

UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

-----oOOOo-----

DOMAINE DES SCIENCES DE LA SOCIETE

-----oOOOo-----

MENTION GESTION

-----oOOOo-----

PARCOURS : FINANCES ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

NIVEAU : MASTER II

**MEMOIRE DE FIN D'ETUDES EN SCIENCES DE GESTION EN VUE DE
L'OBTENTION DU DIPLOME DE MASTER**

**LES MECANISMES DE LA
GOUVERNANCE D'ENTREPRISE
AU SERVICE DES ACTIONNAIRES :
CAS DE SOPHIA MADAGASCAR**

Présenté par :

RASAMIMANANA Rojo Fifaliana

Sous l'encadrement de :

Madame RASONINA Haingotiana,

Maître de Conférences

Année universitaire : 2014 – 2015

Date de soutenance : 20 septembre 2016

UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

-----oOOOo-----

DOMAINE DES SCIENCES DE LA SOCIETE

-----oOOOo-----

MENTION GESTION

-----oOOOo-----

PARCOURS : FINANCES ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

NIVEAU : MASTER II

**MEMOIRE DE FIN D'ETUDES EN SCIENCES DE GESTION EN VUE DE
L'OBTENTION DU DIPLOME DE MASTER**

**LES MECANISMES DE LA
GOUVERNANCE D'ENTREPRISE
AU SERVICE DES ACTIONNAIRES :
CAS DE SOPHIA MADAGASCAR**

Présenté par :

RASAMIMANANA Rojo Fifaliana

Sous l'encadrement de :

Madame RASONINA Haingotiana,

Maître de Conférences

Année universitaire : 2014 – 2015

Date de soutenance : 20 septembre 2016

Remerciements

Nous remercions en tout lieu DIEU TOUT PUISSANT de nous avoir guidés dans toutes nos démarches pour l'aboutissement serein de ce présent mémoire.

Il nous tient également à cœur de témoigner notre profonde reconnaissance à tous ceux qui, de quelque manière que ce soit, ont participé à la réalisation de notre travail de recherche, principalement à :

- Monsieur RAMANOELINA Armand René Panja, Professeur Titulaire, Président de l'Université d'Antananarivo, de toujours essayer d'assurer le déroulement paisible des études universitaires ;
- Monsieur RAKOTO David Olivaniaina, Maître de Conférences, Responsable du Domaine des Sciences de la Société de l'Université d'Antananarivo, de contribuer à la bonne marche des services offerts par le domaine ;
- Madame RANDRIAMBOLOLONDRABARY Corinne Heriniaina, Maître de Conférences, Responsable de la Mention GESTION, de bien nous permettre de soutenir notre mémoire de fin d'études ;
- Madame ANDRIANALY Saholiarimanana, Professeur Titulaire, Directeur du Centre d'Études et Recherche en Gestion, de veiller à ce que les étudiants puissent disposer des documentations nécessaires dans leurs études de recherche ;
- Madame RASAONINA Haingotiana, Maître de Conférences, notre encadreur pédagogique, de nous avoir accordés un peu de son temps pour notre encadrement en nous conseillant et en nous appuyant dans nos recherches et dans notre rédaction ;

Nous exprimons ici notre entière gratitude au personnel d'accueil de la Société SOPHIA MADAGASCAR, de nous avoir reçus et d'avoir accepté de s'entretenir avec nous lors de notre enquête sur terrain.

Nous remercions aussi spécialement tous les membres de notre famille, nos proches et amis pour leurs aides et soutiens inestimables.

Sommaire

| | |
|---|-----|
| REMERCIEMENTS | i |
| LISTE DES ABREVIATIONS | iii |
| LISTE DES TABLEAUX | iv |
| LISTE DES FIGURES | v |
| INTRODUCTION | 1 |
| Chapitre I. MATERIELS ET METHODES | 6 |
| Section 1 – Matériels utilisés dans la recherche | 6 |
| Section 2 – Méthodes appliquées pour la recherche | 17 |
| Chapitre II. RESULTATS DE LA RECHERCHE | 28 |
| Section 1 – Mécanismes de contrôle externes et opportunisme du dirigeant | 28 |
| Section 2 – Mécanismes disciplinaires internes et accroissement de la richesse des actionnaires | 35 |
| Chapitre III. DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS | 42 |
| Section 1 – Discussions apportées à l’issue de l’étude | 42 |
| Section 2 – Proposition de solutions | 51 |
| CONCLUSION | 58 |
| BIBLIOGRAPHIE | I |
| LISTE DES ANNEXES | IV |
| TABLE DES MATIERES | XII |

Liste des abréviations

AG : Assemblée Générale

CA : Conseil d'Administration

CAP : Croissance, Autonomie, Pérennité

CCI : Chambre du Commerce et de l'Industrie

CGI : Code Général des Impôts

CITE : Centre d'Information Technique et Economique

DAF : Directeur Administratif et Financier

DG : Directeur Général

DRH : Directeur des Ressources Humaines

MGA : Monnaie garantie en Ariary

OPA : Offre Publique d'Achat

PCA : Président du Conseil d'Administration

PCG : Plan comptable général

PIC : Pérennité, Indépendance, Croissance

PME : Petites et Moyennes Entreprises

SA : Société Anonyme

SWOT : Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats

TNS : Travailleur Non Salarié

Liste des tableaux

| | |
|---|----|
| Tableau 01 - Typologie des mécanismes de gouvernance d'entreprise | 10 |
| Tableau 02 - Identification de la société..... | 13 |
| Tableau 03 - Logique de l'analyse SWOT | 26 |
| Tableau 04 - Appréciation des mécanismes externes | 30 |
| Tableau 05 - Régime social du dirigeant | 33 |
| Tableau 06 - Composition du Conseil d'administration de SOPHIA | 37 |
| Tableau 07 - Appréciation des mécanismes internes..... | 39 |
| Tableau 08 - Evolution des capitaux propres de SOPHIA (en Ariary) | 40 |
| Tableau 09 - Analyse des forces et des faiblesses | 50 |
| Tableau 10 - Evaluation des opportunités et des menaces | 50 |

Liste des figures

| | |
|--|----|
| Figure 01 - Organigramme de SOPHIA SA..... | 14 |
| Figure 02 - Digramme d'ISHIKAWA..... | 24 |
| Figure 03 - Composition du capital de SOPHIA..... | 37 |
| Figure 04 - Influence de la première variable externe..... | 43 |
| Figure 05 - Influence de la deuxième variable externe | 45 |
| Figure 06 - Influence de la troisième variable externe | 45 |
| Figure 07 - Validation de la première hypothèse | 46 |
| Figure 08 - Influence de la première variable interne | 47 |
| Figure 09 - Influence de la deuxième variable interne | 47 |
| Figure 10 - Influence de la troisième variable interne..... | 48 |
| Figure 11 - Validation de la seconde hypothèse..... | 49 |

Introduction

La finance recouvre un bien vaste domaine où l'argent permet de régler toutes les transactions économiques marchandes. Considérant principalement le domaine de la finance d'entreprise, notre cadre d'analyse s'annoncera sur le mode de financiarisation des entreprises et leurs acteurs. Au sens strict, la finance d'entreprise considère, entre autres, les décisions d'investissement ou de financement à prendre pour rentabiliser l'entreprise. Certainement, pour ne pas faillir à ses obligations contractuelles, cette dernière doit faire appel à des capitaux. Le système financier intervient pour s'assurer que les fonds disponibles à cet effet puissent être octroyés. Certains requièrent l'importance de ces fonds pour créer leur société nouvelle, d'autres pour accroître leur participation, ou nécessairement pour recouvrer des dettes. Les acteurs économiques entrent ainsi en jeu pour répondre à ce besoin financier, et acquièrent des parts dans l'entreprise – dans le cas d'un financement par capitaux propres – ou deviennent créanciers de celle-ci – dans le cas d'un financement par emprunt.

