé (curvilinéaire) où la performance de l'entreprise croît jusqu'à un certain niveau de concentration familiale puis baisse au-delà de ce niveau.	Théorie de l'agence	Validée
H 4	Il existe une relation positive entre la présence d'une direction générale familiale et la performance des entreprises familiales	Théories de l'agence et de l'intendance	Partialement validée
H 5	Il existe une relation négative entre la présence de la dualité-PDG et la performance de l'EF.	Théorie de l'agence	Validée
H 6	Il existe une relation négative entre la taille du CA et la performance des entreprises familiales	Théorie de l'agence	Rejetée
H 7	La quote-part des administrateurs indépendants dans le CA a un impact positif sur la performance de l'EF.	Théorie de l'agence et de l'intendance	Rejetée

Implication décisionnelle de la famille dans la fonction de propriété et de management et performance des EF (H1, H2, H3, H4)

Un aperçu général des résultats obtenus nous a conduit à retenir deux conclusions importantes concernant la nature de ce lien.

D'abord, nous avons testé l'hypothèse de la supériorité des EF sur les ENF. Les résultats nous montrent une surperformance des EF en termes de rentabilité des fonds propres et des actifs. Cette conclusion est confirmée par de nombreuses études (tableau 13 du chapitre 3) et, ainsi,

semblent conformes à plusieurs théories (Théories de l'agence, de l'intendance et du capital social). L'une des explications attribuées à la performance financière supérieure remarquée au niveau des EF est la relation de l'agence. Selon la théorie de l'agence, l'union entreprise/famille constitue un vrai avantage compétitif de l'EF et est lié à la réduction des coûts d'agence provenant essentiellement de la diminution des mécanismes de contrôles. Ce constat est soutenu par la théorie de l'intendance qui met en avant l'altruisme de la famille. Selon cette théorie, ce comportement altruiste est lié à la convergence des intérêts de la famille et de l'entreprise (Davis *et al*, 1997). Dans le cas du dévouement et de l'implication de la famille, ce type d'altruisme peut contribuer à créer un avantage compétitif pour l'entreprise. Ces résultats vont aussi dans le sens de la théorie du capital social selon laquelle l'EF dispose d'un avantage concurrentiel incontestable « familiness » lié essentiellement à ses fonds et ses moyens uniques ainsi qu'à la nature des relations entre les différentes parties prenantes, impactées par la culture et les valeurs de la famille.

En revanche, cette surperformance est inexistante si l'on retient une mesure boursière de la performance. L'hypothèse H1 est alors partiellement validée.

La seconde conclusion, que nous avons pu retenir, concerne la non-linéarité de la relation entre la concentration de l'actionnariat familiale et la performance des EF françaises cotées. Contrairement à la théorie de neutralité fortement défendue par Demsetz, nous avons trouvé une relation non linéaire entre la concentration de propriété familiale et la performance financière et boursière, ainsi l'hypothèse H2 est validée. Cette relation non linéaire semble prendre la forme de U inversé. Autrement dit, la performance de l'EF augmente jusqu'à un certain niveau de détention de droits de vote (46,05% pour le rendement de l'actif (EBITDA), 41,85% pour le rendement net de l'actif, 35,87% pour rendement des fonds propres (EBITDA) et 33,87% pour le rendement du marché), puis diminue au-delà de ce seuil. Cette relation dévoile dans un premier temps un effet d'alignement, ensuite, un effet d'enracinement si l'actionnaire familial dispose d'une portion significative des droits de vote.

Ces résultats vont aussi dans le sens de la théorie de l'enracinement et la théorie de l'agence.

Berle et Means (1933) soulignent l'existence de problèmes de contrôle dans les entreprises à faible concentration actionnariale ce qui impacte négativement la performance financière. Cependant, pour Beneish (1997), les dirigeants d'entreprise sont mieux contrôlés quand un petit groupe d'actionnaire contrôle la majorité du capital. Dans ce sens, Shleifer et Vishny (1986) présentent un modèle qui montre que la performance de l'entreprise est meilleure dans le cadre d'un actionnaire de contrôle. Cependant, un actionnariat concentré peut être source de conflits

d'intérêts, liés à une divergence des objectifs, entre les actionnaires minoritaires et majoritaires (conflit d'agence de type II). Le cumul des fonctions de contrôle et de management par les actionnaires majoritaires peut les inciter à servir leurs propres objectifs personnels au détriment de ceux des actionnaires minoritaires. Dans cette situation, la concentration de propriété peut engendrer un phénomène d'enracinement chez les actionnaires majoritaires ce qui impacte négativement la performance (Demsetz, 1983). L'hypothèse H3 est donc validée.

Enfin, nous avons constaté que la performance financière supérieure observée des EF est fonction de la direction active de la famille. Les résultats montrent que les EF semblent avoir une meilleure performance uniquement quand un membre de la famille occupe la fonction de DG (forme active forte et forme active faible). Ces résultats sont conformes aux théories de l'agence et de l'intendance qui expliquent la surperformance des EF par la réduction des coûts d'agence. L'affaiblissement des coûts d'agence résulte de la convergence des fonctions de contrôle et de direction (théorie de l'agence) ou du fait que le dirigeant familial (l'intendant) agit, par nature, dans le sens du principal et priorise l'intérêt général de l'entreprise (théorie de l'intendance). En revanche, le marché boursier tend à mieux valoriser les EF avec un dirigeant externe. L'hypothèse H4 est partiellement validée.

Une confrontation de l'ensemble de ces résultats et constatations nous laisse penser que :

- A un niveau inférieur à 46.05 % des droits de vote, l'actionnariat familial est considéré comme un mécanisme de gouvernance qui permet de réduire les coûts d'agence en alignant les intérêts des actionnaires, ce qui entraîne une amélioration de la performance.
- Le management actif de la famille en tant que DG représente un avantage pour l'entreprise, et plus particulièrement dans le cas où la famille n'a pas un contrôle prééminent (forme active faible).

Gouvernance et performance des entreprises familiales (H5, H6, H7)

Nous avons constaté une relation négative entre la dualité-PDG et la performance des entreprises familiales. Cette conclusion est cohérente avec les propos de la théorie de l'agence qui stipule que le cumul des fonctions de président du CA et de directeur général entre les mains d'une seule personne peut être source de problèmes d'agence (privilégier des profits privés au détriment des actionnaires), et ainsi limite la performance de l'entreprise (Jensen, 1993). L'hypothèse H5 est donc validée.

Ensuite, une relation positive entre la taille du CA et la performance des entreprises familiales est constatée. Cette conclusion originale ne corrobore pas la théorie de l'agence qui préconise

la taille réduite du CA. Pour cette théorie, plus le CA est réduit, plus le risque de destruction de valeur, lié aux décisions inefficaces prises dans un contexte de coalitions, est faible. En revanche, ces résultats sont conformes aux théories cognitives selon lesquelles le rôle du CA dépasse ses fonctions classiques de contrôle et de surveillance des dirigeants. Le rôle principal du CA consiste à apporter une expertise à l'entreprise, à inciter à une répartition juste et équitable entre les différentes parties prenantes, à préserver l'intérêt du nœud du contrat et finalement à favoriser et préserver les relations créatrices de valeur. La pérennité des entreprises est liée à leur capacité à mobiliser des ressources stratégiques ce qui s'applique aux CA, de taille importante, qui incluent les représentants de ressources indispensables pour l'entreprise. L'hypothèse H6 est donc rejetée.

Enfin, nous avons constaté une relation négative entre la proportion des administrateurs indépendants et la performance des entreprises familiales. Cette conclusion est opposée aux préconisations du paradigme disciplinaire (théorie de l'agence) qui accorde une importance significative à l'indépendance du conseil d'administration vis-à-vis du dirigeant. Selon ce paradigme, la présence de membres externes dans le CA permet de réduire les conflits d'agence, notamment l'opportunisme du dirigeant et donc d'assurer une protection des intérêts des actionnaires et de garantir un niveau de performance satisfaisant. En revanche, ces résultats sont une nouvelle fois conformes à l'approche cognitive en gouvernance qui met en avant le rôle cognitif du CA en tant que lieu d'apprentissage, de partage du savoir-faire, des compétences et expériences.

Nous pouvons ainsi dire que l'EF a intérêt d'opter pour une représentation majoritaire des administrateurs internes au sein de son CA en vue des divers avantages que ces derniers peuvent représenter ; un administrateur interne a une meilleure connaissance de l'entreprise, de ses systèmes, ses avantages, ses limites et ses stratégies. De même, il a une connaissance préalable des ressources humaines de l'entreprise et notamment des dirigeants, ce qui lui accorde un véritable avantage informationnel comparé à l'administrateur externe. L'hypothèse H7 est donc rejetée.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Dans le cadre de cette recherche doctorale en sciences de gestion, nous avons fait le choix d'examiner l'EF, une organisation d'une importance significative dans le tissu économique mondial, qui contribue largement à la richesse nationale, notamment en France. En plus de la longévité observée de cette forme organisationnelle, parfois de plusieurs siècles, une autre raison nous a conduit à étudier ce type d'organisation ; En Syrie, mon pays d'origine, les EF étaient jusqu'à 2010 (date de début de la guerre) des acteurs actifs de l'économie nationale (90% des entreprises syriennes⁴⁸), peu étudiées. Nous avons alors ressenti le besoin de mieux comprendre le fonctionnement de ces organisations qui pourraient jouer un rôle majeur dans la reconstruction de l'économie nationale. Le présent travail doctoral, se consacre à l'étude de la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance des entreprises familiales cotées dans le cas français.

L'objectif de notre recherche consiste donc à examiner, dans le cadre d'une approche actionnariale, la relation entre la performance et les mécanismes de gouvernance des EF à CA. L'un des points clés de cette investigation réside dans l'analyse des facteurs d'efficacité de la gouvernance de l'EF, entendue comme l'ensemble « de processus, de principes, de structures et de relations qui aident les propriétaires de la firme à atteindre leurs buts et objectifs » (in Melin et Nordqvist, 2000).

Dans le cadre de la présente recherche, notre objectif est de contribuer à l'enrichissement de la connaissance existante sur la performance des EF, ses facteurs explicatifs notamment sous l'angle de la gouvernance. Nous prêtons également une attention particulière aux spécificités de cette organisation caractérisée par l'union de deux systèmes complexes (famille/entreprise) ayant chacun ses propres caractéristiques et objectifs et requérant par conséquent un examen de la particularité des conflits associés à ce méta-système que représente l'EF (Hirigoyen, 2009).

Dans un premier temps, nous présentons les principaux apports théoriques, managériaux et méthodologiques du présent travail. Dans un second temps, nous observerons, d'un œil critique, les limites de cette recherche doctorale et les pistes de recherche futures qu'elle peut ouvrir.

⁴⁸ <http://sham.fm/ar/article/25161>

Les contributions de la recherche

Le présent travail de recherche a eu pour objectif préalable d'analyser la revue de la littérature sur les EF et de relever les principaux mécanismes de la gouvernance ayant une influence sur la performance de l'EF. Il apporte des contributions qui s'inscrivent à la fois dans les domaines théoriques de la gouvernance et de l'EF. Pour élaborer le cadre théorique, nous nous sommes basés à la fois sur la théorie de l'agence et sur la théorie de l'intendance, comme référentiels théoriques complémentaires pour formuler nos hypothèses. Notre contribution théorique à la littérature de l'EF est de deux ordres :

1. Proposition d'une typologie d'implication décisionnelle de la famille dans les fonctions de propriété et de management au sein des EF (chapitre 3, p. 129) (modèle théorique de la non neutralité de la propriété familiale).
2. Analyse de la performance de ce type d'entreprise dans une perspective financière de la gouvernance d'entreprise et identification d'un profil optimal d'implication décisionnelle de la famille qui conduit au meilleur niveau de performance en fonction des conflits d'agence (forme active faible).

Nous avons choisi, dans le cadre de notre thèse, de tester le pouvoir explicatif de la théorie de l'agence dans le cas des EF, s'inscrivant dans le champ de plusieurs auteurs que nous avons abordé dans le tableau 12 chapitre 3. Tout d'abord, nos résultats rejettent la théorie de la neutralité de Demsetz, selon laquelle la structure de propriété d'une entreprise n'exerce aucun effet sur sa performance. Nous avons constaté un niveau optimal de la concentration de propriété familiale qui peut être expliqué par l'économie des coûts d'agence de Type I. Au-delà de ce niveau, nous avons constaté que la performance l'EF s'affaiblit, ce qui peut être expliqué par l'effet d'enracinement négatif qui conduit à un niveau élevé des coûts d'agence de Type II. Ainsi, pour notre échantillon des EF françaises, la concentration de propriété familiale optimale présentant de manière significative les meilleurs niveaux de performance, se situe entre 33,87% et 46,05% de droit de vote selon les mesures de performance (figure 18 du chapitre 5). Conformément à notre modèle, cette implication décisionnelle familiale peut être considérée comme un mécanisme de gouvernance permettant de réduire les coûts d'agence en alignant les intérêts des actionnaires. Ce qui entraîne une performance supérieure. Ces résultats vont dans le sens des résultats obtenus par Morck *et al.*, (1988) ; McConnell et Servaes, (1990) ; Thomsen et Pedersen (2000) ; Arosa *et al.*, (2010).

En ce qui concerne les mécanismes de gouvernance, contrairement à la théorie de l'agence et de l'intendance, nous avons constaté un impact positif de la taille du CA et la performance, et ainsi un impact négatif entre l'indépendance du CA et la performance des EF françaises cotées. Ces résultats sont conformes aux théories cognitives qui stipulent que le rôle du CA dépasse ses fonctions classiques de « surveiller » les dirigeants. Ces théories mettent en avant le rôle cognitif du CA en tant que lieu d'apprentissage, de partage du savoir-faire, des compétences et expériences. Nous pouvons alors conclure sur l'existence d'une complémentarité des théories en gouvernance : le pouvoir explicatif de l'approche cognitive semble apporter véritablement des éléments de compréhension et d'explication de la performance des EF. Ainsi, au-delà de l'optimum de propriété familiale, la performance semble être impactée négativement par la structure de gouvernance associée à la structure de propriété. Cette conclusion peut ouvrir le débat sur des pistes de recherche futures.

Après avoir étudié les spécificités de l'EF et les facteurs influençant sa performance, nous proposons ci-après une définition de l'EF qui enrichit la définition initialement retenue (Allen et Panian, 1982 ; Claessens *et al.*, 2000 ; Gomez-Mejia *et al.*, 2003 ; Charlier et Lambert, 2013) : *l'EF se définit comme un méta-système qui combine deux dimensions distinctes (familiale et organisationnelle). Cette combinaison résulte de l'interaction de la famille et de ses membres (culture, confiance, loyauté, croyances, familiness) avec l'architecture des droits décisionnels (propriété, management, gouvernance)* (Jensen et Meckling, 1976 et 1992 ; Fama et Jensen, 1983 ; Brickley *et al.*, 2000)⁴⁹.

Sur le plan méthodologique, notre recherche présente une certaine originalité par rapport aux études antérieures. Nos résultats empiriques sont obtenus en appliquant la démarche des données de panel. Le recours à cette démarche nous permet de prendre en compte deux problèmes économétriques importants, qui se présentent lors de l'étude de l'effet de la structure de propriété d'une entreprise sur sa performance, à savoir : l'hétérogénéité inobservable et les problèmes potentiels d'endogénéité des variables explicatives.

⁴⁹ L'architecture organisationnelle s'entend par rapport aux caractéristiques des flux de ressources et d'information, aux relations d'autorité et de contrôle, aux moyens par lesquels les nouvelles idées et connaissances sont générées et diffusées et par lesquels les objectifs et les comportements individuels sont alignés (Milgrom et Roberts 1997, p.29), (in Chatelin, 2010, p. 19). Selon Fama et Jensen (1983), la location des droits décisionnels est associée aux « règles de jeu organisationnel » (incitation et contrôle). Ainsi, appliquée à l'EF, l'architecture de l'organisation renvoie aux règles de jeu familiales.

D'une part, pour garantir la comparabilité des performances entre les formes organisationnelles (EF/ENF), le problème d'hétérogénéité doit être maîtrisé dans nos modèles. De plus, chaque entreprise (en particulier l'EF) de notre échantillon a ses propres spécificités qui génèrent un comportement particulier, étroitement lié aux caractéristiques de l'EF (la culture, le contrôle familial, etc.).

D'autre part, comme dans toute démarche d'analyse explicative, pour contrôler les problèmes éventuels d'endogénéité de nos variables explicatives, nous avons utilisé la méthode des moments généralisés (MMG) dans l'estimation des modèles. L'importance de prendre en compte ces problèmes est inhérente à toute étude sur la structure de propriété d'une entreprise. En fait, la concentration de propriété peut avoir des effets inobservables sur la performance de l'entreprise, en raison de l'endogénéité de la structure de propriété (Demsetz, 1983 ; Demsetz et Lehn, 1985 ; Demsetz et Villalonga, 2001). Elle devient plus importante dans le cas des EF, où il n'est pas clair si la propriété familiale affecte la performance de l'entreprise ou si, au contraire, une performance supérieure conduit les familles à maintenir leur participation dans l'entreprise (Anderson et Reeb, 2003).

Notre échantillon est composé de 207 entreprises françaises cotées (dont 98 sont des EF) de l'indice CAC ALL-TRADABLE. Cet indice, avec 250 entreprises cotées dont le SBF 120, contrairement aux autres indices envisageables (CAC 40, SBF 120), représente l'économie globale et permet de refléter la tendance des valeurs des actions françaises. En outre, le recours aux différentes bases de données (Datastream et Factset) pour obtenir des informations (de 2006 à 2015) sur les états financiers, les structures de propriété et la gouvernance des entreprises de notre échantillon, est une contribution importante de notre travail. En effet, les résultats que nous présentons sont robustes (plusieurs tests ont été utilisés) et la conclusion principale de ce travail, ainsi que les explications des résultats sont cohérentes entre elles. Cette cohérence est maintenue, quelle que soit la base de données utilisée pour extraire les informations sur la propriété et la définition de l'EF adoptée dans notre recherche.

Notre étude fournit certaines implications pertinentes pour les praticiens, y compris les membres de la famille.

Notre recherche peut s'avérer utile pour les dirigeants et les familles ayant l'intention d'introduire leurs entreprises en bourse, leur permettant de savoir le niveau optimal de structure de propriété. De plus, cette utilité gagne encore en importance selon l'étude réalisée par EY en 2019 avec l'université de de Saint Gallen. Cette étude constate une croissance des entreprises

familiales technologiques qui ont tendance à s'introduire en bourse compte tenu du potentiel de croissance associé au numérique.

De même, elle peut servir ceux qui souhaitent compléter leurs connaissances sur les mécanismes de gouvernance et leur impact sur la performance des EF, afin d'organiser le pouvoir décisionnel, sous l'angle de la propriété et de la décision.

En outre, à l'appui du rejet de l'hypothèse de la neutralité de la structure de propriété, les normalisateurs et régulateurs pourraient prendre en considération l'idée selon laquelle l'approche "*a one size fits all*" ne fonctionne pas dans les EF en raison de leurs caractéristiques spécifiques. Par exemple, la recommandation des codes de gouvernance, concernant l'efficacité du CA (par la limitation du nombre de sièges au conseil d'administration ou par le recours à des administrateurs indépendants), ne prend pas en compte le caractère familial des entreprises, leurs valeurs et leurs intérêts. La spécificité de l'EF notamment en termes d'implication décisionnelle, est l'une des sources principales de surperformance de ce type d'entreprise, qui réside dans la substituabilité de certains mécanismes de gouvernance « standards » et normatifs. C'est une source non négligeable de l'avantage organisationnel de l'EF. Ignorer cette spécificité familiale, peut générer une destruction de valeur, en raison de la mise en place de structures inutiles avec plus de coûts et de conflits. Cela peut également entraîner une rigidité de la structure de gouvernance, au moment où cette dernière, doit prouver une forme de flexibilité et d'adaptation requises pour suivre le même rythme d'évolution de l'EF. Nous rejoignons sur ce point les travaux qui observent le non-respect des normes de gouvernance, remettant en cause la standardisation normative qui prive les entreprises de l'avantage concurrentiel fondé en particulier sur leur système spécifique de gouvernance.

Malgré les contributions précédemment citées de notre recherche, cette dernière représente un certain nombre de limites.

Les limites et les voies futures de recherche

Les limites les plus importantes, que nous avons relevées de la présente recherche, peuvent être classées selon leur dimension théorique ou méthodologique.

Sur le plan théorique, notre travail de recherche a eu pour objectif principal d'étudier la relation entre la gouvernance et la performance des EF dans le cadre de l'approche actionnariale de la gouvernance des entreprises. Cette approche, dominante dans la littérature, met en avant l'objectif ultime des dirigeants d'une entreprise, qui consiste à créer de la valeur à court et à

long terme et ainsi contribuer à l'enrichissement des propriétaires, considérés dans ce cadre comme les seuls créanciers résiduels de l'entreprise.

Plusieurs chercheurs ont contesté cette approche. Pour Garvey et Swan (1994), les actionnaires ne doivent pas être considérés comme les parties prenantes de premier rang, qui bénéficient de la plus haute considération. Ils soulignent, dans ce sens, le manque de clarté quant à la définition des droits de propriété. Charreaux (1997) ajoute, dans ce contexte, qu'il est difficile d'identifier les propriétaires des sociétés cotées, car souvent les actionnaires ne sont ni les décideurs ni les créanciers résiduels et ainsi ils ne doivent pas être considérés comme des propriétaires. Hirigoyen (1997), quant à lui, suggère une « gouvernance de partenariat » au lieu d'une « gouvernance d'agence ». Ainsi, notre étude pourrait être développée par la prise en compte de l'approche partenariale de gouvernance.

De plus, l'apport théorique de notre recherche, notamment la définition que nous proposons de l'EF, montre à la fois le pouvoir explicatif et le dépassement nécessaire de la théorie de l'agence et de l'intendance. En particulier, les perspectives des approches cognitive et comportementale ouvrent des pistes intéressantes pour appréhender, de manière dynamique, l'interaction entre la famille et l'architecture décisionnelle (structure des droits décisionnels) et ses effets sur le processus de décision. Ainsi, dans une volonté de contribuer à une approche intégrée en gouvernance, notre typologie pourrait être approfondie sous l'angle cognitif et comportemental de l'exercice des droits décisionnels et des conflits entre acteurs (intra et extra-familiaux), dans le prolongement des travaux de Hirigoyen.

Sur le plan méthodologique, notre recherche est basée sur des données standard. Cela nous a conduit à exclure d'autres organes de gouvernance, tels que l'assemblée des actionnaires, l'assemblée familiale ou la charte de famille (Hirigoyen, 2009), des comités d'audit et d'autres organes de gouvernance mentionnés dans la littérature. Bien que les mécanismes généralement utilisés et prescrits soient inclus dans notre étude, le sujet pourrait être développé par l'inclusion de nouvelles variables afin d'analyser l'impact potentiel des autres organes de gouvernance (selon les dimensions cognitives et partenariales) sur la performance des EF.

Notre étude repose uniquement sur des mécanismes de gouvernance formels, permettant de réduire les conflits d'agence Type I et II. Dans ce sens, une voie de développement possible, serait d'étudier les conflits d'agence propres à la famille et d'analyser les différents mécanismes spécifiques qui peuvent les résoudre. De même, une possibilité d'améliorer l'interprétation des résultats, serait de considérer d'autres mécanismes informels de gouvernance (confiance,

culture, altruisme, familiness et éthique) et la manière dont ils se substituent aux structures formelles (Mustakallio *et al.*, 2002 ; Steier, 2001). Pour ce faire, il serait intéressant d'envisager une étude qualitative complémentaire, afin d'apporter un niveau de compréhension plus approfondie de la relation entre la gouvernance et la performance des EF comparé aux approches quantitatives, qui elles, malgré leurs visées étroites et leur caractère plus précis, apportent moins de compréhension (Martinet et Pesqueux, 2013).

Dans la même optique, afin d'affiner l'analyse et mieux comprendre la relation entre la performance des EF et la concentration d'actionnariat, il serait essentiel de prendre en considération d'autres actionnaires importants (étatiques, salariés, managériaux, industriels, financiers, etc.). Ainsi, il serait pertinent de prendre en considération le classement de la génération familiale qui pourrait avoir un impact sur la performance de l'entreprise. À ce stade, Villalonga et Amit (2009) constatent que la différence de Q de Tobin (en pourcentage) entre les EF et les ENF dans une industrie, est en moyenne de 12% pour les entreprises détenues par des familles fondatrices, mais seulement de 2% pour les individus et les familles non fondateurs. Ce résultat invite à interroger l'évolution de la structure des conflits d'agence avec les générations successives ce qui n'est pas sans intérêt pour tester et enrichir notre typologie de l'implication décisionnelle familiale.

Enfin, notre échantillon, comprenant uniquement les entreprises cotées à CA, n'est pas représentatif de l'ensemble de la population des entreprises françaises. Nous avons opté pour les entreprises cotées à CA car elles sont susceptibles d'être confrontées à des problèmes de gouvernance, liés essentiellement à la multifonction du DG qui peut être président du CA, simple membre ou absent du CA. Ce problème est quant à lui inexistant dans le cadre des entreprises à conseil de surveillance, de par l'incompatibilité légale du regroupement de ces fonctions (membre du directoire - membre du conseil de surveillance). Selon Baumard et Ibert (1999, P.102), cela représente une stratégie « d'opportunisme méthodique » permettant au chercheur de revoir son approche méthodologique en fonction de l'objectif de recherche. Néanmoins, cela reste une limite à prendre en considération dans les travaux de recherche futurs.

Pour terminer, ce travail de recherche sur les EF a donc permis d'enrichir son concept, de rendre compte de l'importance de l'implication décisionnelle de la famille pour comprendre la pérennité et la performance notamment dans le contexte français et ouvre finalement des pistes de recherche future sur la construction et la dynamique des règles du jeu familiales.

BIBLIOGRAPHIE

A

- Acero, Isabel, et Nuria Alcalde. 2016. « Controlling shareholders and the composition of the board: special focus on family firms ». *Review of managerial science* 10 (1): 61-83.
- Achmad, Tarmizi, Rusmin Rusmin, John Neilson, et Greg Tower. 2008. « The iniquitous influence of family ownership structures on corporate performance ». *The Journal of Global Business Issues* 3 (1).
- Adams, Renée B., Benjamin E. Hermalin, et Michael S. Weisbach. 2010. « The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey ». *Journal of economic literature* 48 (1) : 58-107.
- Adamska, Agata, Czesław Mesjasz, et Piotr Urbanek. 2016. *Theories of corporate governance. Governance and control in a complex reality*.
- Adler, Paul S., et Seok-Woo Kwon. 2002. « Social Capital : Prospects for a New Concept ». *The Academy of Management Review* 27 (1): 17-40.
- Agrawal, Anup, et Charles R. Knoeber. 1996. « Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders ». *Journal of financial and quantitative analysis* 31 (3): 377-97.
- Albouy, Michel. 1999. « Théorie, applications et limites de la mesure de la création de valeur ». *Revue française de gestion*, 81-90.
- Alcorn, Pat B. 1982. *Success and survival in the family-owned business*. McGraw-Hill New York, NY.
- Allouche, J., et B. Amann. 1998. « La confiance : une explication des performances des entreprises familiales ». *Economies et sociétés - Cahiers ISMEA* 32 (8): 129.
- Allouche, José, et Bruno Amann. 1997. « Le Retour Triomphant du Capitalisme Familial, Gestionnaires et Organisations ». *L'Expansion Management Review*, juin, 92-99.
- . 2000. « L'entreprise familiale:un état de l'art ». *Revue Finance Contrôle Stratégie* 3 (1): 33-79.
- . 2002. « Entreprises familiales : une explication de la performance par les réseaux sociaux ». *Chap 5* : 113-32.
- Amann, Bruno, Jacques Jaussaud, et Sophie Nivoix. 2013. « Valorisation boursière comparée des entreprises familiales et non familiales au Japon ». *Ebisu. Études japonaises*, n° 50: 7-25.
- Amit, R., et B. Villalonga. 2013. « A Primer on Governance of the Family Enterprise ». In. Geneva: World Econ. Forum.
- Amit, Raphael, Yuan Ding, Belén Villalonga, et Hua Zhang. 2015. « The role of institutional development in the prevalence and performance of entrepreneur and family-controlled firms ». *Journal of Corporate Finance* 31: 284-305.
- Amit, Raphael, et Rachel Perl. 2012. « 2012 Family Governance Report: Sources and Outcomes of Family Conflict ». Philadelphia: Wharton Glob. Fam. Alliance.
- Amit, Raphael, et Belen Villalonga. 2009. « How are US family firms controlled ». *Review of Financial Studies* 22 (8): 3047-91.

- Amran, Noor Afza, et Ayoib Che Ahmad. 2010. « Corporate governance mechanisms and performance: Analysis of Malaysian family and non-family controlled companies ». *Journal of Modern Accounting and Auditing* 6 (2): 1.
- Anderson, Charles A., et Robert N. Anthony. 1986. *The New Corporate Directors: Insights for Board Members and Executives*. 1^{re} éd. New York: John Wiley and Sons.
- Anderson, Ronald C., et David M. Reeb. 2003. « Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 ». *The Journal of Finance* 58 (3): 1301-28.
- . 2004. « Board Composition: Balancing Family Influence in S&P 500 Firms ». *Administrative Science Quarterly* 49 (2): 209-37.
- André, Paul, et Eduardo Schiehl. 2004. « Systèmes de Gouvernance, Actionnaires Dominants et Performance Future Des Entreprises ». *Revue Finance Contrôle Stratégie* 7 (2): 165-93.
- Andres, Christian. 2008. « Large shareholders and firm performance—An empirical examination of founding-family ownership ». *Journal of Corporate Finance* 14 (4): 431-45.
- Andres, Pablo De, Valentin Azofra, et Felix Lopez. 2005. « Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning and Effectiveness ». *Corporate Governance: An International Review* 13 (2): 197-210.
- Ang, James S., Rebel A. Cole, et James Wuh Lin. 2000. « Agency costs and ownership structure ». *the Journal of Finance* 55 (1): 81-106.
- Arellano, Manuel, et Stephen Bond. 1991. « Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations ». *The Review of Economic Studies* 58 (2): 277-97.
- Arellano, M., et Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), 29-51.
- Aronoff, Craig E., et John L. Ward. 1995. « Family-Owned Businesses: A Thing of the Past or a Model for the Future? » *Family Business Review* 8 (2): 121-30.
- Arrègle, Jean-Luc, Rodolphe Durand, et Philippe Véry. 2004. « Origines du capital social et avantages concurrentiels des firmes familiales ». *M@n@gement* 7 (2): 13-36.
- Arregle, Jean-Luc, Michael A. Hitt, David G. Sirmon, et Philippe Very. 2007. « The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms ». *Journal of Management Studies* 44 (1): 73-95.
- Arrègle, Jean-Luc, et Isabelle Mari. 2010. « Avantages ou désavantages des entreprises familiales ? » *Revue française de gestion* n° 200 (1): 87-109.
- Astrachan, Joseph H. 2010. « Strategy in family business: Toward a multidimensional research agenda ». *Journal of Family Business Strategy* 1 (1): 6-14.
- Astrachan, Joseph H., Sabine B. Klein, et Kosmas X. Smyrniotis. 2002. « The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem1 ». *Family Business Review* 15 (1): 45-58.
- Astrachan, Joseph H., et Thomas A. Kolenko. 1994. « A Neglected Factor Explaining Family Business Success: Human Resource Practices ». *Family Business Review* 7 (3): 251-62.
- Azoury, Nehmé, Charbel Salloum, et Maria Bianca Merheb. 2010. « Les effets non linéaires de la prise de participation sur les performances des entreprises familiales, ». *La Revue des Sciences de Gestion*, n° 245-246 : 53-61.