D'autre part, selon COLLETIS¹, certaines formes de financiarisation des stratégies des entreprises doivent être remises en cause car elles inversent le sens de la relation traditionnelle entre investissement et finance. Au lieu de sélectionner les financements possibles des investissements qu'elles souhaitent réaliser, les entreprises choisissent les investissements en fonction d'une norme de rentabilité et d'un revenu promis aux actionnaires. Ainsi des activités peuvent être délocalisées et des investissements abandonnés, non parce qu'ils ne sont pas rentables, mais parce qu'ils ne le sont pas assez. Ainsi les deux puissants moteurs de cette évolution sont la préférence accordée aux stratégies de croissance externe et l'alignement des intérêts des managers sur ceux des actionnaires.

La vision des analystes financiers, soulignée par de nombreux auteurs, considère l'entreprise comme une organisation obtenant des ressources de ses fournisseurs et employés, et dont les cash-flows obtenus de ses clients servent à rémunérer les propriétaires

¹ COLLETIS G., (2012), *L'urgence industrielle*, Editions Le Bord de l'eau, Retour à l'économie politique, 200 p.

de l'entreprise. L'entreprise sert donc d'abord ses propriétaires plutôt que ses clients, employés et fournisseurs.

Selon la théorie de la firme de COASE², la définition de l'entreprise est réduite à un « nœud de contrats » incluant les dirigeants et les investisseurs financiers. En effet, la politique de financement suppose l'ouverture de capital de par quoi découlent les relations d'agence, sources de coûts et de conflits d'intérêts entre les cocontractants. Et avec les multiples scandales qui ont déambulé dans le milieu des affaires, les dysfonctionnements évidents du système économique, nombreux débats se sont ouverts concernant les prises de contrôle, les rémunérations des dirigeants, les responsabilités des dirigeants et des administrateurs, la composition et le rôle du conseil d'administration, l'information et le rôle des actionnaires, le régime de la faillite, Tous ces aspects, mettant en cause la répartition des pouvoirs dans l'entreprise, relèvent d'un même champ d'investigation, la « corporate governance », traduit de façon approximative par « gouvernement d'entreprise ».

Au sens large, le champ d'analyse du gouvernement d'entreprise³ dépasse l'étude des seules relations entre les actionnaires et les dirigeants et recouvre des questions liées à la répartition des pouvoirs dans l'entreprise. Il a pour objet l'étude des systèmes qui délimitent les pouvoirs décisionnels des dirigeants. Cette définition conduit à étudier l'ensemble des relations qu'entretient une entreprise avec ses parties prenantes ou « stakeholders », c'est-à-dire l'ensemble des agents détenant une créance légitime sur celle-ci, liée à l'existence d'une relation d'échange. Les stakeholders incluent les salariés, les clients, les fournisseurs, les créanciers financiers, et plus généralement l'environnement sociétal de l'entreprise.

La gouvernance d'entreprise définit ainsi les relations entre la direction d'une société, son conseil d'administration, ses actionnaires et les autres parties prenantes. Elle détermine les modalités de gestion et de contrôle des entreprises. Le cadre de la gouvernance d'entreprise ressort d'une combinaison de dispositions législatives et de mesures non contraignantes, à savoir les codes de gouvernance d'entreprise appliqués selon le principe

² COASE R., (1987), *La nature de la firme*, Economica, Paris, pp. 17.

³ Nous utilisons les termes « gouvernement d'entreprise » ou « gouvernance d'entreprise » indifféremment dans notre analyse.

« se conformer ou s'expliquer », qui laisse une marge de manœuvre importante aux sociétés et à leurs actionnaires.

D'autre part, la gouvernance d'entreprise, pour reprendre la définition de CHARREAUX (1997), est « 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 »⁴. La gouvernance n'est autre que la mise en œuvre d'un ensemble de dispositifs (règles, normes, protocoles, conventions, contrats, ...) pour assurer une meilleure coordination des parties prenantes d'une organisation, chacune détenant une parcelle de pouvoir, afin de prendre des décisions consensuelles et de lancer des actions concertées.

Il mérite alors de porter une attention particulière sur l'apparition de ce phénomène de gouvernement d'entreprise et l'émergence des conflits d'intérêt. Le débat concernant la gouvernance d'entreprise trouve son origine dans le modèle de la firme managériale décrit par BERLE et MEANS (1932)⁵. Selon ce modèle, la dissociation de la propriété et du contrôle crée entre les dirigeants et les actionnaires une situation inconfortablement asymétrique. La détention d'informations et leur répartition ne semblent pas aller de pair. Comme le souligne THIVEAUD (1994)⁶, « il s'agit d'une question éternelle : le partage de pouvoirs ». Les conflits qui peuvent naître de cette situation favorisent le comportement opportuniste des dirigeants et engendrent des 'coûts d'agence'. Les actionnaires sont donc vulnérables dans la mesure où leur rémunération est dépendante du pouvoir discrétionnaire des managers.

⁴ CHARREAUX G., (1997), « Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises », *Revue Française de Gestion*, n°111, pp. 50-64.

⁵ BERLE A. A. et MEANS G., (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Ed. Transaction Publishers. 368 p.

⁶ THIVEAUD J. M., (1994), « De la gouvernance des grandes sociétés », *Dossier Corporate Governance*, *Revue d'Économie Financière*, n°31, hiver 1994.

Plus précisément, les divergences d'intérêt entre dirigeants et actionnaires auraient trois sources⁷ :

- une perception des risques a priori différente. Les actionnaires peuvent diversifier leurs risques en modifiant leur portefeuille, alors que la valeur des dirigeants en termes de capital humain est étroitement liée aux résultats de l'entreprise. Comme les dirigeants ne sont pas diversifiés, ils accordent de l'importance à un risque qui est diversifiable au niveau de l'actionnaire et n'agissent donc pas dans l'intérêt strict des actionnaires ;
- la position charnière des dirigeants : ils sont représentants des actionnaires, chargés de défendre leurs intérêts, et en même temps, ils sont les supérieurs des employés. Cet arbitrage pose des problèmes de motivation. Même dans le cadre de la théorie néoclassique de maximisation de la valeur, il est très probable que, sauf incitations pécuniaires suffisantes, les dirigeants soient uniquement tentés de privilégier les exigences des salariés ;
- des prélèvements de la part des dirigeants contraires à l'intérêt de la société. Les dirigeants auraient tendance à adopter des stratégies d'enracinement afin de retirer une rente maximale de la fonction qu'ils occupent. Ils peuvent ainsi chercher à rendre leur remplacement coûteux en investissant dans des activités difficilement évaluables et contrôlables.

Toutefois, les dirigeants n'occupent pas un rôle passif face aux mécanismes qui contraignent leur pouvoir discrétionnaire et qui gouvernent leur conduite. Aussi est-il pertinent de réfléchir à l'influence qu'ils peuvent avoir sur ceux-ci. Une revue de la littérature permet de resituer la place du dirigeant dans la conception des mécanismes du gouvernement d'entreprise et d'intégrer les critères propres aux représentations du pouvoir et des objectifs à la fois individuels et collectifs des dirigeants. Par ailleurs, le profil du dirigeant semble influencer les discours sur la conception et les attitudes en matière de mécanismes de gouvernement d'entreprise. Ainsi, notre analyse part de la relation dirigeants-actionnaires décrite par le prisme de la théorie de l'agence selon laquelle les actionnaires mandatent les dirigeants pour gérer au mieux les fonds qu'ils leur ont confiés.