B

- Bailey, Kenneth D. 1994. *Typologies and taxonomies : an introduction to classification techniques*. Vol. 102. Sage.
- Bain, Neville, et David Band. 1996. *Winning Ways through Corporate Governance* | Neville Bain | Palgrave Macmillan. 1^{re} éd. Palgrave Macmillan UK.
- Barclay, Michael J., et Clifford G. Holderness. 1989. « Private benefits from control of public corporations ». *Journal of financial Economics* 25 (2): 371-95.
- Barnes, Louis B., et Simon A. Hershon. 1976. « Transferring power in the family business ». *Harvard Business Review* 54 (4): 105-14.
- Barney, Jay. 1991. « Firm Resources and Sustained Competitive Advantage ». *Journal of Management* 17 (1): 99-120.
- Barontini, Roberto, et Lorenzo Caprio. 2006. « The effect of family control on firm value and performance : Evidence from continental Europe ». *European Financial Management* 12 (5): 689-723.
- Barry, Bernard. 1975. « The development of organisation structure in the family firm ». *Journal of general management* 3 (1): 42-60.
- Barth, Erling, Trygve Gulbrandsen, et Pal Schonea. 2005. « Family Ownership and Productivity: The Role of Owner-Management ». *Journal of Corporate Finance* 11 (1-2): 107-27.
- Barton, Sidney L., et Paul J. Gordon. 1988. « Corporate strategy and capital structure ». *Strategic management journal* 9 (6): 623-32.
- Basco, Rodrigo. 2013. « The family's effect on family firm performance : A model testing the demographic and essence approaches ». *Journal of Family Business Strategy* 4 (1): 42-66.
- Bauer, Rob, Nadja Guenster, et Roger Otten. 2004. « Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance ». *Journal of Asset management* 5 (2): 91-104.
- Bauweraerts, Jonathan, et Olivier Colot. 2015. « Performance des entreprises familiales et choix d'une technique de transmission : Quelle influence ? » *Management & Avenir*, n° 79 (septembre): 157-75.
- Baysinger, Barry D., et Henry N. Butler. 1985. « Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition ». *Journal of Law, Economics, & Organization* 1 (1): 101-24.
- Bebchuk, Lucian A., Reinier Kraakman, et George Triantis. 2000. « Stock pyramids, cross-ownership, and dual class equity: the mechanisms and agency costs of separating control from cash-flow rights ». In *Concentrated corporate ownership*, 295-318. University of Chicago Press.
- Becker, H. S., B. Geer, E. C. Hughes, et A. L. Strauss. 1961. *Boys in white*. New Brunswick. NJ: Transaction Books.
- Beckhard, Richard, et W. Gibb Dyer. 1983. « Managing continuity in the family-owned business ». *Organizational Dynamics* 12 (1): 5-12.

- Bégin, Lucie, et Didier Chabaud. 2010. « La résilience des organisations, Organizational resilience. The case of a family business ». *Revue française de gestion*, n° 200 (mars): 127-42.
- Bennedsen, Morten, Kasper Meisner Nielsen, Francisco Perez-Gonzalez, et Daniel Wolfenzon. 2007. « Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance ». *The Quarterly Journal of Economics* 122 (2): 647-91.
- Bennedsen, Morten, et Daniel Wolfenzon. 2000. « The balance of power in closely held corporations ». *Journal of financial economics* 58 (1-2): 113-39.
- Berle, Adolf Augustus, et Gardiner Coit Means. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. [Revised ed.]. New Brunswick, N.J., U.S.A. : Transaction Publishers.
- Berle, Adolph, et Gardiner Means. 1932. « Private property and the modern corporation ». *New York: Mac-millan*.
- Bessire, Dominique, Céline Chatelin, et Stéphane Onnée. 2007. « Qu'est-ce qu'une bonne gouvernance? » In «*COMPTABILITE ET ENVIRONNEMENT*», CD-Rom.
- Bettinelli, Cristina. 2011. « Boards of Directors in Family Firms: An Exploratory Study of Structure and Group Process ». *Family Business Review* 24 (2): 151-69.
- Bhagat, Sanjai, et Bernard Black. 1999. « The uncertain relationship between board composition and firm performance ». *The Business Lawyer*, 921-63.
- Bird, Barbara, Harold Welsch, Joseph H. Astrachan, et David Pistrui. 2002. « Family business research: The evolution of an academic field ». *Family business review* 15 (4): 337-50.
- Birley, Sue, Dennis Ng, et Andrew Godfrey. 1999. « The family and the business ». *Long Range Planning* 32 (6): 598-608.
- Black, Bernard. 2001. « The corporate governance behavior and market value of Russian firms ». *Emerging markets review* 2 (2): 89-108.
- Blair, Margaret M. 1995. *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*. Washington: Brookings Institute.
- Bloch, Alain, Nicolas Kachaner, et Sophie Mignon. 2012. *La stratégie du propriétaire: Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*. Pearson Education France.
- Blumentritt, Timothy P., Andrew D. Keyt, et Joseph H. Astrachan. 2007. « Creating an environment for successful nonfamily CEOs: An exploratory study of good principals ». *Family Business Review* 20 (4): 321-35.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of econometrics*, 87(1), 115-143.
- Boujenoui, Ameer, Richard Bozec, et Daniel Zeghal. 2004. « Analyse de l'évolution des mécanismes de gouvernance d'entreprise dans les sociétés d'État au Canada ». *Finance contrôle stratégie* 7 (2): 95-122.
- Bourdieu, Pierre. 1985. « The Social Space and the Genesis of Groups ». *Information (International Social Science Council)* 24 (2): 195-220.
- Boyd, Brian K. 1995. « CEO Duality and Firm Performance : A Contingency Model ». *Strategic Management Journal* 16 (4): 301-12.
- Brabet, Julienne. 1988. « Faut-Il Encore Parler d'approche Qualitative et d'approche Quantitative? » *Recherche et Applications En Marketing (French Edition)* 3 (1): 75-89.
- Brockhaus, Robert H. 2004. « Family Business Succession : Suggestions for Future Research ». *Family Business Review* 17 (2): 165-77.

- Brudney, Victor. 1985. « Corporate governance, agency costs, and the rhetoric of contract ». *Columbia Law Review*, 1403-44.
- Bruno, Amann. 2003. « Les spécificités des entreprises familiales ». In *Intervention colloque ADJA (Comment le droit répond-il aux attentes des dirigeants de PME)*.
- Bryman, Alan. 1999. « The Disneyization of Society ». *The Sociological Review* 47 (1): 25-47.
- Bughin, Christiane. 2004. « La gouvernance par la valeur partenariale est-elle performante ? ». *La Revue des Sciences de Gestion : Direction et Gestion* 39 (210): 89.
- Burkart, Mike, Fausto Panunzi, et Andrei Shleifer. 2003. « Family firms ». *The journal of finance* 58 (5): 2167-2201.
- Byrd, John, Robert Parrino, et Gunnar Pritsch. 1998. « Stockholder–manager conflicts and firm value ». *Financial Analysts Journal* 54 (3): 14-30.

C

- Caby, Jérôme, et Gérard Hirigoyen (Eds.). (2002). *La gestion des entreprises familiales*. Economica.
- Caby, Jérôme, et Gérard Hirigoyen. 2005. *Création de valeur et gouvernance de l'entreprise*. Economica.
- Cadbury, Adrian. 1999. « What are the trends in corporate governance? How will they impact your company? » *Long Range Planning* 32: 12-19.
- Cadbury, Sir Adrian. 2000. « The corporate governance agenda ». *Corporate Governance: An International Review* 8 (1): 7-15.
- Cadieux, LOUISE, et Jean Lorrain. 2002. « Le processus de la succession dans les entreprises familiales: une problématique comportant des défis estimables pour les chercheurs ». In . Montréal, Canada.
- Calvi-Reveyron, Monique. 2000. « Le capitalisme familial, dans un contexte français, induit-il moins de dividendes que les autres formes d'actionnariat ? » *Revue Finance Contrôle Stratégie* 3 (1): 81-116.
- Canet, Raphaël. 2004. « Qu'est-ce que la gouvernance ». *Conférences de la Chaire MCD* 16.
- CARLOCK, RANDEL S, et JOHN L WARD. 2001. *Strategic Planning for The Family Business - Parallel Planning to Unify the Family and Business*. New York: Palgrave.
- Carney, Michael. 2005. « Corporate Governance and Competitive Advantage in Family-Controlled Firms ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 29 (3): 249-65.
- Carter, David A., Frank D'Souza, Betty J. Simkins, et W. Gary Simpson. 2010. « The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance ». *Corporate Governance: An International Review* 18 (5): 396-414.
- Carver, John, et Caroline Oliver. 2002. *Corporate boards that create value : Governing company performance from the boardroom*. John Wiley & Sons.
- Castanias, Richard P., et Constance E. Helfat. 1991. « Managerial resources and rents ». *Journal of management* 17 (1): 155-71.
- Catelin, Carine, et Celine Chatelin. 2001. « Privatisation, gouvernement d'entreprise et processus décisionnel: une interprétation de la dynamique organisationnelle à travers le cas France Télécom ». *Finance Contrôle Stratégie* 4 (2): 63-90.
- Catry, Bernanrd, et Airelle Buff. 1996. *Le gouvernement de l'entreprise familiale*. Publi-Union.

- Certo, S. Trevis, Catherine M. Daily, et Dan R. Dalton. 2001. « Signaling firm value through board structure: An investigation of initial public offerings ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 26 (2): 33-50.
- Charlier, Patrice. 2014. « La société en commandite par actions: un outil de transmission pour l'entreprise familiale cotée ». *Finance Contrôle Stratégie*, n° 17-3 (septembre).
- Charlier, Patrice, et Céline Du Boys. 2011. « Gouvernance familiale et politique de distribution aux actionnaires ». *Finance Contrôle Stratégie* 1: 1-20.
- Charlier, Patrice, et Gilles Lambert. 2013. « Modes de gouvernance et performances des entreprises familiales françaises en fonction des conflits d'agence ». *Finance Contrôle Stratégie*, n° 16-2.
- Charreaux, Gérard. 1987. « La théorie positive de l'agence : une synthèse de la littérature ». *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise*, 19-55.
- . 1991. « Structures de propriété, relation d'agence et performance financière Ownership structures, agency relationship and financial performance ». *Revue économique* 42 (3): 521-52.
- . 1997. *Le gouvernement des entreprises : Corporate Governance: théories et faits*.
- Charreaux, Gerard. 2002. « Variation sur le thème : A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise ». *Finance contrôle stratégie* 5 (3): 5-68.
- Charreaux, Gérard. 2003. « La Création de Valeur Par l'université:Une Perspective Partenariale ». 1030301. Working Papers CREGO. Université de Bourgogne - CREGO EA7317 Centre de recherches en gestion des organisations.
- . 2004. « Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux ». Université de Bourgogne-CREGO EA7317
- . 2005. « Pour une gouvernance d'entreprise « comportementale » Une réflexion exploratoire... » *Revue française de gestion* no 157 (4): 215-38.
- . 2006. « Théorie financière et stratégie financière ». *Revue française de gestion* no 160 (1): 109-37.
- Charreaux, Gerard. 2011. « Quelle théorie pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale ». Université de Bourgogne-CREGO EA7317.
- Charreaux, Gérard, et Philippe Desbrières. 1998. « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale ». *Finance contrôle stratégie* 1 (2): 57-88.
- Charreaux, Gerard J. 2004. « Corporate governance theories: From micro theories to national systems theories ».
- Charreire Petit, S., & Durieux, F. (2007). Explorer et tester : les deux voies de la recherche. *Méthodes de recherche en management*, 3, 58-83.
- CHATELIN, C. (2010). Gouvernance des organisations : vers une théorie intégrée ? Habilitation à diriger des recherches en sciences de gestion.
- Chatelin, Céline, et Stéphane Trébucq. 2003. « Stabilité et évolution du cadre conceptuel en gouvernance d'entreprise: un essai de synthèse ». *Communication pour les neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management*, Jeudi 20.
- Chen, Catherine Huirong, et Basil Al-Najjar. 2012. « The determinants of board size and independence: Evidence from China ». *International Business Review* 21 (5): 831-46.

- Chen, Shuping, Xia Chen, et Qiang Cheng. 2008. « Do Family Firms Provide More or Less Voluntary Disclosure? » *Journal of Accounting Research* 46 (3): 499-536.
- Cheng, Shijun. 2008. « Board size and the variability of corporate performance ». *Journal of Financial Economics* 87 (1): 157-76.
- Chrisman, James J., Jess H. Chua, et Reginald A. Litz. 2004. « Comparing the Agency Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 28 (4): 335-54.
- Chrisman, James J., Jess H. Chua, et Pramodita Sharma. 2003. « Current Trends and Future Directions in Family Business Management Studies: Toward a Theory of the Family Firm ».
- . 2005. « Trends and Directions in the Development of a Strategic Management Theory of the Family Firm ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 29 (5): 555-75.
- Chrisman, James J., Pramodita Sharma, et Simon Taggar. 2007. « Family influences on firms: An introduction ». *Journal of Business Research*, Family Influences on Firms, 60 (10): 1005-11.
- Chrisman, James J., Lloyd P. Steier, et Jess H. Chua. 2008. « Toward a theoretical basis for understanding the dynamics of strategic performance in family firms ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 32 (6): 935-47.
- Christensen, C. Roland. 1953. *Management Succession in Small and Growing Enterprises*. Boston,: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Chua, Jess H., James J. Chrisman, et Pramodita Sharma. 1999. « Defining the Family Business by Behavior ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 23 (4): 19-39.
- Chua, Jess H., James J. Chrisman, Lloyd P. Steier, et Sabine B. Rau. 2012. « Sources of Heterogeneity in Family Firms: An Introduction ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 36 (6): 1103-13.
- Churchill, Neil C., et Kenneth J. Hatten. 1997. « Non-Market-Based Transfers of Wealth and Power: A Research Framework for Family Business ». *Family Business Review* 10 (1): 53-67.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov, et Larry H. P Lang. 2000. « The separation of ownership and control in East Asian Corporations ». *Journal of Financial Economics*, Special Issue on International Corporate Governance, 58 (1): 81-112.
- Claessens, Stijn, et Joseph PH Fan. 2002. « Corporate governance in Asia: A survey ». *International Review of finance* 3 (2): 71-103.
- Clarkson, Max E. 1995. « A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance ». *Academy of management review* 20 (1): 92-117.
- Coase, R. H. 1937. « The Nature of the Firm ». *Economica* 4 (16): 386-405.
- Cœurderoy, Régis, et Albert Lwango. 2012a. « Capital social de l'entreprise familiale et efficience organisationnelle : Propositions théoriques pour un modèle de transmission par le canal des coûts bureaucratiques ». *M@n@gement* 15 (4): 416-39.
- Coffee Jr, John C. 1999. « Privatization and corporate governance: The lessons from securities market failure ». *J. Corp. L.* 25: 1.

- Cole, Alexander P., et Quoc-Dien Trinh. 2017. « Secondary data analysis: techniques for comparing interventions and their limitations ». *Current opinion in urology* 27 (4): 354-59.
- Coleman, James S. 1988. « Social capital in the creation of human capital ». *American journal of sociology* 94: S95-120.
- Colli, Andrea. 2003. *The History of Family Business, 1850–2000*. Cambridge University Press. Vol. 47.
- Corbetta, Guido, et Carlo Salvato. 2004. « Self-Serving or Self-Actualizing? Models of Man and Agency Costs in Different Types of Family Firms: A Commentary on “Comparing the Agency Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence” ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 28 (4): 355-62.
- Corbetta, Maurizio, et Gordon L. Shulman. 2002. « Control of goal-directed and stimulus-driven attention in the brain ». *Nature reviews neuroscience* 3 (3): 201.
- Core, John E., Robert W. Holthausen, et David F. Larcker. 1999. « Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance ». *Journal of financial economics* 51 (3): 371-406.
- Cornell, Bradford, et Alan C. Shapiro. 1987. « Corporate stakeholders and corporate finance ». *Financial management*, 5-14.
- Corstjens, Marcel, Urs Peyer, et Ludo Van der Heyden. 2005. « Stock market performance of family firms ». *viewed March 25*: 2008.
- Corstjens, M., Maxwell, K., et Van der Heyden, L. (2004). Family ownership and firm performance : Evidence from the French stock market. Working Paper INSEAD.
- Corstjens, M., Peyer, U., et van der Heyden, L. (2006). Performance of family firms: Evidence from US and European firms and investors. Working Paper INSEAD.
- Craig, Justin B., Clay Dibrell, et Peter S. Davis. 2008. « Leveraging Family-Based Brand Identity to Enhance Firm Competitiveness and Performance in Family Businesses ». *Journal of Small Business Management* 46 (3): 351-71.
- Craswell, Allen T., Stephen L. Taylor, et Richard A. Saywell. 1997. « Ownership structure and corporate performance : Australian evidence ». *Pacific-Basin Finance Journal* 5 (3): 301-23.
- Cromie, Stanley, Ben Stephenson, et David Monteith. 1995. « The Management of Family Firms: An Empirical Investigation ». *International Small Business Journal* 13 (4): 11-34.
- Cronqvist, Henrik, et Mattias Nilsson. 2002. « Agency Costs of Controlling Minority Shareholders ». SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance 364. Stockholm School of Economics.
- . 2003. « Agency Costs of Controlling Minority Shareholders ». *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38 (4): 695-719.
- Croutsche, Jean-Jacques, et Basile Ganidis. 2008. « Diversité des entreprises familiales, The diversity of family businesses, Diversidad de las empresas familiares ». *La Revue des Sciences de Gestion*, n° 230: 93-98.

D

- Daily, Catherine M., et Marc J. Dollinger. 1992. « An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms ». *Family Business Review* 5 (2): 117-36.
- . 1993. « Alternative Methodologies for Identifying Family- versus Nonfamily-Managed Businesses ». *Journal of Small Business Management* 31 (2): 79.
- Daily, Catherine M., et Sandra S. Thompson. 1994. « Ownership Structure, Strategic Posture, and Firm Growth: An Empirical Examination ». *Family Business Review* 7 (3): 237-49.
- Dalton, Dan R., Catherine M. Daily, S. Trevis Certo, et Rungpen Roengpitya. 2003. « Meta-analyses of financial performance and equity: fusion or confusion? » *Academy of Management Journal* 46 (1): 13-26.
- Dalton, Dan R., Catherine M. Daily, Alan E. Ellstrand, et Jonathan L. Johnson. 1998. « Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance ». *Strategic management journal* 19 (3): 269-90.
- Dalton, Dan R., Catherine M. Daily, Jonathan L. Johnson, et Alan E. Ellstrand. 1999. « Number of Directors and Financial Performance : A Meta-Analysis ». *The Academy of Management Journal* 42 (6): 674-86.
- Dalton, Dan R., Michael A. Hitt, S. Trevis Certo, et Catherine M. Dalton. 2007. « The fundamental agency problem and its mitigation ». *Academy of Management annals* 1 (1): 1-64.
- Dalton, Dan R., et Idalene F. Kesner. 1987. « Composition and CEO duality in boards of directors: An international perspective ». *Journal of International Business Studies* 18 (3): 33-42.
- David, Albert. 1999. « Logique, épistémologie et méthodologie en sciences de gestion ». In *Conférence de l'AIMS*, 1-23.
- Davis, James H., et J. Pratt. 1985. *Measurement and Evaluation of Family-Owned and Home-Based Businesses*. Washington, DC: US Small Business Administration.
- Davis, James H., F. David Schoorman, et Lex Donaldson. 1997. « Toward a Stewardship Theory of Management ». *The Academy of Management Review* 22 (1): 20-47.
- Davis, James H., et R Tagiuri. 1982. *Bivalent Attributes Of The Family Firm*. Santa Barbara, CA : Owner Managed Business Institute.
- Davis, John A. 2007. « Governance of the Family Business Owners ». *Harvard Business School*, 7.
- Davis, Peter S., et Paula D. Harveston. 1999. « In the Founder's Shadow : Conflict in the Family Firm ». *Family Business Review* 12 (4): 311-23.
- Davis, Peter, et Douglas Stern. 1988. « Adaptation, Survival, and Growth of the Family Business: An Integrated Systems Perspective ». *Family Business Review* 1 (1): 69-84.
- Dawson, Alexandra, et Donata Mussolino. 2014. « Exploring what makes family firms different: Discrete or overlapping constructs in the literature? » *Journal of Family Business Strategy* 5 (2): 169-83.
- De Massis, Alfredo, Pramodita Sharma, Jess H Chua, et James J Chrisman. 2012. *Family Business Studies: An Annotated Bibliography*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

- DeAngelo, Harry, et Linda DeAngelo. 2000. « Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: A study of the Times Mirror Company ». *Journal of financial economics* 56 (2): 153-207.
- Debicki, Bart J., Curtis F. Matherne, Franz W. Kellermanns, et James J. Chrisman. 2009. « Family Business Research in the New Millennium: An Overview of the Who, the Where, the What, and the Why ». *Family Business Review* 22 (2): 151-66.
- Demb, Ada, et F.-Friedrich Neubauer. 1992. « The corporate board: Confronting the paradoxes ». *Long range planning* 25 (3): 9-20.
- Demsetz, Harold. 1983. « The Structure of Ownership and the Theory of the Firm ». *The Journal of Law & Economics* 26 (2): 375-90.
- Demsetz, Harold, et Kenneth Lehn. 1985. « The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences ». *Journal of Political Economy* 93 (6): 1155-77.
- Demsetz, Harold, et Belen Villalonga. 2001. « Ownership structure and corporate performance ». *Journal of corporate finance* 7 (3): 209-33.
- Desai, Mihir A., et Dhammika Dharmapala. 2006. « Corporate tax avoidance and high-powered incentives ». *Journal of Financial Economics* 79 (1): 145-79.
- Deschamps, Bérangère. 2013. « Comment transmettre l'entreprise familiale à plusieurs enfants ? » *Gestion* 38 (4): 82-89.
- Devers, Cynthia E., Albert A. Cannella Jr, Gregory P. Reilly, et Michele E. Yoder. 2007. « Executive compensation: A multidisciplinary review of recent developments ». *Journal of management* 33 (6): 1016-72.
- Donaldson, Thomas, et Lee E. Preston. 1995. « The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications ». *Academy of management Review* 20 (1): 65-91.
- Donckels, Rik, et Erwin Fröhlich. 1991. « Are Family Businesses Really Different? European Experiences from STRATOS ». *Family Business Review* 4 (2): 149-60.
- Donnelly, R.G. 1964. « The Family Business ». *Harvard Business Review* 42 (4): 93-105.
- Dreux, Dirk R. 1990. « Financing Family Business : Alternatives to Selling Out or Going Public ». *Family Business Review* 3 (3): 225-43.
- Duh, Mojca, et Jernej Belak. 2009. « The Influence of a Family on Ethical Behaviour of a Family Enterprise ». *Acta Polytechnica Hungarica* 6 (3): 35-56.
- Dumas, Colette, et Mark Blodgett. 1999. « Articulating values to inform decision making: Lessons from family firms around the world ». *International Journal of Value-Based Management* 12 (3): 209-21.
- Durnev, Art, et E. Han Kim. 2005. « To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation ». *The Journal of Finance* 60 (3): 1461-93.
- Dyer, W. Gibb. 1986. *Cultural Change in Family Firms*. San Francisco : Jossey-Bass.
- . 1988. « Culture and Continuity in Family Firms ». *Family Business Review* 1 (1): 37-50.

E

- Eddleston, Kimberly A., et Franz Kellermanns. 2007. « Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective ». *Journal of Business Venturing* 22 (4): 545-65.

- Eddleston, Kimberly A., et Roland E. Kidwell. 2012. « Parent–Child Relationships: Planting the Seeds of Deviant Behavior in the Family Firm ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 36 (2): 369-86.
- Ehrhardt, Olaf, Eric Nowak, et Felix-Michael Weber. 2006. « Running in the family—the evolution of ownership, control, and performance in German family-owned firms 1903-2003 ». *Swiss Finance Institute Research Paper*, n° 06-13.
- Eisenberg, Theodore, Stefan Sundgren, et Martin T. Wells. 1998. « Larger board size and decreasing firm value in small firms ». *Journal of Financial Economics* 48 (1): 35-54.
- Enriques, Luca, et Paolo Volpin. 2007. « Corporate governance reforms in continental Europe ». *Journal of Economic Perspectives* 21 (1): 117-40.
- European Commission. 2009. « Overview of Family-Business-Relevant Issues : Research, Networks, Policy Measures and Existing Studies : Final Report of the Expert Group ». European Commission, Enterprise and Industry Directorate-General.
- Evrard, Yves, Bernard Pras, et Elyette Roux. 2003. « Market: Études et recherches en marketing (3eed.) ». *Dunod, Paris*.

F

- Faccio, Mara, et Larry H. P. Lang. 2002. « The ultimate ownership of Western European corporations ». *Journal of Financial Economics* 65 (3): 365-95.
- Faccio, Mara, Larry HP Lang, et Leslie Young. 2001. « Dividends and expropriation ». *American Economic Review* 91 (1): 54-78.
- Fama, Eugene F., et Michael C. Jensen. 1983. « Separation of ownership and control ». *The journal of law and Economics* 26 (2): 301-25.
- Filatotchev, Igor, Yung-Chih Lien, et Jenifer Piesse. 2005. « Corporate governance and performance in publicly listed, family-controlled firms: Evidence from Taiwan ». *Asia Pacific Journal of Management* 22 (3): 257-83.
- Fooladi, Masood, et Ghodratollah Nikzad Chaleshtori. 2011. « Corporate governance and firm performance ».
- Francoeur, Claude, Walid Ben-Amar, Taieb Hafsi, et Réal Labelle. 2013. « What Makes Better Boards?: A Closer Look at Diversity and Ownership ». *British Journal of Management* 24 (1): 85-101.
- Freeman, R. Edward, et David L. Reed. 1983. « Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance ». *California management review* 25 (3): 88-106.

G

- Gallo, et Estapé. 1994. « The Family Business in the Spanish Food and Beverage Industry ». In . Vol. 265.
- Gallo, Miguel A., et Alvaro Vilaseca. 1998. « A Financial Perspective on Structure, Conduct, and Performance in the Family Firm: An Empirical Study ». *Family Business Review* 11 (1): 35-47.
- Galve, C., et V. Salas. 2005. « Family ownership and performance: The net effect of productive efficiency and growth constraints ». *European Corporate Governance Institute-Finance Working Paper* 66.

- Galve Górriz, Carmen, et Vincente Salas Fumás. 2005. « Family Ownership and Performance: The Net Effect of Productive Efficiency and Growth Constraints ». SSRN Scholarly Paper ID 664538. Rochester, NY: Social Science Research Network.
- García-Álvarez, Ercilia, et Jordi López-Sintas. 2001. « A taxonomy of founders based on values: The root of family business heterogeneity ». *Family business review* 14 (3): 209-30.
- García-Ramos, Rebeca, et Myriam García-Olalla. 2011. « Board characteristics and firm performance in public founder-and nonfounder-led family businesses ». *Journal of Family Business Strategy* 2 (4): 220-31.
- Garratt, Bob. 2010. *The fish rots from the head: The crisis in our boardrooms: developing the crucial skills of the competent director*. Profile Books.
- Garvey, Gerald T., et Peter L. Swan. 1994. « The economics of corporate governance: Beyond the Marshallian firm ». *Journal of Corporate Finance* 1 (2): 139-74.
- Gashi, Gramos, et Veland Ramadani. 2013. « Family Businesses in Republic of Kosovo: Some General Issues ». In *Entrepreneurship in the Balkans*, 91-115. Springer, Berlin, Heidelberg.
- Gedajlovic, Eric, Michael Carney, James J. Chrisman, et Franz W. Kellermanns. 2012. « The adolescence of family firm research: Taking stock and planning for the future ». *Journal of Management* 38 (4): 1010-37.
- Germain, Christophe. 2006. « Le pilotage de la performance dans les PME en France: une comparaison des pratiques de tableaux de bord des organisations familiales et des filiales ». *Revue internationale PME: Économie et gestion de la petite et moyenne entreprise* 19 (1): 69-94.
- Gersick, K., J. A. Davis, M. M. Hampton, et I. Lansberg. 1997. *Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business*.
- Gersick, Kelin E., et Neus Feliu. 2014. « Governing the family enterprise: Practices, performance, and research ». *The SAGE handbook of family business*, 196-225.
- Gersick, Kelin E., Kelin E. Gersick, John A. Davis, Marion McCollom Hampton, et Ivan Lansberg. 1997. *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Harvard Business Press.
- Gharbi, Héla, et Xavier Lepers. 2008. « Actionnariat salarié et enracinement des dirigeants : un essai de compréhension ». *Innovations* n° 27 (1): 121-46.
- Ghoshal, Sumantra. 2005. « Bad management theories are destroying good management practices ». *Academy of Management learning & education* 4 (1): 75-91.
- Giovannini, Renato. 2010. « Corporate governance, family ownership and performance ». *Journal of Management & Governance* 14 (2): 145-66.
- Gladstein, Deborah L. 1984. « Groups in context: A model of task group effectiveness ». *Administrative science quarterly*, 499-517.
- Glaser, Barney G., et Anselm L. Strauss. 1967. *Discovery of Grounded Theory : Strategies for Qualitative Research*. Aldire. Chicago.
- Gomes, Armando R., et Walter Novaes. 2005. « Sharing of control as a corporate governance mechanism ».
- Gomez-Mejia, Luis R., Manuel Nunez-Nickel, et Isabel Gutierrez. 2001. « The role of family ties in agency contracts ». *Academy of management Journal* 44 (1): 81-95.

- Gompers, Paul, Joy Ishii, et Andrew Metrick. 2003. « Corporate governance and equity prices ». *The quarterly journal of economics* 118 (1): 107-56.
- Grossman, Sanford J., et Oliver D. Hart. 1980. « Takeover bids, the free-rider problem, and the theory of the corporation ». *The Bell Journal of Economics*, 42-64.
- Grote, Jim. 2003. « Conflicting Generations: A New Theory of Family Business Rivalry ». *Family Business Review* 16 (2): 113-24.
- Gubitta, Paolo, et Martina Gianecchini. 2002. « Governance and flexibility in family-owned SMEs ». *Family Business Review* 15 (4): 277-97.
- Guedri, Zied, et Xavier Hollandts. 2008. « Beyond Dichotomy: The Curvilinear Impact of Employee Ownership on Firm Performance ». *Corporate Governance: An International Review* 16 (5): 460-74.
- Gulbrandsen, Trygve. 2005. « Flexibility in Norwegian family-owned enterprises ». *Family Business Review* 18 (1): 57-76.
- Gupta, Oliver, Stephen Pike, Göran Roos, et Roland Burgman. 2003. « Intellectual capital and improved corporate governance ». In *6th World Congress on the Management of Intellectual Capital and Innovation*, 15-17.

H

- Habbershon, Timothy G., et Mary L. Williams. 1999. « A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms ». *Family Business Review* 12 (1): 1-25.
- Habbershon, Timothy G., Mary Williams, et Ian C. MacMillan. 2003. « A unified systems perspective of family firm performance ». *Journal of business venturing* 18 (4): 451-65.
- Hamilton, Lawrence C. 2004. « Statistics with Stata (Version 8) ». *Belmont, CA: Brooks/Cole*.
- Hammersley, Martyn. 1999. « Sociology, What's It for? A Critique of Gouldner ». *Sociological Research Online* 4 (3): 1-9.
- Handler, Wendy C. 1989. « Methodological Issues and Considerations in Studying Family Businesses ». *Family Business Review* 2 (3): 257-76.
- Hart, Oliver. 1995. *Firms, contracts, and financial structure*. Clarendon Press.
- Harvey, Michael, et Rodney E. Evans. 1994. « Family Business and Multiple Levels of Conflict ». *Family Business Review* 7 (4): 331-48.
- Hau, Michel, et Nicolas Stoskopf. 2005. *Les dynasties alsaciennes : du XVIIe siècle à nos jours*. Librairie Académique Perrin.
- Hempel, Lamont C. 1996. *Environmental Governance: The Global Challenge*. Island Press.
- Heskett, James L., et John P. Kotter. 1992. « Corporate culture and performance ». *Business Review*. Vol 2 (5): 83-93.
- Hewa Wellalage, Nirosha, et Stuart Locke. 2011. « Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms: A Case Study in New Zealand Unlisted Small Companies ». *Research Journal of Finance and Economics* 78: 178-192.
- Hill, Charles W. L., et Scott A. Snell. 1988. « External control, corporate strategy, and firm performance in research-intensive industries ». *Strategic Management Journal* 9 (6): 577-90.
- Hill, Charles WL, et Thomas M. Jones. 1992. « Stakeholder-agency theory ». *Journal of management studies* 29 (2) : 131-54.