Tous ces faits nous ont amené à nous intéresser à la problématique suivante : **Comment les actionnaires s'y prennent-ils pour maîtriser les dirigeants salariés ?** Le

⁷ Cité par CAPY et HIRIGOYEN, (2001).

thème de notre recherche traite ainsi : « **LES MÉCANISMES DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE, AU SERVICE DES ACTIONNAIRES** ». Ces mécanismes recouvrent un mode de contrôle exercé par les actionnaires, en tant que propriétaires de l'entreprise, et qui encourent aussi des risques financiers liés à leurs investissements. Il s'agit, en effet, de **comprendre ou de connaître la façon dont les actionnaires gouvernent les dirigeants pour servir leurs intérêts**. Nous allons considérer deux jeux d'hypothèses pour analyser la situation et tenter de résoudre la problématique. Le premier jeu d'hypothèse stipule que **des mécanismes externes permettent aux actionnaires de contrôler l'opportunisme des dirigeants**. Le second jeu d'hypothèse suppose que **des systèmes internes de contrôle assurent aux actionnaires l'accroissement de leur richesse**.

Une démarche méthodologique nous a été, toutefois, assignée pour parvenir au bout de cette étude de recherche et à la confirmation ou l'infirmité de ces hypothèses. Cette démarche nous a conduits à réaliser une enquête sous forme d'entretien auprès du dirigeant et du propriétaire de la société « SOPHIA MADAGASCAR », implantée à Antananarivo. Nous essayerons de déterminer les fondements des relations d'agence entre ces propriétaire et dirigeant en vue de trouver le meilleur moyen d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. Dans un premier temps, les résultats attendus de cette recherche permettront d'observer **les contrôles a priori exercés par les actionnaires au moyen des mécanismes externes**. Dans un second temps, ils porteront sur **les mécanismes internes de contrôle des dirigeants de la société**.

La démarche méthodologique nous indique de rédiger, en premier lieu, cette partie introductive dans laquelle nous nous situons en ce moment. Pour concrétiser tous les faits que nous avons énoncés, notre chapitre premier avancera les matériels et les méthodes auxquels nous avons eu recours dans toute notre étude. Dans ce chapitre, nous délimiterons un cadre théorique pour effectuer une analyse bien conforme à notre zone d'étude. Ce qui nous permettra d'aboutir aux résultats de l'étude réalisée, dans un second chapitre. Par ailleurs, ces résultats amèneront à une analyse critique qui fera l'objet d'un troisième chapitre dans la partie discussions auxquelles nous nous devons d'apporter certaines recommandations d'action. La conclusion de toutes ces parties conduira à d'autres sujets de réflexion qu'il sera judicieux d'éclaircir au cours d'un autre débat. Ainsi, cette démarche méthodologique suit le plan IMMRED (Introduction – Matériels et Méthodes – Résultats – Discussions et Recommandations).

Chapitre I. MATÉRIELS ET MÉTHODES

La partie « matériels et méthodes » revêt un tout essentiel dans la réalisation de ce travail de recherche. La significativité de ces matériels et méthodes résulte a priori de leur fonction à couvrir une zone propice pour l'étude et l'analyse du thème proposé. Ce qui permettra postérieurement d'affecter les méthodes efficaces pour la collecte et le traitement des résultats attendus de la recherche. Ainsi, ce chapitre distinguera sous deux sections les apports et intérêts respectifs de ces deux éléments.

Section 1 – Matériels utilisés dans la recherche

Une revue de la littérature aidera, dans un premier temps, à bien cerner le thème étudié et à renforcer l'étendue de l'étude théorique. Cette dernière axera le thème vers un domaine prédéfini et précis pour ne pas se perdre et arriver à mener la rédaction à ses termes. D'autre part, le cadre d'analyse de l'étude doit être a priori délimité par la zone d'étude sur laquelle celle-ci se centrera. L'identification de cette zone d'étude montre l'effectivité de la recherche effectuée.

1. Cadrage théorique sur l'étude

Deux notions essentielles doivent être analysées quand il est question de « gouvernance d'entreprise » : la théorie de l'agence et celle des coûts de transaction. Mais afin de pouvoir aller dans cette démarche, il est nécessaire d'apporter avant tout un corpus théorique sur la notion de système de gouvernance d'entreprise. A la suite de ces revues littéraires, le comportement du dirigeant mérite également d'être approfondi théoriquement pour donner un sens à l'existence des mécanismes de contrôle.

1-1. Théories relatives à la gouvernance d'entreprise

Plusieurs théories ont tenté d'émettre une définition autour de "la gouvernance d'entreprise" à travers son évolution historique. Ainsi, la gouvernance, en quelques mots, n'est autre que la mise en œuvre d'un ensemble de dispositifs (règles, normes, protocoles, conventions, contrats, ...) pour assurer une meilleure coordination des parties prenantes d'une organisation, chacune détenant une parcelle de pouvoir, afin de prendre des décisions consensuelles et de lancer des actions concertées.

Nous retiendrons, cependant, la définition donnée par LANNON (1994), selon laquelle : « *la gouvernance d'entreprise définit la structure des droits de contrôle exercé par le propriétaire pour contrôler et récompenser les responsables afin que ceux-ci servent au mieux les intérêts des actionnaires* ». ⁸ Les actionnaires ont un rôle crucial à jouer dans la promotion d'une meilleure gouvernance d'entreprise. L'efficacité du système de gouvernance se mesure par sa capacité à réduire les pertes de richesse pour les actionnaires.

D'autre part, les fondements théoriques des systèmes de gouvernance d'entreprise reposent principalement sur deux théories fondamentales : la théorie de l'agence et celle des coûts de transaction. La théorie de l'agence ou théorie des mandats implique une relation contractuelle entre l'actionnaire (le principal) et le dirigeant (l'agent) qui agit pour le compte du principal. Le principal est mû par la rentabilité financière de ses actions et a un pouvoir de gestion sur l'agent. Ce dernier, quant à lui, prône les intérêts sociaux de la société ; autrement dit, le dirigeant cherche à protéger sa rémunération et ses avantages sociaux, ...

Dans le système de gouvernance d'entreprise, il est tout aussi important de parler de notion de transactions, car il s'agit d'échange marchand entre divers acteurs liés par un contrat. Dans ce sens, l'Organisation et le Marché sont le meilleur moyen mis en œuvre pour gérer les transactions. Les acteurs sont apparemment libres et rationnels, mais cette rationalité se trouve limitée dans le temps. En effet, le délai entre la négociation du contrat et sa réalisation peut être assez long et entraîner des risques d'opportunisme pour rechercher des intérêts personnels ; et encore faut-il gérer les imprévus. Au sens de la gouvernance d'entreprise, les coûts de transaction naissent pour résoudre ces problèmes d'opportunisme et de spécificité des actifs ⁹.

Plus la durée de réalisation du contrat s'allonge, plus les risques sont énormes et les coûts de transaction plus élevés. En théorie, l'agent peut être opportuniste et cacher des informations (risque de sélection adverse) ou ne plus y trouver son intérêt dans le contrat (risque de hasard moral). En outre, l'irréversibilité des situations d'échange de par la spécificité des actifs induit d'autres coûts importants. D'où, l'intervention de l'Organisation et du Marché reste plus qu'utile pour régler les contrats en visant à minimiser ces coûts de transaction.

⁸ *Cours de Gouvernance d'entreprise, MASTER II, Année universitaire 2014-2015.*

⁹ La spécificité d'un actif se définit en référence au degré avec lequel il peut être redéployé pour un autre usage ou par d'autres utilisateurs sans perdre sa capacité de production. (WILLIAMSON O., 1994).