- Hillier, David, et Patrick McColgan. 2009. « Firm Performance and Managerial Succession in Family Managed Firms ». *Journal of Business Finance & Accounting* 36 (3-4): 461-84.
- Himmelberg, Charles P., R. Glenn Hubbard, et Darius Palia. 1999. « Understanding the Determinants of Managerial Ownership and the Link between Ownership and Performance ». *Journal of Financial Economics* 53 (3) : 353-84.
- Hirigoyen, Gérard. 1982. « Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales ». *Banque*, n° 417 : 588-93.
- . 1984. « Peut-on parler d'une politique de dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? » *Banque*, n° 436 : 207-10.
- . 1985. *Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles, MEI familiales*. Institut d'administration des entreprises.
- . 1997. « Salariés-actionnaires : le capital sans le pouvoir ? » *Pouvoir et Gestion*, 377-99.
- . 2008. « Biais comportementaux dans l'entreprise familiale : antécédents et impacts ». *Economies et Sociétés* 19 : 1901-30.
- . 2009. « Concilier finance et management dans les entreprises familiales ». *Revue française de gestion* n° 198-199 (8) : 393-411.
- . 2014. « Valeur et évaluation des entreprises familiales ». *Revue française de gestion* N° 242 (5) : 119-34.
- Hitt, Michael A., Robert D. Nixon, P. G. Clifford, et Kevin P. Coyne. 1999. « The development and use of strategic resources ». *Dynamic strategic resources: Development, diffusion and integration* 1: 14.
- Hitt, Michael, L. Biermant, Katsuhiko Shimizu, et Rahul Kochhar. 2001. « Direct and Moderating Effects of Human Capital on Strategy and Performance in Professional Service Firms: A Resource-Based Perspective ». *Academy of Management Journal* 44 (février): 13-28.
- Hoarau, C., et R. Teller. 2001. « De la création de valeur au modèle comptable de la valeur: fondements et problématiques ». *Juste valeur: enjeux techniques et politiques*, 179-200.
- Hofstede, Geert. 1998. « Attitudes, Values and Organizational Culture: Disentangling the Concepts ». *Organization Studies* 19 (3): 477-93.
- Holderness, Clifford G. 2003. « A survey of blockholders and corporate control ». *Economic policy review* 9 (1).
- Holderness, Clifford G., Randall S. Kroszner, et Dennis P. Sheehan. 1999. « Were the Good Old Days That Good ? Changes in Managerial Stock Ownership Since the Great Depression ». *The Journal of Finance* 54 (2): 435-69.
- Holderness, Clifford G., et Dennis P. Sheehan. 1988. « The role of majority shareholders in publicly held corporations : An exploratory analysis ». *Journal of financial economics* 20: 317-46.
- Hollander, Barbara S., et Nancy S. Elman. 1988. « Family-Owned Businesses : An Emerging Field of Inquiry ». *Family Business Review* 1 (2): 145-64.
- Hoopes, David G., et Danny Miller. 2006. « Ownership Preferences, Competitive Heterogeneity, and Family-Controlled Businesses ». *Family Business Review* 19 (2): 89-101.

- Hughes Jr, James E. 1997. *Family wealth: Keeping it in the family*. Princeton Junction, NJ: NetWrx. Inc.
- Hung, Humphry. 1998. « A typology of the theories of the roles of governing boards ». *Corporate Governance: An International Review* 6 (2): 101-11.
- Hurlin, Christophe. 2012. « L'économétrie des données de panel: modèles linéaires simples ». *École Doctorale Edocif*.
- Huse, Morten. 2000. « Boards of directors in SMEs: A review and research agenda ». *Entrepreneurship & Regional Development* 12 (4) : 271-90.
- Huse, Morten, et Hans Landström. 2002. « Teaching Corporate Governance: Challenges for Research and Practice ». In *EURAM conference Stockholm*.
- Huynh-Quan-Suu, Corinne. 2005. « Étymologie du terme "gouvernance" ». *Service de Traduction*.

I

- IFERA. 2003. « Family Business Dominate ». *Family Business Review* 16 (4): 235-40.

J

- Jensen, Michael C. 1986. « Agency costs of free cash-flow, corporate finance, and takeovers ». *The American economic review* 76 (2): 323-29.
- . 1993. « The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems ». *the Journal of Finance* 48 (3): 831-80.
- . 2001. *Foundations of organizational strategy*. Harvard University Press.
- Jensen, Michael C., et William H. Meckling. 1976a. « Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure ». *Journal of financial economics* 3 (4): 305-60.
- Jensen, Michael C., et Richard S. Ruback. 1983. « The market for corporate control: The scientific evidence ». *Journal of Financial economics* 11 (1-4): 5-50.
- Jewell, Linda N., et H. Joseph Reitz. 1981. *Group effectiveness in organizations*. Good Year Books.
- Jolibert, A., et Y. Giordano. 2008. « Spécifier l'objet de recherche ».
- Jones, Derek C., et Takao Kato. 1995. « The productivity effects of employee stock-ownership plans and bonuses: evidence from Japanese panel data ». *The American Economic Review*, 391-414.
- Jones, Thomas M., et Andrew C. Wicks. 1999. « Convergent stakeholder theory ». *Academy of management review* 24 (2): 206-21.
- Jonovic, Donald. 1989. « Outside review in a wider context: an alternative to the classic board ». *Family Business Review*, 125–140.

K

- Kamei, Katsuyuki, Teruo Shinato, et Leo-Paul Dana. 2017. « International convergence and divergence on family entrepreneurship problems: the case of family firms in Japan ». *International Journal of Entrepreneurship and Small Business* 30 (4): 590-607.
- Kao, Lanfeng, et Anlin Chen. 2004. « The Effects of Board Characteristics on Earnings Management ». *Corporate Ownership and Control*.
- Kaye, Kenneth. 1991. « Penetrating the cycle of sustained conflict ». *Family Business Review* 4 (1): 21-44.

- Kellermanns, Franz W., et Kimberly A. Eddleston. 2004. « Feuding Families: When Conflict Does a Family Firm Good ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 28 (3): 209-28.
- Kenyon-Rouvinez, Denise, et Miguel Angel Gallo. 2004. « L'importance de la gouvernance familiale et de la gouvernance entrepreneuriale ». *Que sais-je?*, n° 3717: 78-97.
- Kenyon-Rouvinez, Denise, et John L. Ward. 2004. *Les entreprises familiales*. Que sais-je ? Paris cedex 14: Presses Universitaires de France.
- Kepner, Elaine. 1983. « The family and the firm: A coevolutionary perspective ». *Organizational Dynamics* 12 (1): 57-70.
- King, Michael, et Eric Santor. 2008. « Family values : Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms ». *Journal of Banking & Finance* 32 (11): 2423-32.
- Klein, Peter, Daniel Shapiro, et Jeffrey Young. 2005. « Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value : The Canadian Evidence ». *Corporate Governance: An International Review* 13 (6): 769-84.
- Klein, Sabine B., Joseph H. Astrachan, et Kosmas X. Smyrnios. 2005. « The F-PEC Scale of Family Influence : Construction, Validation, and Further Implication for Theory ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 29 (3): 321-39.
- Klettner, Alice. 2017. *Corporate Governance Regulation: The changing roles and responsibilities of boards of directors*. Routledge.
- Koiranen, Matti. 2002. « Over 100 years of age but still entrepreneurially active in business : Exploring the values and family characteristics of old Finnish family firms ». *Family Business Review* 15 (3): 175-87.
- Kolpin, Van, et Larry Singell Jr. 1997. « Asymmetric information, strategic behavior, and discrimination in the labor market ». *Economic Theory* 10 (1): 175-84.
- Kowalewski, Oskar, Oleksandr Talavera, et Ivan Stetsyuk. 2010. « Influence of family involvement in management and ownership on firm performance : Evidence from Poland ». *Family Business Review* 23 (1): 45-59.
- Kuhn, Thomas S. 1983. « La structure des révolutions scientifiques, trad. de l'américain par L. ». *Meyer, Paris, Flammarion*.

L

- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, et Andrei Shleifer. 1999 « Corporate Ownership Around the World ». *Journal of Finance* 54 (2): 471-517.
- Labaki, RANIA. 2008. « Le rôle de l'altruisme dans la gouvernance de l'entreprise familiale: Un état de l'art ». *Journal des Entreprises Familiales* 1 (2): 81-116.
- Laffont, Jean-Jacques, et David Martimort. 1997. « The firm as a multicontract organization ». *Journal of Economics & Management Strategy* 6 (2): 201-34.
- Lambrecht, Johan, et Jozef Lievens. 2008. « Pruning the family tree: An unexplored path to family business continuity and family harmony ». *Family Business Review* 21 (4): 295-313.
- Lanoux, Blandine. 2015. « Les représentations sociales de la transmission d'entreprises familiales : enseignements apportés par les discours cinématographiques ». *Management Avenir* N° 79 (5): 177-95.
- Lansberg, Ivan. 1988. « The succession conspiracy ». *Family business review* 1 (2): 119-43.

- Lansberg, Ivan S. 1983. « Managing human resources in family firms: The problem of institutional overlap ». *Organizational Dynamics* 12 (1): 39-46.
- Larcker, David F., Scott A. Richardson, et Irem Tuna. 2004. « Does corporate governance really matter ». *The Wharton School University of Pennsylvania Working Paper*.
- Lazonick, William, et Mary O'sullivan. 2000. « Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance ». *Economy and society* 29 (1): 13-35.
- Le Breton-Miller, Isabelle, et Danny Miller. 2009. « Agency vs. stewardship in public family firms: A social embeddedness reconciliation ». *Entrepreneurship theory and practice* 33 (6): 1169-91.
- Le Moigne, Jean-Louis. 1995. « Les épistémologies constructivistes ».
- Leana, Carrie R., et Harry J. van Buren. 1999. « Organizational Social Capital and Employment Practices ». *The Academy of Management Review* 24 (3): 538-55.
- Lee, Jim. 2006. « Family Firm Performance: Further Evidence ». *Family Business Review* 19 (2): 103-14.
- Lerbet, Georges. 1993. *Approche systémique et production de savoir*. Editions L'Harmattan.
- Letza, Steve, et Xiuping Sun. 2002. « Corporate governance: paradigms, dilemmas and beyond ». *Poznan University Economic Review* 2 (1): 43-59.
- Levering, Levering, et Milton Moskowitz. 1993. « The Ten Best Companies to Work for in America ». *Business and Society Review* 85 (1): 26-38.
- Lind, Jo Thori, et Halvor Mehlum. 2010. « With or Without U? The Appropriate Test for a U-Shaped Relationship* ». *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 72 (1): 109-18.
- Lindenberg, Eric B., et Stephen Ross. 1981. « Tobin's q Ratio and Industrial Organization ». *The Journal of Business* 54 (1): 1-32.
- Lindow, Corinna M. 2013. « A strategic fit perspective on family firm performance ». In *A Strategic Fit Perspective on Family Firm Performance*, 49-93. Springer.
- Lindow, Corinna M., Stephan Stubner, et Torsten Wulf. 2010. « Strategic Fit within Family Firms: The Role of Family Influence and the Effect on Performance ». *Journal of Family Business Strategy* 1 (3): 167-78.
- Lins, Karl V. 2003. « Equity ownership and firm value in emerging markets ». *Journal of financial and quantitative analysis* 38 (1): 159-84.
- Lipton, Martin, et Jay W. Lorsch. 1992. « A Modest Proposal for Improved Corporate Governance ». *The Business Lawyer* 48 (1): 59-77.
- Litz, Reginald A., Allison W. Pearson, et Shanan Litchfield. 2012. « Charting the Future of Family Business Research: Perspectives From the Field ». *Family Business Review* 25 (1): 16-32.
- Liu, Yu, Mihail K. Miletkov, Zuobao Wei, et Tina Yang. 2015. « Board independence and firm performance in China ». *Journal of Corporate Finance* 30: 223-44.
- Liu, Yunshi, Alix Valenti, et Yi-Jung Chen. 2016. « Corporate governance and information transparency in Taiwan's public firms: The moderating effect of family ownership ». *Journal of Management & Organization* 22 (5): 662-79.
- Lukka, Kari, et Markus Granlund. 2002. « The fragmented communication structure within the accounting academia: the case of activity-based costing research genres ». *Accounting, Organizations and Society* 27 (1-2): 165-90.

Lyman, Amy R. 1991. « Customer Service: Does Family Ownership Make a Difference? » *Family Business Review* 4 (3): 303-24.

M

Madhok, Anoop. 1996. « Crossroads—the organization of economic activity: Transaction costs, firm capabilities, and the nature of governance ». *Organization Science* 7 (5): 577-90.

Maher, M. E., et T. Andersson. 1999. *Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth*. Organisation for Economic Co-operation and Development.

Mahto, Raj V., Peter S. Davis, John A. Pearce, et Richard B. Robinson Jr. 2010. « Satisfaction with firm performance in family businesses ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 34 (5): 985-1002.

Mandl, Irene. 2008. « Overview of Family Business Relevant Issues ». Vienna: Austrian Institute for SME Research.

Manne, Henry G. 1965. « Mergers and the market for corporate control ». *Journal of Political economy* 73 (2): 110-20.

Margaritis, Dimitris, et Maria Psillaki. 2010. « Capital structure, equity ownership and firm performance ». *Journal of banking & finance* 34 (3): 621-32.

Martinet, Alain-Charles, et Yvon Pesqueux. 2013. *Épistémologie des sciences de gestion*. Paris: Vuibert.

Martínez, Jon I., Bernhard S. Stöhr, et Bernardo F. Quiroga. 2007. « Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile ». *Family Business Review* 20 (2): 83-94.

Maury, Benjamin. 2006. « Family ownership and firm performance : Empirical evidence from Western European corporations ». *Journal of corporate finance* 12 (2): 321-41.

Maury, Benjamin, et Anete Pajuste. 2005. « Multiple large shareholders and firm value ». *Journal of Banking & Finance* 29 (7): 1813-34.

Mazzi, Chiara. 2011. « Family business and financial performance : Current state of knowledge and future research challenges ». *Journal of Family Business Strategy* 2 (3): 166-81.

McConaughy, Daniel L., Michael C. Walker, Glenn V. Henderson, et Chandra S. Mishra. 1998. « Founding family controlled firms: Efficiency and value ». *Review of Financial Economics* 7 (1): 1-19.

McConnell, John J., et Henri Servaes. 1990. « Additional evidence on equity ownership and corporate value ». *Journal of Financial economics* 27 (2): 595-612.

McVey, Henry, et Jason Draho. 2005. « U.S. Family-Run Companies—They May Be Better Than You Think ». *Journal of Applied Corporate Finance* 17 (4): 134-43.

Melin, Leif, et Mattias Nordqvist. 2000. « Corporate governance processes in family firms. The role of influential actors and the strategic arena ».

———. 2002. « The dynamics of family firms: an institutional perspective on corporate governance and strategic change ». In *Understanding the small family business*, 108-24. Routledge.

———. 2007. « The reflexive dynamics of institutionalization: The case of the family business ». *Strategic Organization* 5 (3): 321-33.

BIBLIOGRAPHIE

- Miles, Matthew B., et A. Michael Huberman. 2003. *Analyse des données qualitatives*. De Boeck Supérieur.
- Miller, Danny, et Isabelle Le Breton-Miller. 2006. « Family Governance and Firm Performance : Agency, Stewardship, and Capabilities ». *Family Business Review* 19 (1): 73-87.
- Miller, Danny, et Isabelle Le Breton-Miller. 2003. « Challenge versus Advantage in Family Business ». *Strategic Organization* 1 (1): 127-34.
- Miller, Danny, Isabelle Le Breton-Miller, Richard H. Lester, et Albert A. Cannella. 2007. « Are family firms really superior performers ? » *Journal of Corporate Finance* 13 (5): 829-58.
- Miller, Danny, et JAMAL SHAMSIE. 1996. « The resource-based view of the firm in two environments: The hollywood film studios from 1936 to 1965 ». *Academy of Management Journal* 39 (juin).
- Minichilli, Alessandro, Alessandro Zattoni, et Fabio Zona. 2009. « Making boards effective : An empirical examination of board task performance ». *British Journal of Management* 20 (1): 55-74.
- Mishra, Chandra S., Trond Randøy, et Jan Inge Jenssen. 2001. « The Effect of Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance ». *Journal of International Financial Management & Accounting* 12 (3): 235-59.
- Molly, Vincent, Eddy Laveren, et Ann Jorissen. 2012. « Intergenerational Differences in Family Firms: Impact on Capital Structure and Growth Behavior ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 36 (4): 703-25.
- Morck, Randall, Andrei Shleifer, et Robert Vishny. 1988. « Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis ». *Journal of Financial Economics* 20 (1-2): 293-315.
- Morck, Randall, Daniel Wolfenzon, et Bernard Yeung. 2005. « Corporate governance, economic entrenchment, and growth ». *Journal of economic literature* 43 (3): 655-720.
- Morck, Randall, et Bernard Yeung. 2003. « Agency Problems in Large Family Business Groups ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 27 (4): 367-82.
- Mouline, Jean-Pierre. 1999. « Contribution à la compréhension du processus diachronique de la succession managériale dans l'entreprise familiale: une approche par les récits de vie ». Université Nancy 2.
- Myers, R. H., & Myers, R. H. (1990). *Classical and modern regression with applications* (Vol. 2). Belmont, CA: Duxbury Press.

N

- Nahapiet, Janine, et Sumantra Ghoshal. 1998. « Social Capital, Intellectual Capital, and the Organizational Advantage ». *The Academy of Management Review* 23 (avril).
- Neubauer, Fred, et Alden G. Lank. 1998. *The Family Business - Its Governance for Sustainability* | Fred Neubauer | Palgrave Macmillan. 1^{re} éd. Palgrave Macmillan UK.

O

- Ooghe, Hubert, et Charles P. Van Wymeersch. 1996. « Traité d'analyse financière ».
- O'Sullivan, M. 2000. *Contests for Corporate Control : Corporate Governance and Economic Performance in the United States and Germany*. Oxford University Press.

Oswald, Sharon L., Lori A. Muse, et Matthew W. Rutherford. 2009. « The Influence of Large Stake Family Control on Performance : Is It Agency or Entrenchment? » *Journal of Small Business Management* 47 (1): 116-35.

P

Paquerot, Mathieu. 1997. « Stratégies d'enracinement des dirigeants, performance de la firme et structures de contrôle ». *Le gouvernement des entreprises*, 105-38.

Pearce, John A., et Shaker A. Zahra. 1991. « The Relative Power of CEOs and Boards of Directors: Associations with Corporate Performance ». *Strategic Management Journal* 12 (2): 135-53.

Pearson, Allison W., Jon C. Carr, et John C. Shaw. 2008. « Toward a theory of familiness: A social capital perspective ». *Entrepreneurship theory and practice* 32 (6): 949-69.

Pérez Rodríguez, María José, et Rodrigo Basco. 2011. « The cognitive legitimacy of the family business field ». *Family Business Review* 24 (4): 322-42.

Pérez-González, Francisco. 2006. « Inherited control and firm performance ». *American Economic Review* 96 (5): 1559-88.

Pervin, Aron. 1997. « A Conversation with Henry Mintzberg ». *Family Business Review* 10 (2): 185-98.

Peszko, Adam. 2006. *The supervisory board in the business management process*. Centrum Doradztwa i Informacji Difin.

Pfeffer, Jeffrey. 1973. « Size, composition, and function of hospital boards of directors: A study of organization-environment linkage ». *Administrative science quarterly*, 349-64.

Pichard-Stamford, Jean-Pierre. 2000. « Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs ». *Revue finance contrôle stratégie* 3 (4): 143-78.

———. 2002. « L'enracinement des dirigeants familiaux », in *La gestion des entreprises familiales*. Paris, Economica.

Pieper, Torsten. 2003. *Corporate governance in family firms: A literature review*. INSEAD.

Pieper, Torsten M., Sabine B. Klein, et Peter Jaskiewicz. 2008. « The Impact of Goal Alignment on Board Existence and Top Management Team Composition: Evidence from Family-Influenced Businesses ». *Journal of Small Business Management* 46 (3): 372-94.

Popper, Karl. 1995. *Karl Popper: philosophy and problems*. Vol. 39. Cambridge University Press.

Porter, M. E. 1992. « Capital Disadvantage: America's Failing Capital Investment System ». *Harvard Business Review* 70 (5): 65-82.

Poulain-Rehm, Thierry. 2006. « Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ? » *La Revue des Sciences de Gestion* n°219 (3): 77-88.

Pound, John. 1988. « Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight ». *Journal of financial economics* 20: 237-65.

Poutziouris, Panikkos. 2010. « Book Review: Hoy, F., & Sharma, P.(2009). *Entrepreneurial Family Firms*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall ». *Family Business Review* 23 (1): 89-91.

Poza, Ernesto J, et Mary S Daugherty. 2013. *Family Business*. 4th Ed. Mason, OH: Cengage Learning.

R

- Rajgopal, Shivaram, et Terry Shevlin. 2002. « Empirical evidence on the relation between stock option compensation and risk taking ». *Journal of Accounting and Economics* 33 (2): 145-71.
- Ramadani, Veland. 2013. « Entrepreneurship and Small Business in the Republic of Macedonia ». *Strategic Change* 22 (7-8): 485-501.
- Randøy, Trond, et Sanjay Goel. 2003. « Ownership structure, founder leadership, and performance in Norwegian SMEs: implications for financing entrepreneurial opportunities ». *Journal of Business Venturing, The Evolving Family / Entrepreneurship Business Relationship*, 18 (5): 619-37.
- Rechner, Paula L., et Dan R. Dalton. 1991. « CEO duality and organizational performance : A longitudinal analysis ». *Strategic Management Journal* 12 (2): 155-60.
- Robic, Paulette, et Nicolas Antheaume. 2014. « La veuve : une partie prenante méconnue dans la transmission des entreprises familiales ». *Management international / International Management / Gestión Internacional* 18 (4): 175-89.
- Robic, Paulette, Dominique Barbelivien, et Nicolas Antheaume. 2014. « La fabrique de l'entrepreneur familial. Comment des héritiers deviennent entrepreneurs et reprennent la direction d'une entreprise familiale ». *Revue de l'Entrepreneuriat* Vol. 13 (3): 25-50.
- Roe, Mark J. 1991. « A political theory of American corporate finance ». *Colum. L. Rev.* 91: 10.
- Rogoff, Edward G., et Ramona Kay Zachary Heck. 2003. « Evolving research in entrepreneurship and family business : Recognizing family as the oxygen that feeds the fire of entrepreneurship ». *Journal of business venturing* 18 (5): 559-66.
- Roland, PEREZ. 2003. « La gouvernance de l'entreprise ». *La découverte, coll. repères*.
- Rosenblatt, Paul C., Leni de Mik, Roxanne Marie Anderson, et Patricia A. Johnson. 1985. *The Family in Business*. San Francisco : Jossey-Bass Publishers.
- Ross, Stephen A. 1973. « The economic theory of agency: The principal's problem ». *The American Economic Review* 63 (2) : 134-39.
- ROYER, Ph. 1999. « ZARLOWSKI, Le design de la recherche ». *Méthodes de recherche en management*, 168-96.
- Rutherford, Matthew W., Donald F. Kuratko, et Daniel T. Holt. 2008. « Examining the Link between "Familianness" and Performance : Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle ? » *Entrepreneurship Theory and Practice* 32 (6): 1089-1109.

S

- Sacristán-Navarro, María, Silvia Gómez-Ansón, et Laura Cabeza-García. 2011. « Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance : Further evidence ». *Family Business Review* 24 (1) : 71-93.
- Sahut, Jean-Michel, et Hidayat Othmani Gharbi. 2011. « Influence des actionnaires institutionnels français et étrangers sur la performance financière des firmes ». *La Revue des Sciences de Gestion* n° 251 (5) : 51-62.

- Salvato, C. 2002. « Towards a stewardship theory of the family firm. Research Forum Proceedings of the family business network ». In *13th Annual Congress. Helsinki, Finland*.
- Salvato, Carlo, et Leif Melin. 2008. « Creating Value Across Generations in Family-Controlled Businesses : The Role of Family Social Capital ». *Family Business Review* 21 (3) : 259-76.
- San Martin-Reyna, Juan Manuel, et Jorge A. Duran-Encalada. 2012. « The relationship among family business, corporate governance and firm performance : Evidence from the Mexican stock exchange ». *Journal of Family Business Strategy* 3 (2): 106-17.
- Schein, Organizational Culture, et Organizational Culture. 1985. « Leadership ». *Jossey and Bass Ltd., London*.
- Schier, Guillaume. 2014. « Entreprises familiales et Innovation, Family Business and Entrepreneurial Orientation : Innovation, risk taking and Proactivity ». *Gestion 2000* me 31 (5): 123-38.
- Schulze, William S., Michael H. Lubatkin, et Richard N. Dino. 2002. « Altruism, Agency, and the Competitiveness of Family Firms ». *Managerial and Decision Economics* 23 (4/5): 247-59.
- . 2003 « Exploring the Agency Consequences of Ownership Dispersion among the Directors of Private Family Firms ». *The Academy of Management Journal* 46 (2): 179-94.
- Schulze, William S, Michael H Lubatkin, et Richard N Dino. 2003b. « Toward a theory of agency and altruism in family firms ». *Journal of Business Venturing, Theories of Family Business*, 18 (4): 473-90.
- Schulze, William S., Michael H. Lubatkin, Richard N. Dino, et Ann K. Buchholtz. 2001. « Agency relationships in family firms: Theory and evidence ». *Organization science* 12 (2) : 99-116.
- Sciascia, Salvatore, et Pietro Mazzola. 2008. « Family Involvement in Ownership and Management : Exploring Nonlinear Effects on Performance ». *Family Business Review* 21 (4): 331-45.
- Shanker, Melissa, et Joseph Astrachan. 1996. « Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy—A Framework for Assessing Family Business Statistics ». *Faculty Publications*, juin.
- Sharma, Pramodita. 2004. « An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future ». *Family business review* 17 (1): 1-36.
- Sharma, Pramodita, James J. Chrisman, et Jess H. Chua. 1997. « Strategic management of the family business : Past research and future challenges ». *Family business review* 10 (1): 1-35.
- . 2003. « Succession Planning as Planned Behavior: Some Empirical Results ». *Family Business Review* 16 (1): 1-15.
- Sharma, Pramodita, et Mattias Nordqvist. 2008. « A classification scheme for family firms: From family values to effective governance to firm performance ». In *Family Values and Value Creation*, 71-101. Springer.
- Sharpe, A. 2014. « Aligning family and business culture : How to create competitive advantage ». *Tharawat Magazine* 15 : 16-19.

- Shleifer, Andrei, et Robert W. Vishny. 1989. « Management entrenchment: The case of manager-specific investments ». *Journal of financial economics* 25 (1): 123-39.
- . 1997. « A survey of corporate governance ». *The journal of finance* 52 (2): 737-83.
- Silverman, David. 1993. « The Machinery of Interaction : Remaking Social Science ». *The Sociological Review* 41 (4): 731-52.
- Singal, Manisha, et Vijay Singal. 2011. « Concentrated Ownership and Firm Performance : Does Family Control Matter? » *Strategic Entrepreneurship Journal* 5 (4): 373-96.
- Sirmon, David G., Jean-Luc Arregle, Michael A. Hitt, et Justin W. Webb. 2008. « The Role of Family Influence in Firms' Strategic Responses to Threat of Imitation ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 32 (6): 979-98.
- Sirmon, David G., et Michael A. Hitt. 2003. « Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 27 (4): 339-58.
- Soler, Ceferi, et Richard E. Boyatzis. 2012. « Vision, leadership and emotional intelligence transforming family business ». *Journal of Family Business Management* 2 (1): 23-30.
- Sonmez, Melih, et Suat Yildirim. 2015. « A theoretical aspect on corporate governance and its fundamental problems: Is it a cure or another problem in the financial markets ». *Journal of Business law and Ethics* 3 (1): 20-35.
- Sraer, David, et David Thesmar. 2007. « Performance and behavior of family firms: Evidence from the French stock market ». *Journal of the european economic Association* 5 (4): 709-51.
- Stern, Milton H. 1986. *Inside the family-held business*. Jovanovich, New York.
- Stulz, RenéM. 1988. « Managerial control of voting rights: Financing policies and the market for corporate control ». *Journal of financial Economics* 20: 25-54.
- Su, Weichieh, et Cheng-Yu Lee. 2013. « Effects of corporate governance on risk taking in Taiwanese family firms during institutional reform ». *Asia Pacific Journal of Management* 30 (3): 809-28.
- Sundaramurthy, Chamu. 2008. « Sustaining Trust Within Family Businesses ». *Family Business Review* 21 (1): 89-102.

T

- Tagiuri, R., et J. A. Davis. 1982. « The advantages and disadvantages of the family business ». *Research paper*.
- Tagiuri, Renato, et John Davis. 1996. « Bivalent Attributes of the Family Firm ». *Family Business Review* 9 (2): 199-208.
- Thiétart, Raymond-Alain. 2014. *Méthodes de recherche en management-4ème édition*. Dunod.
- Thomas, Jill. 2002. « Freeing the Shackles of Family Business Ownership ». *Family Business Review* 15 (4): 321-36.
- Thomsen, Steen, et Torben Pedersen. 2000. « Ownership structure and economic performance in the largest European companies ». *Strategic Management Journal* 21 (6): 689-705.
- Tirole, Jean. 2001. « Corporate Governance ». *Econometrica* 69 (1): 1-35.
- Trébucq, Stéphane. 2002. « L'actionnariat Salarié Dans Les Entreprises Familiales Du SBF250:Un Outil de Création de Valeur ? » *Revue Finance Contrôle Stratégie* 5 (4): 107-35.

- Trehan, Natacha. 2000. « Usage de la société holding par des entreprises personnelles et familiales : application aux entreprises de moyenne dimension pratiquant une stratégie de croissance externe ». In . Montpellier.
- Trognon, Alain. 2003. « L'économétrie des panels en perspective ». *Revue d'économie politique* 113 (6): 727-48.

V

- Van der Heyden, Ludo, Christine Blondel, et Randel S. Carlock. 2005. « Fair process: Striving for justice in family business ». *Family Business Review* 18 (1): 1-21.
- Vera, Carolina F., et Michelle A. Dean. 2005. « An Examination of the Challenges Daughters Face in Family Business Succession ». *Family Business Review* 18 (4): 321-45.
- Villalonga, B. 2011. « Does the value of family control change with economic conditions ? Evidence from the 2007–2009 crisis ». *Work. Pap., Harv. Bus. Sch., Boston*.
- Villalonga, Belen, et Raphael Amit. 2006. « How do family ownership, control and management affect firm value? » *Journal of financial Economics* 80 (2): 385-417.
- Villalonga, Belén, et Raphael Amit. 2008. « How are US family firms controlled? » *The Review of Financial Studies* 22 (8): 3047-91.
- Villalonga, Belén, Raphael Amit, María-Andrea Trujillo, et Alexander Guzmán. 2015. « Governance of Family Firms ». *Annual Review of Financial Economics* 7 (1): 635-54.
- Visscher, François M. de, Craig Aronoff, et John L. Ward. 2011. *Financing Transitions - Managing Capital and Liquidity in the Family Business* | François M. de Visscher | Palgrave Macmillan. Macmillan.
- Vives, Xavier. 2000. *Corporate Governance: Theoretical and Empirical Perspectives*. UK: Cambridge University Press.
- Volpin, Paolo F. 2002. « Governance with poor investor protection: Evidence from top executive turnover in Italy ». *Journal of Financial Economics* 64 (1): 61-90.