1-2. Mécanismes de gouvernance d'entreprise

Bien que l'étude des systèmes de gouvernance d'entreprise relève de champs disciplinaires multiples, nous retiendrons un cadre théorique économique-financier, reposant principalement sur les théories de l'agence et des coûts de transaction, pour identifier les mécanismes composant le système de gouvernement et en proposer une typologie.

Le fondement commun aux différentes théories économique-financières du gouvernement d'entreprise se situe dans le principe d'efficacité. Un système de gouvernement est d'autant plus efficace qu'il permet aux firmes de maximiser la richesse créée pour l'ensemble des stakeholders concernés. Nous aborderons cette étude en fonction des théories économiques développées par les auteurs au fil du temps.

- **ALCHIAN A. A. et DEMSETZ H. (1972)**

Dans leur analyse, ALCHIAN et DEMSETZ ont placé le dirigeant au centre des mécanismes de gouvernance d'entreprise. Il représente l'interface principale entre les différents apporteurs de facteurs de production dans l'entreprise. A cet effet, l'ouverture et la dispersion du capital constituent un enjeu majeur pour le dirigeant qui se retrouve lié à d'autres acteurs, notamment les actionnaires qui acquièrent une part dans l'entreprise et en deviennent propriétaires. Ce qui est souvent source de conflits entre les deux parties et engendre certains coûts.

La gouvernance d'entreprise intervient pour réduire ces coûts en exerçant un contrôle sur le dirigeant et rassurer ainsi les actionnaires. Le principal mécanisme disciplinaire repose sur le marché concurrentiel des inputs où le dirigeant, ayant le statut de propriétaire de l'entreprise, fixe les caractéristiques des contrats et s'occupe seul de leur gestion. Les actionnaires se protégeront contre la mauvaise gestion du dirigeant par le mécanisme de la concurrence entre dirigeants, le vote à travers le conseil d'administration (CA) ou la possibilité pour eux de céder librement leurs titres.

- **JENSEN M. C. et MECKLING W. H. (1976)**

L'enjeu primordial de la gouvernance d'entreprise est bien d'assurer une meilleure coordination dans la relation d'agence née entre dirigeant et actionnaire, en tant qu'agent et principal. Il s'agit de mettre en place des dispositifs (protocoles, conventions, contrats, normes, ...) destinés à faciliter les échanges constructifs entre les parties prenantes, tout en améliorant la performance au sens de chacune d'entre-elles.

Pour JENSEN et MECKLING, les mécanismes de la gouvernance d'entreprise correspondent, entre autres, aux procédures de contrôle exercé par les actionnaires – par des audits, des contrôles budgétaires, ... – ou aux procédures d'incitation que ceux-ci mettent en œuvre – par des systèmes de rémunération. En outre, le marché peut intervenir en tant que mécanisme complémentaire pour discipliner les dirigeants, par le marché du travail ou au travers du marché financier des titres. Le Conseil d'administration joue également un rôle central dans cette analyse de JENSEN et MECKLING.

- **FAMA E. F. (1980)**

FAMA met en exergue la coexistence de deux facteurs de production dans la recherche de la performance de l'entreprise. La capacité managériale du dirigeant ainsi que la capacité des actionnaires à supporter les risques supposent alors un rapport d'agence entre les deux parties. Cette relation d'agence engendre des coûts que la gouvernance d'entreprise tend à minimiser à travers des mécanismes de contrôle et des systèmes disciplinaires.

FAMA priorise également comme mécanisme de contrôle le marché des dirigeants, avec l'importance majeure donnée au capital humain. Il ajoute que pour contribuer à l'efficacité de la gouvernance d'entreprise, des systèmes de contrôle par la hiérarchie, la surveillance mutuelle, et surtout, le conseil d'administration sont à mettre en œuvre. Par ailleurs, le marché concurrentiel des administrateurs externes serait un mécanisme moins bien coûteux que celui des prises de contrôle.

- **WILLIAMSON O. E. (1985)**

WILLIAMSON fonde sa théorie sur le « principe d'efficacité » des transactions entre la firme et les stakeholders. A l'instar de notre préalable définition, la théorie des coûts de transaction suppose comme unité d'analyse les transactions proprement dites et admet comme concept central la spécificité des actifs. Dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, gérer ces transactions au moindre coût – incluant également les coûts d'agence – est l'essence de la planification des mécanismes de contrôle exercé par les actionnaires sur les dirigeants d'entreprise.

Selon la théorie de l'agence, il faudrait pouvoir exercer les contrôles avant les faits et après les faits appliquer des mécanismes de contrôle externes et des systèmes disciplinaires internes. La théorie des coûts de transaction introduit un autre critère, l'intentionnalité du mécanisme, distinguant les mécanismes spontanés, de nature

contractuelle, liés aux marchés, des mécanismes intentionnels, de nature institutionnelle, conçus dans le but de contrôler ou de limiter l'espace décisionnel des dirigeants. Ainsi, nous présentons le tableau ci-après afin de résumer l'ensemble de ces mécanismes de contrôle.

Tableau 01 - Typologie des mécanismes de gouvernance d'entreprise

| Mécanismes disciplinaires | Internes (spécifiques) | Externes (non spécifiques) |
|----------------------------------|--|---|
| Intentionnels | <ul style="list-style-type: none"> • Conseil d'administration • Contrôle direct des actionnaires (assemblée) • Structure formelle • Système de rémunération • Audits internes • Comité d'entreprise • Syndicat "maison" | <ul style="list-style-type: none"> • Environnement légal et réglementaire (lois sur les sociétés, sur le travail, droit de la faillite, droit social...) • Audit externe • Syndicats nationaux • Audit légal • Associations de consommateurs |
| Spontanés | <ul style="list-style-type: none"> • Surveillance mutuelle des dirigeants • Hiérarchie • Réseaux de confiance informels • Culture d'entreprise • Réputation auprès des salariés (respect des engagements) | <ul style="list-style-type: none"> • Marché financier (dont prise de contrôle) • Marché des dirigeants • Marché des inputs • Marchés des biens et services • 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

1-3. Théories relatives au comportement du dirigeant

A travers l'analyse de quelques auteurs, nous déterminerons un certain comportement du dirigeant face à ses engagements et responsabilités dans l'entreprise. Notons que, dans cette distinction, nous étudierons le profil comportemental du dirigeant-proprétaire et du dirigeant-salarié.

- **SIU (1995)**

Il distingue quatre profils de dirigeants à partir de leurs objectifs individuels ou managériaux :

- l'indépendance
- l'enrichissement et l'opportunisme
- la sauvegarde du patrimoine familial
- l'ouverture vers des partenaires financiers externes à l'entreprise

Dans une large mesure, les objectifs d'autonomie et d'ouverture sur des partenaires externes non uniquement financiers intègrent aussi cette classification.

- **JULIEN et MARCHESNAY (1996)**

Ces auteurs différencient deux types d'entrepreneurs en fonction de quatre indicateurs lesquels sont la croissance, la pérennité, l'indépendance et l'autonomie.

L'entrepreneur PIC (Pérennité, Indépendance, Croissance réactive) obéit à une logique patrimoniale. Il recherche la pérennité de son affaire pour assurer un patrimoine à la famille qui prendra la relève ou vendra l'affaire. Le capital doit donc appartenir à la famille. Il recherche avant tout stabilité et durée pour son entreprise.

Le CAP (Croissance, Autonomie, Pérennité) conduit une approche opposée, entrepreneuriale. Il privilégie les activités en forte croissance nécessitant des capitaux importants qu'il ira chercher chez les bailleurs de fonds. Il tient à conserver l'autonomie de décision même s'il doit pour cela perdre le contrôle du capital. Sachant que les activités de croissance sont de brève durée, il n'est pas attaché à la pérennité de son activité.