W

- Wacheux, Frédéric. 1996. *Méthodes qualitatives et recherche en gestion*. Economica.
- Wang, Kun Tracy, et Greg Shailer. 2015. « Ownership Concentration and Firm Performance in Emerging Markets: A Meta-Analysis ». SSRN Scholarly Paper ID 2581254. Rochester, NY: Social Science Research Network.
- Ward, J. 2005. « The family constitution : It's the process that counts, not the content ». *Unconventional wisdom: Counterintuitive insights for family business success*, 161-82.
- . 2011. *Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability, and Family Leadership*. A Family Business Publication. Palgrave Macmillan US.
- Ward, John L. 1988. « The Special Role of Strategic Planning for Family Businesses ». *Family Business Review* 1 (2): 105-17.
- . 1997. « Growing the Family Business : Special Challenges and Best Practices ». *Family Business Review* 10 (4): 323-37.
- Ward, John L., et Craig E. Aronoff. 1991. « Trust gives you the advantage ». *Nation's Business* 79 (8): 42-45.

- Weisbach, Michael S. 1988. « Outside directors and CEO turnover ». *Journal of Financial Economics*, The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors, 20 (janvier): 431-60.
- Welbourne, Theresa M., David B. Balkin, et Luis R. Gomez-Mejia. 1995. « Gainsharing and mutual monitoring : A combined agency-organizational justice interpretation ». *Academy of Management Journal* 38 (3): 881-99.
- Westhead, P., & Cowling, M. (1997). Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 3(1), 30-52.
- Westhead, Paul, et Carole Howorth. 2007. « ‘Types’ of private family firms: an exploratory conceptual and empirical analysis ». *Entrepreneurship and Regional Development* 19 (5): 405-31.
- Willett, Gilles. 1996. « Paradigme, théorie, modèle, schéma : qu’est-ce donc? » *Communication et organisation*, n° 10.
- Williamson, Oliver E. 1975. « Markets and hierarchies ». *New York* 2630.
- . 2000. « The new institutional economics: taking stock, looking ahead ». *Journal of economic literature* 38 (3): 595-613.
- Wirtz, Peter. 2005. « « Meilleures pratiques » de gouvernance et création de valeur: une appréciation critique des codes de bonne conduite ». *Comptabilité-Contrôle-Audit* 11 (1): 141-59.
- . 2008. *Les meilleures pratiques de gouvernance d’entreprise*. Repères. Paris : La Découverte.
- Witt, Peter. 2002. « Corporate Governance in Family Owned Businesses ». présenté à Presentation at IFERA Annual Researchers’ Meeting, Trier University, Germany.
- Wolf, J. Benedict. 1999. « The effects of agency problems on the financial behavior, performance, and efficiency of German industrial stock corporations ».
- Wooldridge, Jeffrey M. 2012. *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.
- Wright, Mike, James J. Chrisman, Jess H. Chua, et Lloyd P. Steier. 2014. « Family Enterprise and Context ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 38 (6): 1247-60.
- Wruck, Karen Hopper. 1989. « Equity ownership concentration and firm value: Evidence from private equity financings ». *Journal of Financial economics* 23 (1): 3-28.

Y

- Yermack, David. 1996. « Higher market valuation of companies with a small board of directors ». *Journal of financial economics* 40 (2): 185-211.
- Young, Michael N., Mike W. Peng, David Ahlstrom, Garry D. Bruton, et Yi Jiang. 2008. « Corporate governance in emerging economies: A review of the principal–principal perspective ». *Journal of management studies* 45 (1): 196-220.
- Yurtoglu, B. Burcin. 2000. « Ownership, Control and Performance of Turkish Listed Firms ». *Empirica* 27 (2): 193-222.

Z

- Zahra, Shaker A. 2003. « International expansion of US manufacturing family businesses: The effect of ownership and involvement ». *Journal of business venturing* 18 (4): 495-512.

BIBLIOGRAPHIE

- Zahra, Shaker A., James C. Hayton, Donald O. Neubaum, Clay Dibrell, et Justin Craig. 2008. « Culture of Family Commitment and Strategic Flexibility: The Moderating Effect of Stewardship ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 32 (6): 1035-54.
- Zahra, Shaker A., et John A. Pearce. 1989. « Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model ». *Journal of management* 15 (2): 291-334.
- Zata Poutziouris, Panikkos. 2001. « The Views of Family Companies on Venture Capital : Empirical Evidence from the UK Small to Medium-Size Enterprising Economy ». *Family Business Review* 14 (3): 277-91.
- Zellweger, Thomas M., et Robert S. Nason. 2008. « A Stakeholder Perspective on Family Firm Performance ». *Family Business Review* 21 (3): 203-16.
- Zhang, W. 1998. « China's State-owned enterprises reform from a perspectives of corporate governance ». Working Paper Peking University.
- Zoukous, EA. 2008. « Quelle gouvernance pour les entreprises du tiers secteur ? Le cas des associations loi 1901 ». Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université d'Orléans, décembre.

LISTE DES FIGURES

Figure 1. Plan général de la thèse.....	10
Figure 2. Prévalence des entreprises familiales dans certains pays	13
Figure 3. Modèle à trois cercles des entreprises familiales.....	18
Figure 4. Modèle de développement tridimensionnel de l'entreprise familiale.....	18
Figure 5. Chevauchement institutionnel dans les entreprises familiales.....	21
Figure 6. Les dimensions de l'échelle Pouvoir, Expérience et Culture	33
Figure 7. L'évolution du concept de gouvernance élargie	78
Figure 8. Différence entre le système de gouvernance des EF et celui des entreprises managériales.....	105
Figure 9. Représentation graphique d'un système de gouvernance d'une entreprise familiale	105
Figure 10. Les conflits d'agence actionnaires/dirigeants (type I) et actionnaires majoritaires/minoritaires (type II)	112
Figure 11. Typologie de l'implication décisionnelle familiale dans les entreprises familiales	124
Figure 12. L'impact de l'implication décisionnelle familiale et du système de gouvernance sur la performance de l'entreprise familiale.....	153
Figure 13. Raisonnement inductif vs déductif	167
Figure 14. Composition de l'échantillon EF et ENF	176
Figure 15. Typologie de l'implication décisionnelle familiale des entreprises de CAC ALL- TRADABLE.....	177
Figure 16. Répartition de l'échantillon en fonction du secteur d'appartenance par type d'entreprise.....	178
Figure 17. Comparaison de Performance : entreprises familiales Vs entreprises non familiales	208
Figure 18. La relation entre performance et concentration de l'actionnariat familial.....	217
Figure 19. Performance des EF selon l'implication décisionnelle de la famille.....	223

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1. Le rôle sociétal des entreprises familiales	15
Tableau 2. Les principaux avantages et désavantages des entreprises familiales	27
Tableau 3. Les critères utilisés pour définir l'entreprise familiale entre 1996 et 2010	37
Tableau 4. Une variété de définitions récurrentes de l'entreprise familiale dans la littérature	38
Tableau 5. Comparaison entre la théorie de l'agence et la théorie de l'intendance	55
Tableau 6. Classification de la définition de gouvernance selon les critères orientation/périmètre (adapté de Pieper, 2003, P. 4).....	66
Tableau 7. Synthèse des théories de gouvernance d'entreprise	68
Tableau 8. Typologie des mécanismes de gouvernance.....	82
Tableau 9. Le rôle du CA : les dimensions de la conformité et de la performance	89
Tableau 10. Résumé des principaux articles analysant le lien gouvernance-performance	96
Tableau 11. Matrice propriété- management (Neubauer et Lank 1998, p.7)	120
Tableau 12. Synthèse des études empiriques sur la performance des entreprises familiales cotées	127
Tableau 13. Analyse thématique et méthodologique des études empiriques de la performance recensées dans le tableau 12.....	136
Tableau 14. Processus de recherche dans une démarche hypothético-déductive.....	157
Tableau 15. Positions épistémologiques des paradigmes : positiviste, interprétativiste et constructiviste.....	161
Tableau 16. Hypothèses sous-jacentes à la nature de la connaissance produite	162
Tableau 17. Répartition des catégories d'entreprises de l'échantillon selon notre typologie des EF	175
Tableau 18. Récapitulatif des variables et des mesures retenues	183
Tableau 19. Récapitulatif des tests statistiques et de leur interprétation.....	190
Tableau 20. Description des variables de performance.....	197
Tableau 21. Description des variables indépendantes.....	198
Tableau 22. Description des variables de contrôle.....	199
Tableau 23. Matrice de corrélation des variables.....	201
Tableau 24. Test de multi-colinéarité entre les variables indépendantes	202
Tableau 25. Résultats des tests statistiques des effets individuels	203
Tableau 26. Observation sur l'échantillon et résultats de test de comparaison.....	207

Tableau 27. Relation entre la propriété familiale et la performance	213
Tableau 28. La relation entre la concentration de la propriété familiale et la performance des entreprises.....	215
Tableau 29. Impact de l'implication familiale dans les fonctions de management et de propriété sur la performance des entreprises familiales	221
Tableau 30. La relation entre les caractéristiques du conseil d'administration et la performance des entreprises	231
Tableau 31. Synthèse des résultats de nos hypothèses.....	234

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Les principaux rapports et les lois en matière de gouvernance des entreprises en France	279
Annexe 2 : Définitions de la gouvernance d'entreprise	280
Annexe 3 : Les critères de l'indépendance d'un administrateur	282
Annexe 4 : Les entreprises de notre échantillon final	283
Annexe 5 : Répartition des entreprises de l'échantillon par secteur	287

Annexe 1 : Les principaux rapports et les lois en matière de gouvernance des entreprises en France

Rapports	Date	Référence	Principales dispositions
Vienot I et II	1995 et 1999	AFEP et CNPF (maintenant MEDEF)	- La transparence envers les actionnaires - La révision des périodiques de la composition, l'organisation et le mécanisme du CA - La présence d'au moins 2 administrateurs indépendants au sein du CA - Les droits et les devoirs du CA - La création de comités (comptabilité et rémunération)
Marini	1996	Sénat	- La dissociation des fonctions de Président du CA et de Directeur Général - La limitation sur le mandat des administrateurs - L'extension du pouvoir du comité d'audit
Bouton	2002	AFEP et MEDEF	- L'éthique - La transparence - Le code financier et monétaire
Clément	2003	Commission de droit à l'assemblée nationale	- Réhabiliter les droits des actionnaires - Donner un sens de la responsabilité au CA - Clarifier les pratiques de rémunération
Gouvernance d'entreprise des sociétés cotées	2003	AFEP et CNPF (maintenant MEDEF)	- Rapport inspiré des rapports Vienot et Bouton - Résume les principales recommandations
Lois	Date	Principales dispositions	
NRE (Nouvelles Régulations Economiques)	2001	- La dissociation des fonctions de Président du CA et de Directeur Général - Renforcer l'indépendance vis-à-vis des actionnaires - La transparence sur les conséquences sociales et environnementales des activités de l'entreprise	
LSF (Loi sur la Sécurité Financière)	2003	La transparence de l'information financière	

Annexe 2 : Définitions de la gouvernance d'entreprise

Auteurs	Définitions de la gouvernance d'entreprise
Définition large, orientée vers les objectifs	
Bain et Band (1996)	"L'essence de la gouvernance se trouve dans l'interaction entre les différents participants pour déterminer l'orientation et la performance des organisations. Les premiers acteurs impliqués sont les actionnaires, le conseil d'administration, la direction ainsi que d'autres parties prenantes comme les employés, les clients, les fournisseurs, les créanciers et la communauté.
Blair (1995)	" La gouvernance d'entreprise devrait être considérée comme l'ensemble des structures institutionnelles régissant les relations entre toutes les parties prenantes qui contribuent à un actif spécifique de l'entreprise"
Corbetta, Gnan et Montemerlo (2002)	La gouvernance d'entreprise se définit comme la manière dont les entreprises sont dirigées et contrôlées ; des définitions plus exhaustives font référence à l'ensemble des liens formels et informels entre le conseil d'administration, les actionnaires, la direction générales et autres parties prenantes"
Demb et Neubauer (1992)	La gouvernance d'entreprise est le processus qui rend les entreprises réactives aux droits et besoins de leurs parties prenantes.
Hitt <i>et al.</i> (1999)	La gouvernance d'entreprise est le lien qui existe entre les parties prenantes et qui permet de déterminer et contrôler la performance et l'orientation stratégique des organisations. A la base, il s'agit d'identifier les moyens de s'assurer que les décisions stratégiques sont prises efficacement.
Huse (2000)	La gouvernance d'entreprise est l'interaction entre les parties prenantes internes et externes ainsi que le CA dans la manière de diriger l'entreprise"
Définition large, orientée vers les fonctions	
Huse et Landström (2002)	La gouvernance d'entreprise traite la manière de laquelle les parties prenantes internes et externes ainsi que le CA contribuent à diriger l'entreprise.
Witt (2002)	La gouvernance d'entreprise traite l'organisation optimale du management et du contrôle au sein des entreprise avec l'objectif d'aligner les intérêts de toutes les parties prenantes.
Gupta <i>et al.</i> (2003).	La gouvernance d'entreprise se réfère à la manière selon laquelle les organisations sont dirigées et à la nature de la responsabilité des dirigeants vis-à-vis des propriétaires de l'entreprise
Définition restreinte et orientée vers les fonctions et les objectifs	
Carlock et Florent-Treacy (2002)	La gouvernance d'entreprise est un terme générique qui définit les processus, les liens et les interactions entre la direction générale, le conseil d'administration et les actionnaires d'une entreprise. Autrement dit, c'est le processus commun de prise de décisions concernant la stratégie et les politiques de l'entreprise."
Nordqvist et Melin (2002)	La gouvernance d'entreprise est un système de structures et processus qui résulte de l'interaction entre les actionnaires, le CA et la direction générale dans le cadre du contrôle et du pilotage de l'entreprise"
Maher et Andersson (1999)	La gouvernance d'entreprise décrit le système formel par lequel les actionnaires responsabilisent la direction générale. Au sens large (modèle des parties prenantes), la GE décrit le réseau des liens formels et informels impliquant l'entreprise.

Auteurs	Définition de la gouvernance retenue dans la littérature	Les principale thématiques auxquelles renvoie la définition de la gouvernance
Williamson (1985)	La gouvernance peut être définie comme les structures gouvernant les transaction qui se produisent entre l'entreprise et ses dirigeants.	- Protection de l'entreprise et de ses transactions ; - Encadremnt de l'action des dirigeants ; - Réduction des risques potentiels de conflits provoqués par l'opportunisme de ceux-ci ; - Optimisation des opportunités de gain mutuel.
Schleifer et Vishny (1997)	La gouvernance d'entreprise traite des moyens par lesquels ceux qui financent les entreprises s'assurent eux-mêmes d'un retour sur investissement.	- Création de richesse pour les actionnaires ; - Protection des intérêts des actionnaires contre l'opportunisme des dirigeants ; - Renforcement du contrôle des dirigeants.
Charreaux (1997)	La gouvernance d'entreprise recouvre l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de déliminer les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire.	- Encadrement du pouvoir discrétionnaire des dirigeants ; - Protection des intérêts des apporteurs des ressources ; - Optimisation de la création de valeur.
Caby et Hirigoyen (2001)	La gouvernance d'entreprise englobe l'ensemble des mécanismes qui ont pour objet de contrôler la latitude managériale, s'est-à-dire de contrôler les droits de décisions, le gouvernement de l'entreprise.	- Contrôler la latitude managériale de dirigeants ; - Assurer la transparence financière de l'organisation ; - Maximisation de la création de richesse pour l'ensemble des apporteurs de ressources.
Pérez (2003)	La gouvernance d'entreprise se réfère au dispositif institutionnel et comportemental régissant les relations entre les dirigeants d'une entreprise et les parties concernées par le devenir de celle-ci, en premier lieu celles qui détiennent des droits légitimes sue celle-ci.	- Réduction de la zone d'incertitude inhérente à l'action et au comportement du dirigeant ; - Protection des intérêts des parties concernées par l'avenir de l'entreprise ; - Assurer la transparence financière de l'entreprise.
Gupta et al. (2003)	La gouvernance d'entreprise se réfère à la manière selon laquelle les organisations sont dirigées et à la nature de la responsabilité des dirigeants vis-à-vis des propriétaires de l'entreprise.	- Amélioration de la performance de l'entreprise ; - Responsabilisation des dirigeants ; - Assurer la transparence de la gestion.
Gomez (2004)	La gouvernance d'entreprise est un système d'institutions et de pratiques qui permet la désignation des dirigeants, limites leur pouvoir discrétionnaires et établit, en conséquence, les contours de leurs autorité légitime dans l'entreprise.	- Désignation des dirigeants ; - Limitation du pouvoir discrétionnaire des dirigeants ; - Réduction des conflits d'intérêt.