- **FILION (1997)**

L'auteur distingue six types de propriétaire dirigeant de PME en fonction de :

- l'indépendance du dirigeant et son ouverture sur l'extérieur (le bûcheron) ;
- l'implication du dirigeant dans l'entreprise (le séducteur et le vacancier) ;
- l'intérêt et donc la représentation du rôle de l'entreprise pour son dirigeant (le sportif) ;
- la délégation du pouvoir (le converti et le missionnaire) ;
- l'implication et la capacité des gens à travailler ensemble (le missionnaire).

- **MARCHESNAY (1998)**

Enfin, MARCHESNAY propose une nouvelle typologie d'entrepreneurs basée sur les critères suivants :

- relations à l'égard de l'environnement (lois du marché, institutions locales et partenaires) ;
- intégration dans la vie locale, besoin de socialisation
- objectifs d'efficience et d'efficacité sont primordiaux ;
- attitude face aux risques ;
- coopération à l'intérieur et vis-à-vis de l'extérieur de son entreprise.

2. Identification de la zone d'étude

La zone d'étude présente un domaine dans lequel s'insère la première analyse du thème de ce mémoire. L'identification de l'entreprise étudiée sera mise en avant afin de pouvoir en justifier le choix de celle-ci, compte tenu des intérêts et des limites de l'étude.

2-1. Présentation de l'entreprise étudiée

Une bonne présentation de l'entreprise étudiée doit passer brièvement par une illustration historique de sa création à son épanouissement actuel. Le développement de ses activités, guidées notamment par les objectifs qu'elle poursuit, va compléter cette présentation, avec éventuellement l'organigramme de la société.

2-1-1. Identification et historique

SOPHIA SA est une société anonyme (SA) avec Conseil d'Administration au capital de 2 000 000 MGA. Son siège social se trouve à Itaosy au Logement 105 R, Antananarivo 102. Elle a été créée en 2011 par la collaboration de deux co-investisseurs locaux, rejoint vers la fin de la même année par deux autres actionnaires.

La société est enregistrée dans le registre du commerce et remplit à ses obligations légales telles que le vérifient les informations données dans le tableau qui suit.

Tableau 02 - Identification de la société

| | |
|------------------|-----------------------|
| RCS Antananarivo | 2011 B00 540 |
| NIF | 3000 528 427 |
| STAT | 74132 11 2011 0 10561 |

Source : Enquête SOPHIA, 2016

2-1-2. Activités et objectifs

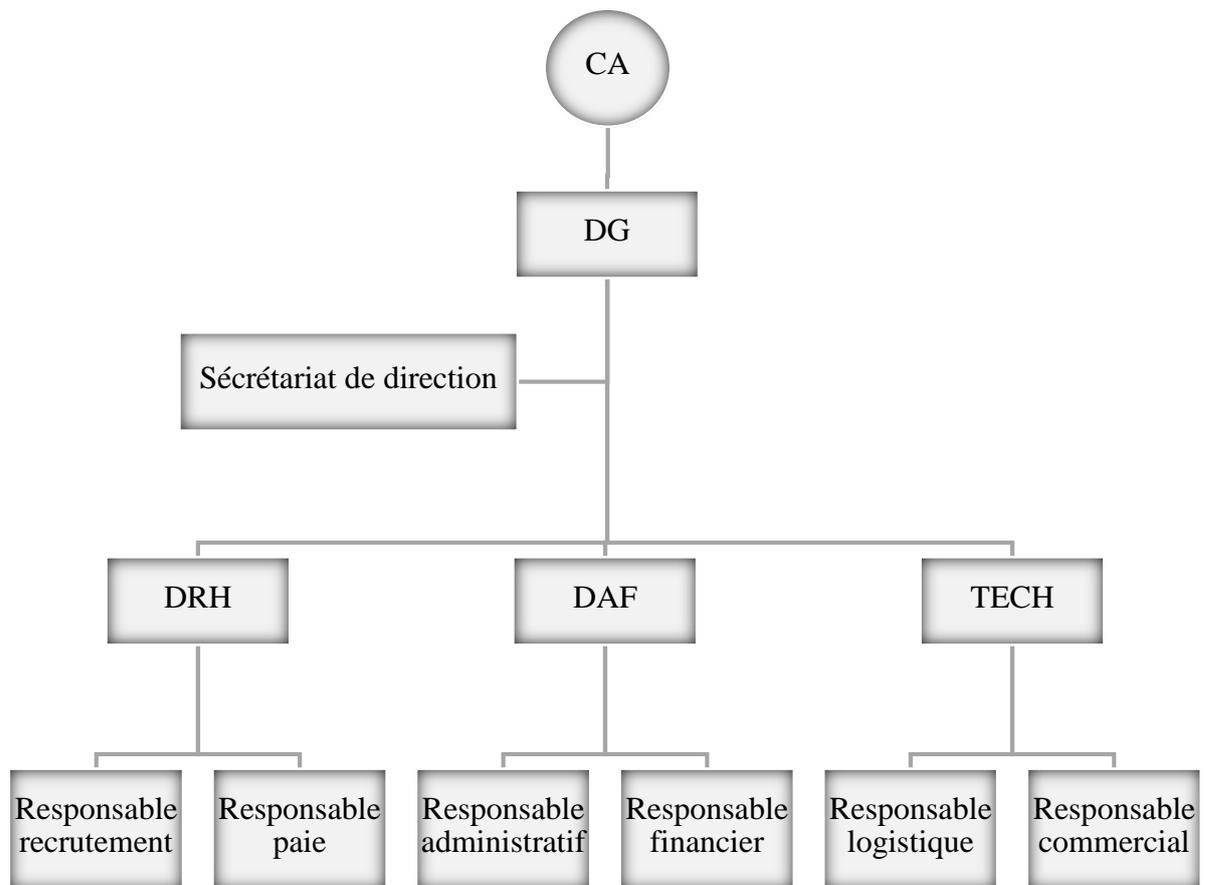
SOPHIA est une entreprise commerciale, fournisseur de biens et services dans le domaine de la communication. Ses activités concernent, entre autres, la conception graphique, la conception de logo, la fourniture de matériels, la distribution de dépliants, la publicité extérieure, ... C'est une agence de publicité qui s'engage dans la réalisation de supports publicitaires, des signalétiques d'entreprises ou encore des enseignes lumineuses.

Comme toute entreprise commerciale, son principal objectif demeure la maximisation du chiffre d'affaires, d'où la réalisation de bénéfices pour les actionnaires. L'atteinte de cet objectif réside, par ailleurs, dans la capacité de l'entreprise à garder sa clientèle et à accroître instantanément sa part de marché. SOPHIA s'attèle à la fidélisation de cette clientèle en fournissant des qualités de service remarquable par la mise en œuvre des meilleurs moyens à cet effet.

2-1-3. Organigramme de la société SOPHIA

L'organigramme de la société SOPHIA fait ressortir l'existence d'une direction générale (DG), appuyée par le Conseil d'administration en état-major. Elle est également sous la responsabilité de trois autres directions, à savoir : la direction des ressources humaines (DRH), la direction administrative et financière (DAF) et direction technique (TECH).

Figure 01 - Organigramme de SOPHIA SA



Source : Enquête SOPHIA, 2016

2-2. Justification du choix de la zone d'étude

Toute étude peut être confrontée, à sa fin, à certaines limites dans le temps et dans l'espace, malgré qu'elle puisse également présenter des intérêts majeurs. Il faut savoir que ces intérêts et limites portent essentiellement sur ce qui a pu être retenu concernant la zone de l'étude réalisée.