Source : (ZOUKOUA, 2008, p. 119)

Annexe 3 : Les critères de l'indépendance d'un administrateur selon le Code AFEP-MEDEF

Selon l'article 9.4 du Code AFEP-MEDEF, un administrateur est dépendant s'il répond aux critères suivants :

- Ne pas être salarié ou occuper une fonction exécutive (administrateur exécutif de la société, ou un salarié ou un administrateur de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide), et ne pas avoir occupé un tel poste au cours des cinq dernières années ;
 - Ne pas être un directeur exécutif d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur, ou dans laquelle un salarié nommé à ce titre ou un directeur exécutif de la société (actuellement en fonction ou ayant occupé ce poste depuis moins de cinq ans) ;
 - Ne pas être ou représenter un partenaire financier (banquier commercial, banquier d'affaires) ou commercial (client, fournisseur) de la société ou son groupe.
- Ne pas avoir un lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire important ;
- Ne pas avoir été commissaire aux comptes de la société au cours des cinq dernières années ;
 - Ne pas avoir été administrateur de la société pendant plus de douze ans

Annexe 4 : Les entreprises de notre échantillon final

ISIN	Freq.	Percent	Cum.
FR0000031122	9	0.52	0.87
FR0000031775	10	0.58	1.45
FR0000032278	10	0.58	2.03
FR0000032302	9	0.52	2.55
FR0000032526	10	0.58	3.13
FR0000032658	9	0.52	3.65
FR0000033904	9	0.52	4.17
FR0000034639	10	0.58	4.75
FR0000035370	9	0.52	5.28
FR0000036105	9	0.52	5.80
FR0000036675	9	0.52	6.32
FR0000038259	9	0.52	6.84
FR0000038531	10	0.58	7.42
FR0000038606	10	0.58	8.00
FR0000039109	9	0.52	8.52
FR0000039232	9	0.52	9.04
FR0000039299	10	0.58	9.62
FR0000044448	10	0.58	10.20
FR0000050353	10	0.58	10.78
FR0000050809	10	0.58	11.36
FR0000051377	9	0.52	11.88
FR0000051732	9	0.52	12.41
FR0000051807	9	0.52	12.93
FR0000052680	8	0.46	13.39
FR0000053381	9	0.52	13.91
FR0000053506	10	0.58	14.49
FR0000053514	10	0.58	15.07
FR0000054470	10	0.58	15.65
FR0000054694	10	0.58	16.23
FR0000054900	10	0.58	16.81
FR0000060329	10	0.58	17.39
FR0000060402	9	0.52	17.91
FR0000060949	8	0.46	18.38
FR0000061129	10	0.58	18.96
FR0000061244	8	0.46	19.42
FR0000062671	10	0.58	20.00
FR0000063737	9	0.52	20.52
FR0000064271	9	0.52	21.04
FR0000064297	9	0.52	21.57
FR0000064446	4	0.23	21.80
FR0000064578	9	0.52	22.32
FR0000064602	9	0.52	22.84
FR0000065484	10	0.58	23.42
FR0000065864	9	0.52	23.94
FR0000066052	9	0.52	24.46
FR0000066672	9	0.52	24.99
FR0000066722	10	0.58	25.57
FR0000066755	10	0.58	26.14
FR0000071797	10	0.58	26.72
FR0000071946	9	0.52	27.25
FR0000072373	10	0.58	27.83
FR0000072399	6	0.35	28.17
FR0000072597	9	0.52	28.70
FR0000072621	9	0.52	29.22
FR0000072894	10	0.58	29.80
FR0000073041	9	0.52	30.32
FR0000073272	10	0.58	30.90
FR0000073298	9	0.52	31.42
FR0000073843	10	0.58	32.00
FR0000074072	10	0.58	32.58
FR0000074148	9	0.52	33.10
FR0000074783	9	0.52	33.62
FR0000075392	10	0.58	34.20

LISTE DES ANNEXES

FR0000075517	9	0.52	34.72
FR0000076861	10	0.58	35.30
FR0000076887	9	0.52	35.83
FR0000077570	8	0.46	36.29
FR0000078958	7	0.41	36.70
FR0000079147	9	0.52	37.22
FR0000120073	10	0.58	37.80
FR0000120172	9	0.52	38.32
FR0000120271	10	0.58	38.90
FR0000120321	10	0.58	39.48
FR0000120388	10	0.58	40.06
FR0000120404	9	0.52	40.58
FR0000120503	10	0.58	41.16
FR0000120560	10	0.58	41.74
FR0000120578	10	0.58	42.32
FR0000120628	9	0.52	42.84
FR0000120644	10	0.58	43.42
FR0000120693	9	0.52	43.94
FR0000120859	9	0.52	44.46
FR0000120966	10	0.58	45.04
FR0000121014	10	0.58	45.62
FR0000121147	10	0.58	46.20
FR0000121220	9	0.52	46.72
FR0000121329	10	0.58	47.30
FR0000121485	9	0.52	47.83
FR0000121667	10	0.58	48.41
FR0000121691	10	0.58	48.99
FR0000121709	10	0.58	49.57
FR0000121881	9	0.52	50.09
FR0000121972	10	0.58	50.67
FR0000124141	10	0.58	51.25
FR0000124570	10	0.58	51.83
FR0000124703	9	0.52	52.35
FR0000125346	10	0.58	52.93
FR0000125585	9	0.52	53.45
FR0000130395	9	0.52	53.97
FR0000130452	9	0.52	54.49
FR0000130650	10	0.58	55.07
FR0000130692	10	0.58	55.65
FR0000131732	10	0.58	56.23
FR0000131757	10	0.58	56.81
FR0000131906	10	0.58	57.39
FR0000133308	10	0.58	57.97
FR0000182479	7	0.41	58.38
FR0000184798	9	0.52	58.90
FR0004016699	9	0.52	59.42
FR0004024222	8	0.46	59.88
FR0004026151	9	0.52	60.41
FR0004029411	9	0.52	60.93
FR0004034072	8	0.46	61.39
FR0004035913	10	0.58	61.97
FR0004038099	10	0.58	62.55
FR0004038263	10	0.58	63.13
FR0004042083	9	0.52	63.65
FR0004050300	10	0.58	64.23
FR0004076891	9	0.52	64.75
FR0004110310	10	0.58	65.33
FR0004125920	3	0.17	65.51
FR0004152874	8	0.46	65.97
FR0004159473	9	0.52	66.49
FR0004170017	9	0.52	67.01
FR0004177046	10	0.58	67.59
FR0004180537	10	0.58	68.17
FR0004180578	6	0.35	68.52
FR0004527638	9	0.52	69.04
FR0004529147	9	0.52	69.57
FR0004548873	9	0.52	70.09
FR0005175080	10	0.58	70.67

LISTE DES ANNEXES

FR0006174348	9	0.52	71.19
FR0006239109	9	0.52	71.71
FR0007317813	10	0.58	72.29
FR0010040865	9	0.52	72.81
FR0010095596	10	0.58	73.39
FR0010096479	10	0.58	73.97
FR0010099515	10	0.58	74.55
FR0010112524	9	0.52	75.07
FR0010127662	1	0.06	75.13
FR0010193979	9	0.52	75.65
FR0010208488	10	0.58	76.23
FR0010220475	10	0.58	76.81
FR0010221234	9	0.52	77.33
FR0010241638	9	0.52	77.86
FR0010259150	10	0.58	78.43
FR0010282822	9	0.52	78.96
FR0010298620	10	0.58	79.54
FR0010313833	10	0.58	80.12
FR0010380626	4	0.23	80.35
FR0010386334	9	0.52	80.87
FR0010411983	8	0.46	81.33
FR0010417345	6	0.35	81.68
FR0010428771	9	0.52	82.20
FR0010451203	9	0.52	82.72
FR0010458729	5	0.29	83.01
FR0010478248	10	0.58	83.59
FR0010490920	8	0.46	84.06
FR0010533075	9	0.52	84.58
FR0010609263	7	0.41	84.99
FR0010613471	9	0.52	85.51
FR0010667147	3	0.17	85.68
FR0010908533	8	0.46	86.14
FR0010918292	10	0.58	86.72
FR0010929125	4	0.23	86.96
FR0010949404	6	0.35	87.30
FR0011040500	7	0.41	87.71
FR0011184241	4	0.23	87.94
FR0011191766	7	0.41	88.35
FR0011271600	4	0.23	88.58
FR0011277391	9	0.52	89.10
FR0011289040	9	0.52	89.62
FR0011352590	10	0.58	90.20
FR0011466069	1	0.06	90.26
FR0011471135	3	0.17	90.43
FR0011476928	5	0.29	90.72
FR0011584549	2	0.12	90.84
FR0011592104	3	0.17	91.01
FR0011594233	2	0.12	91.13
FR0011800218	2	0.12	91.25
FR0011950641	3	0.17	91.42
FR0011950682	4	0.23	91.65
FR0011950732	4	0.23	91.88
FR0011980077	4	0.23	92.12
FR0011981968	2	0.12	92.23
FR0011992700	2	0.12	92.35
FR0012202497	10	0.58	92.93
FR0012432516	1	0.06	92.99
FR0012452746	1	0.06	93.04
FR0012789667	4	0.23	93.28
FR0012821890	9	0.52	93.80
FR0012821916	2	0.12	93.91
FR0012882389	9	0.52	94.43
FR0012928612	9	0.52	94.96
FR0012938884	8	0.46	95.42
FR0013006558	1	0.06	95.48
FR0013018124	8	0.46	95.94
FR0013154002	8	0.46	96.41
FR0013176526	10	0.58	96.99

LISTE DES ANNEXES

FR0013181864	10	0.58	97.57
FR0013227113	10	0.58	98.14
-----+			
Total	1,725	100.00	

Annexe 5 : Répartition des entreprises de l'échantillon par secteur

Secteur	Entreprises familiales	Entreprises non familiales	% EF dans le secteur
Aerospace	1	3	25%
Airlines	0	1	0%
Alt. Electricity	0	1	0%
Apparel Retailers	1	0	100%
Asset Managers	0	1	0%
Auto Parts	2	3	40%
Automobiles	0	1	0%
Biotechnology	2	3	40%
Broadcast & Entertain	3	3	50%
Broadline Retailers	1	1	50%
Building Mat.& Fix.	2	0	100%
Bus.Train & Employmnt	1	1	50%
Business Support Svs.	4	5	44%
Clothing & Accessory	2	1	67%
Comm. Vehicles, Trucks	3	0	100%
Commodity Chemicals	0	2	0%
Commodity Chemicals	1	1	50%
Computer Services	12	6	67%
Containers & Package	2	0	100%
Defense	1	1	50%
Delivery Services	1	0	100%
Distillers & Vintners	2	0	100%
Diversified REITs	0	2	0%
Dur. Household Prod.	1	0	100%
Elec. Office Equip.	0	1	0%

LISTE DES ANNEXES

Electrical Equipment	2	5	29%
Electronic Equipment	1	3	25%
Financial Admin.	1	3	25%
Fixed Line Telecom.	0	1	0%
Food Products	1	1	50%
Food Products	1	1	50%
Full Line Insurance	0	1	0%
General Mining	0	1	0%
Healthcare Providers	4	1	80%
Heavy Construction	1	2	33%
Home Construction	1	0	100%
Hotels	1	1	50%
Ind. & Office REITs	2	2	50%
Industrial Machinery	2	1	67%
Industrial Suppliers	1	0	100%
Integrated Oil & Gas	0	1	0%
Internet	1	2	33%
Iron & Steel	2	1	67%
Media Agencies	2	1	67%
Medical Equipment	1	8	11%
Medical Supplies	0	4	0%
Mobile Telecom.	0	1	0%
Multiutilities	0	1	0%
Nondur.Household Prod	1	0	100%
Nonferrous Metals	1	1	50%
Oil Equip. & Services	1	1	50%
Paper	0	1	0%
Personal Products	1	1	50%
Pharmaceuticals	3	4	43%

LISTE DES ANNEXES

Prop. & Casualty Ins.	0	1	0%
Publishing	0	3	0%
Railroads	0	1	0%
Real Estate Hold, Dev	0	2	0%
Recreational Services	0	1	0%
Reinsurance	0	1	0%
Renewable Energy Eq.	0	1	0%
Restaurants & Bars	1	1	50%
Retail REITs	0	1	0%
Semiconductors	1	1	50%
Software	11	2	85%
Specialty Chemicals	2	3	40%
Specialty Finance	1	0	100%
Telecom. Equipment	4	0	100%
Toys	2	1	67%
Transport Services	1	1	50%
Trucking	0	1	0%
Waste, Disposal Svs.	2	0	100%
Water	0	1	0%
Total	98	109	47%

Modar AJEEB

Gouvernance et performance des entreprises familiales françaises cotées : cas des entreprises à conseil d'administration du CAC ALL-TRADABLE

Résumé :

Cette recherche doctorale étudie la relation entre la gouvernance et la performance des entreprises familiales (EF) cotées dans le contexte français. Le choix de ce sujet est motivé d'une part, par la représentativité et le poids de l'EF dans le tissu socio-économique de nombreux pays et en particulier en France (60% du PIB), d'autre part, par l'intérêt croissant mais récent que lui porte la communauté scientifique car cette forme organisationnelle fait preuve de performance et de pérennité qui ne peuvent qu'attirer l'attention et la curiosité des chercheurs notamment en sciences de gestion. Nous nous inscrivons donc dans la lignée des travaux de ces trente dernières années en nous focalisant sur les spécificités de l'entreprise familiale dont le développement a conduit la famille à ouvrir la structure de ses droits décisionnels au marché financier. Ainsi, la question de recherche que nous posons est la suivante : **Quels sont les facteurs explicatifs de la performance des EF cotées ?**

A l'appui d'une revue critique de la littérature, nous avons testé le pouvoir explicatif des théories de l'agence et de l'intendance pour comprendre l'implication décisionnelle familiale, véritable marque de fabrique de l'EF. Ce qui nous a conduit à proposer une typologie de l'implication décisionnelle de l'EF, que nous avons ensuite testée par une étude quantitative à partir de données de panel sur un échantillon de 207 entreprises cotées (dont 98 sont des EF) de CAC ALL-TRADABLE entre 2006 et 2015. Notre modèle défend la thèse de non neutralité de la propriété selon laquelle l'interaction entre l'implication décisionnelle de la famille et la gouvernance détermine la performance de l'EF. Les résultats montrent pour le cas français et en convergence avec d'autres études internationales, l'existence d'une forme d'architecture organisationnelle familiale optimale. Ainsi, nous proposons une définition intégrative de l'EF et des pistes de recherche futures à explorer pour poursuivre la construction d'une théorie des organisations familiales tout en enrichissant les théories de la gouvernance.

Mots clés : Entreprise familiale, Gouvernance, Performance, Implication décisionnelle, Relation d'agence, familiarisme.

Governance and performance of listed french family businesses : case of CAC ALL-TRADABLE companies with a board of directors

Abstract :

This thesis studies the relationship between governance and performance of listed family businesses (FBs) in the French context. The choice of this topic is motivated by the high importance and representativeness of FBs in the socio-economic fabric of many countries (60% of GDP in France) as well as the growing interest in the scientific community, as this organizational form is showing performance and sustainability that attract the attention of researchers, particularly in management sciences. We do focus on the specificities of the FBs whose development has led the family to open the structure of its decision rights to the financial market. Thus, the research question is: **What are the explanatory factors of the performance of listed FBs?**

Based on a critical review of the literature, we tested the explanatory power of agency and stewardship theories to understand the family decision-making. This led us to propose a typology of the decision-making involvement of the FBs, which we then tested by a quantitative study based on panel data on a sample of 207 CAC ALL-TRADABLE listed companies between 2006 and 2015. Our model defends the thesis of non-neutrality of ownership that the interaction between family decision-making and governance determines the performance of the FBs. The results show the existence of a form of optimal family organizational architecture. Thus, we propose an integrative definition of FB and opened up for future areas of research to enrich the theories of governance.

Keywords: Family Business, Governance, Performance, Decision-Making, Agency relationship, Familiness.



**Laboratoire VALLOREM
IAE d'Orléans**
Rue de Blois – BP 6739
45067 Orléans Cedex 2 – France