2-2-1. Limites de l'étude

La portée du thème s'inscrivant dans le domaine de la gouvernance d'entreprise a réellement restreint notre zone d'étude, dans l'espace. En effet, l'étude porte sur l'observation de la relation sociale entre des personnes liées par un lien de subordination et qui se soumettent au respect de certaines règlementations. Une telle étude est très difficile à mener en raison de sa particularité à évoquer des sentiments que les gens ne laissent pas souvent percevoir, des comportements qu'ils ont eu l'habitude d'adopter mais qui ne doivent pas apparaître au grand jour.

D'autre part, la confidentialité des informations empêche l'élargissement du thème dans un contexte plus profond. Il existe certains éléments qui entrent dans le cadre du secret professionnel et qui ne peuvent vraisemblablement pas être divulgués. Ce qui a également limiter notre investigation dans le temps jusqu'à ne pas nous permettre de respecter le premier délai imparti pour ce mémoire. Nous avons tenté d'entreprendre des descentes sur terrain auprès de bon nombre de sociétés dans la capitale qui n'ont pas été rendues possibles de par le manque de disponibilité des gens. Néanmoins, ces limites dans le temps et dans l'espace n'auront pas eu raison sur notre persévérance dans la finition de notre travail de mémoire.

2-2-2. Intérêts et pertinence de l'étude

Notre étude trouve son intérêt dans le fait que rares sont effectivement les ouvrages qui se sont étayés sur le domaine de la gouvernance d'entreprise, surtout dans les pays africains et à Madagascar. Les conflits entre propriétaire et dirigeant, dans le cadre de la théorie de l'agence, entravent forcément le développement des entreprises et la pérennité de leurs activités. C'est pourquoi notre intention à travers ce mémoire ira positivement dans le sens de cet objectif de croissance à long terme de l'entreprise qui saura mettre en place une stratégie de bonne gouvernance.

Par ailleurs, le choix du secteur d'activité de l'entreprise étudiée donne également sa pertinence à l'objet de notre étude. Le secteur tertiaire est un secteur qui poursuit un fort développement économique de nos jours partout dans le pays. Ce qui a principalement motivé notre intérêt dans le choix de cette zone d'étude. De plus, SOPHIA est une entreprise naissante qui cherche à étendre incessamment ses services. Dans ce sens, les propriétaires sont assez ouverts d'esprit et sont aisément complaisants. Ce qui a, a priori, permis l'accessibilité de l'étude de notre thème de mémoire.

3. Matériels utilisés pour le traitement des données

Le traitement des données est réalisé via le développement de la technologie nouvelle et l'informatique. Nous avons eu recours aux apports de certains logiciels et outils informatiques pour ce faire.

3-1. Utilisation de logiciels

Trois logiciels ont été nécessairement utilisés pour le traitement des données obtenues et la réalisation de ce travail de mémoire, notamment le logiciel Sphinx, le logiciel Word et le logiciel Excel. Cependant, la divergence de leur utilisation n'empêche pas moins leur complémentarité. Le Sphinx sert principalement dans l'élaboration du questionnaire présenté pour l'enquête ; il en détermine le fond et la forme de celui-ci. Le Sphinx collecte également les données obtenues en vue d'en faciliter le traitement sous Word ou sous Excel. Le logiciel Word permet a priori le traitement de texte et peut largement étudier le fonctionnement des tableaux ou des figures qui peuvent également être travaillés sous Excel.

3-2. Utilisation d'outils informatiques

Le traitement informatique permettra d'obtenir plus de précisions et d'éviter de perdre des données dans le processus de formulation des résultats. Dans un premier temps, les réponses via les questionnaires seront enregistrées grâce au logiciel de base de données Sphinx. Cette technique est valable tant pour les études qualitatives que pour les études quantitatives. Le traitement par Excel permettra, par ailleurs, d'effectuer certains autres calculs si besoin pour notre étude. Cette technique est utile pour les études quantitatives.

Les supports magnétiques et numériques sont essentiels, non seulement pour le besoin de la rédaction, mais aussi le transfert de données, leur stockage ou leur transcription. Les outils les plus utilisés sont l'ordinateur portable, la tablette, le smartphone, les flashes disques. L'évolution des techniques de stockage est rapide, et tend vers plus de capacité, plus de vitesse, plus de fiabilité, tout en étant moins cher à capacité équivalente.

Section 2 – Méthodes appliquées pour la recherche

Une fois le cadre d'analyse bien établi, le choix des méthodes à appliquer est déterminant pour la recherche. La documentation est la première méthode qui va permettre le recueil des données nécessaires à la réalisation de l'étude. La collecte de ces données ainsi que leur traitement fera notamment appel à des méthodes différentes qui feront l'objet d'une analyse complémentaire.

1. Méthodes utilisées avant la descente sur terrain

Il est important d'opérer une documentation préalable à toute étude ultérieure, notamment, la démarche de vérification sur terrain. C'est une documentation secondaire qui trouve son intérêt dans le fait de posséder des atouts théoriques à travers les ouvrages ou articles consultés. Il s'agit d'une collecte de données dites actives.

1-1. Elaboration du protocole de recherche

Le protocole de recherche constitue une étape indispensable et assez constructive dans le processus de recherche pour la réalisation de ce mémoire. Dans cette démarche, il a fallu avant tout définir le thème de l'étude pour pouvoir en cerner les mots clés essentiels. Déterminer l'objectif global et les objectifs spécifiques de recherche permet, par ailleurs, d'émettre les hypothèses à vérifier pour comprendre notre étude. Ainsi, nous définissons les variables liées à ces hypothèses pour servir dans la démarche de confirmation ou d'infirmité de celles-ci, par la suite. Ces hypothèses servent également de base comme première réponse à la problématique de recherche. Sa formulation est d'une importance effective dans cette étude.¹⁰ D'autre part, il est non moins utile de souligner que tout ce travail a dû primordialement être validé par l'encadreur pédagogique qui a suivi toute notre démarche de rédaction.

1-2. Recherche sur internet et consultation d'ouvrages scientifiques

Il nous faut avant tout étudier le thème en profondeur et analyser les mots clés dont il faudrait en donner une signification et des définitions. Internet reste le moyen le plus rapide permettant de répondre incessamment à nos recherches. C'est non seulement un moyen

¹⁰ Par souci de présentation, nous renvoyons le lecteur à la partie « Annexes » de ce document pour jeter un œil sur notre protocole de recherche.

efficace et avide de contenus, mais il nous fournit également un élément de réponse préalable concernant le traitement du thème de recherche. Les articles, surtout, nous ont été délivrés via cette technologie de communication qui a permis leur enregistrement et leur lecture faciles.

La revue de la littérature est d'autant plus nécessaire pour enrichir notre connaissance que pour aborder notre thème sous une approche théorique absolue et objective. Les ouvrages donnent des définitions sur les mots clés du thème et éclairent sur la vision d'un auteur par rapport à ces mots clés. Les cours dispensés au sein du Domaine des Sciences de la Société, notamment le cours de Gouvernance d'Entreprise, ont été des sources non négligeables de nos apports théoriques. D'autre part, le Chambre du Commerce et de l'Industrie (CCI) Antananarivo répertorie des ouvrages intéressants dans son centre bibliothèque. Les bibliothèques sont également des centres de documentation importants dans cette recherche : la bibliothèque universitaire d'Antananarivo ou le CITE Ambatonakanga.

1-3. Elaboration du guide d'entretien

Le guide d'entretien est un ensemble de directives utiles présentées sous forme de questions pour bien cerner l'étude entreprise. Son élaboration constitue une étape cruciale qui mérite une attention particulière et bien soignée pour captiver l'intérêt et la compréhension de l'interlocuteur. Une enquête préalable ou pré-enquête a été, à cet effet, fatalement nécessaire en vue d'une première analyse extérieure à propos du sujet de l'enquête. Ce qui permet de définir la pertinence relative ou absolue des questions posées et d'apporter les modifications nécessaires pour rendre l'enquête effective.

2. Méthodes utilisées pendant la descente sur terrain

La documentation primaire sert de base empirique pour l'étude menée concernant le thème de ce présent mémoire. Il s'agit en général de collecter des données dites passives. Elle s'est déroulée en deux étapes distinctes : l'observation sur terrain et l'entretien. Ces techniques consistent à collecter des données de terrain en utilisant divers supports, sans intervenir de manière significative sur le terrain. Ces techniques sont très variables suivant le contexte. La croissance des réseaux numériques a notamment renforcé les techniques d'observation numérique.

2-1. Collecte de données par observation

L'observation est une technique de collecte d'informations et de données qui ne requiert que la grande attention de l'observateur sur tout ce qui entoure l'environnement avec lequel il interagit. C'est également notre première source de documentation sur terrain car elle nous a permis d'observer des faits, l'environnement physique où les activités de l'entreprise s'exercent. Ainsi, « le travail de terrain sera envisagé ici comme l'observation des gens in situ : il s'agit de les rencontrer là où ils se trouvent, de rester en leur compagnie en jouant un rôle qui, acceptable pour eux, permette d'observer de près certains de leurs comportements et d'en donner une description qui soit utile pour les sciences sociales tout en ne faisant pas de tort à ceux que l'on observe. »¹¹

2-2. Recueil de données par entretien

L'entretien est une enquête en face à face qui met en rapport direct l'enquêteur et l'enquêté dans un même endroit, à un moment défini à l'avance. C'est le moyen le plus rapide et le plus aisé pour recueillir des informations pertinentes du sujet de l'enquête. Nous avons opté pour un entretien semi-directif au moyen matérialisé par un guide d'entretien soigneusement élaboré.

Dans un premier temps, nous nous sommes entretenus avec le Directeur Général de l'entreprise SOPHIA pour obtenir des informations sur ladite entreprise et recueillir ses propos sur le thème de notre étude. D'autre part, nous avions aussi surtout besoin de proposer une enquête sur le même thème aux actionnaires. Fort malheureusement, sur les quatre actionnaires de la société, nous n'avons pu nous entretenir qu'avec un seul. En effet, les actionnaires ne sont pas toujours présents dans l'entreprise vue leurs importantes attributions. Aussi, les trois autres actionnaires de SOPHIA SA étaient-ils hors de la ville lors de notre descente sur terrain au point de ne pas nous permettre de nous entretenir avec eux.

¹¹ HUGHES, E. C. (1996), *La place du travail de terrain dans les sciences sociales*, in *Le regard sociologique*, Paris, EHESS, pp. 267.

3. Méthodes utilisées après la descente sur terrain

Traiter les données brutes obtenues sur terrain et de par les autres méthodes de recherche documentaire sera la partie la plus ou moins fastidieuse. Il faut a priori établir une démarche de vérification des hypothèses de base que nous allons réaliser en étudiant d'abord les problèmes de la gouvernance d'entreprise par le diagramme d'ISHIKAWA. Par ailleurs, l'analyse des données collectées fera également appel à l'outil de diagnostic SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats).

3-1. Approche hypothético-déductive

Le gouvernement des entreprises est un champ de recherche qui demeure insuffisamment exploré dans les pays africains. Cette rareté des travaux ne facilite pas vraiment la conduite de la recherche à travers une approche hypothético-déductive. En effet, nous avons opté pour des propositions heuristiques, c'est-à-dire nous émettons des hypothèses a priori pour confronter les prédictions de la théorie aux réalités sur notre terrain de recherche. Notre travail se veut exploratoire et ouvert à toutes les théories pouvant être utiles dans le cadre de ce mémoire ; en ce sens qu'il permettra de confronter le cadre théorique portant sur la relation propriété/contrôle et la justification des diverses pratiques observées. Lors du traitement des données, il ne s'agira pas tout simplement d'un exercice de rejet ou de validation des propositions, celles issues du terrain seront d'un apport indéniable pour l'enrichissement des recommandations en matière de bonne pratique.

3-2. Démarche de vérification des hypothèses

La première étape de notre démarche sera de modéliser chacune des variables liée à chaque hypothèse. Ce qui nous permettra d'effectuer une analyse « causes à effet » qui essayera de vérifier les issues de ces hypothèses. Dans notre étude, les causes se prêteront aux mécanismes de contrôle exercés par les actionnaires qui agiront et auront des effets sur les problèmes de la gouvernance d'entreprise. Notre démarche de vérification sera ainsi appuyée par un diagramme d'ISHIKAWA.

3-2-1. Identification et choix des variables de la première hypothèse

A titre de rappel, notre première hypothèse consiste à vérifier si « les mécanismes de contrôle externes permettent aux actionnaires d'agir contre l'opportunisme du dirigeant ». Les variables explicatives dans notre hypothèse de départ sont les suivantes : l'environnement légal et réglementaire, les marchés et l'audit externe. Ces variables serviront à expliquer les actions menées par les actionnaires pour contrer l'opportunisme du dirigeant.

D'autre part, pour bien comprendre l'étendue de l'étude, notre deuxième variable explicative prend en analyse certaines sous-variables. En effet, parler de marché reconnaît, entre autres, l'existence des marchés des inputs, des marchés des dirigeants ou encore du marché financier. La représentation de ces sous-variables est fonction de celle de leur variable-mère.

Le choix de ces variables d'étude découle du fait, non seulement de leur importance dans la gouvernance d'entreprise, mais elles sont aussi des impacts significatifs sur notre zone d'étude. L'environnement légal et réglementaire est une variable qualitative qui permet d'apprécier le cadre de travail de la société étudiée. Il représente l'institutionnalisation de pouvoir dans un pays et sert de cadre de référence pour tout litige ou conflit entre les acteurs économiques. Par ailleurs, le marché est le lieu par excellence de l'échange de transactions entre ces derniers. Il peut s'agir de transactions marchandes ou non marchandes, de transactions financières ou d'autres natures. Cette variable trouve également sa pertinence dans notre étude au vu des informations que nous avons pu récolter sur terrain. Le point commun que ces deux variables partage également avec la dernière (l'audit externe) est leur intérêt pour ce qui ne peut être maîtrisé ou contrôlé par l'entreprise ; et autrement dit, par sa direction managériale. Ainsi, l'audit externe serait un mécanisme de contrôle adéquat des actions de la direction qui pourraient porter atteinte aux actionnaires.

3-2-2. Détermination et choix des variables de la seconde hypothèse

La seconde hypothèse de notre étude suppose que « les systèmes de contrôle internes assurent aux actionnaires l'accroissement de leur richesse ». Dans notre étude, les mécanismes internes qui permettent aux actionnaires de discipliner le dirigeant sont représentés par les variables suivantes : le contrôle par la hiérarchie, le contrôle par la surveillance mutuelle et le contrôle du conseil d'administration. La variable à expliquer sera ainsi l'accroissement de la richesse des actionnaires.

Le choix de ces variables d'étude repose sur deux idées fixes lesquelles leur existence au sein de notre zone d'étude et le niveau de maîtrise de celles-ci par les acteurs concernés. Le contrôle hiérarchique recouvre le mécanisme de gouvernement d'entreprise le plus ancien et qui s'opère depuis toujours dans toute entreprise. Il y représente l'autorité suprême et, dans notre étude de cas, les actionnaires représentés par le CA sont à la tête de cette hiérarchie. Notre deuxième variable liée au contrôle mutuel entre dirigeants trouve son intérêt de par le fait que, non seulement il y a plusieurs directions au sein de la société, mais encore la revue de la littérature nous a appris que la surveillance mutuelle est un mécanisme de gouvernance bien applicable de partout. Enfin, le conseil d'administration est, théoriquement, l'essentiel du mécanisme de gouvernement d'entreprise. Nous nous sommes intéressés à son étude par intérêt pour la conduite de notre thème de recherche.

3-2-3. Présentation du diagramme d'ISHIKAWA

Le diagramme de cause à effet ou diagramme en arêtes de poisson ou encore diagramme d'ISHIKAWA trouve son origine dans l'ouvrage « Guide to Quality Control » de Kaoru ISHIKAWA qu'il publia en 1991¹². Il sert le plus souvent pour analyser un phénomène ou une situation afin d'en découvrir les principales causes et présenter d'éventuelles solutions. Son intérêt est de permettre à un groupe de personnes d'avoir une vision partagée et précise des causes possibles d'une situation. Le schéma comprend les facteurs causaux identifiés et catégorisés selon la règle des « 7 M ».

¹² ISHIKAWA K., (1991), *Guide to Quality Control*, Asian Productivity Organization, Ed. HIGHLIGHTING, 225 p.

Il a été repéré que les facteurs causaux relèvent généralement des sept catégories suivantes :

- la matière, ou les matériaux
- le matériel employé
- le milieu, ou le contexte (culturel, social ou matériel)
- les méthodes
- la main d'œuvre
- les moyens financiers
- le management

Il est possible de changer les termes utilisés, mais pas les catégories. En outre, il permet de décomposer la situation ou le problème selon plusieurs dimensions et de décentrer les points de vue. Il constitue donc un outil de dialogue ou diagnostic partagé entre acteurs.

Dans le cadre de notre travail, le diagramme d'ISHIKAWA nous servira à expliquer de quelle manière les mécanismes externes et les mécanismes internes pourraient-ils interagir pour assurer la bonne gouvernance. Notre souci est que la gouvernance d'entreprise est confrontée à des problèmes liés principalement à la séparation entre fonction de gestion et propriété qui induit des problèmes d'agence. L'enrichissement des dirigeants au détriment des actionnaires par opportunisme constitue également un problème que la gouvernance d'entreprise est censée restreindre par des mécanismes de contrôle.

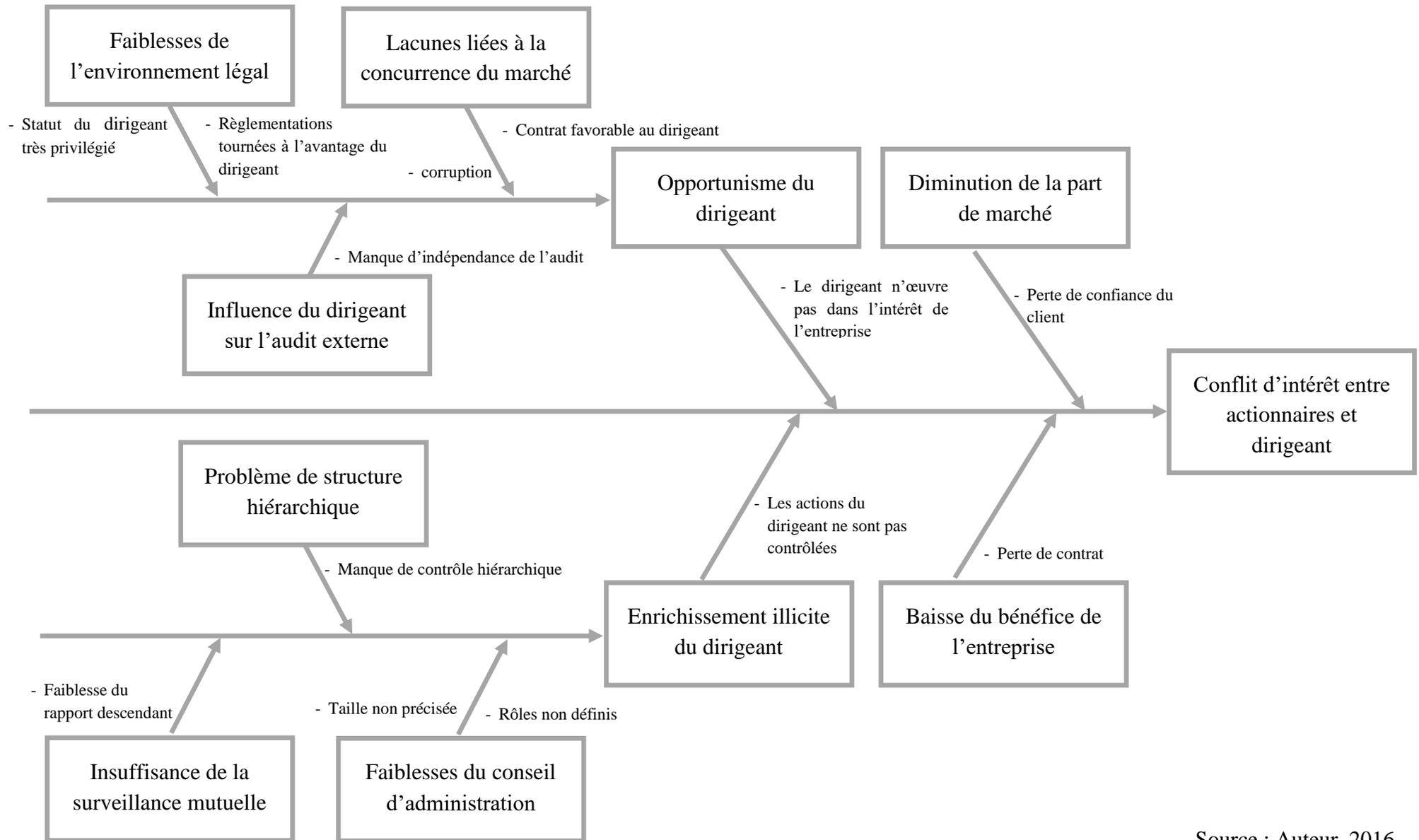
Ces conflits d'intérêt entre actionnaires et dirigeants découlent de plusieurs causes tant issues de l'environnement externe qu'interne de l'entreprise. Ainsi, nous présenterons, premièrement, les faiblesses des mécanismes externes du gouvernement d'entreprise qui accentuent ces conflits. Les réglementations de travail qui peuvent tourner à l'avantage du dirigeant, son statut qui peut être très privilégié marquent la faiblesse du contrôle par l'environnement légal et réglementaire. L'absence de concurrence pure et parfaite sur le marché des intrants, sur le marché du travail des dirigeants ou sur le marché financier peut faire apparaître des contrats qui favorisent le dirigeant, la corruption, la fragilité de la capacité managériale du dirigeant. Et, l'influence que peut avoir le dirigeant sur l'audit externe ou l'absence totale d'audit montrent le manque de transparence de l'audit. Les lacunes identifiées des mécanismes de contrôle externes sont les causes de l'opportunisme du dirigeant qui n'œuvre pas dans l'intérêt de l'entreprise ou de la diminution de part de

marché de celle-ci. Ce qui est néfaste pour les actionnaires et engendre donc un conflit d'intérêt.

Deuxièmement, nous supposons que l'impuissance des mécanismes de contrôle internes est également une source de conflit d'intérêt chez les actionnaires et le dirigeant. Le problème-mère peut être lié à la structure même de l'entreprise. Le rapport hiérarchique n'étant pas clairement défini, les actions du dirigeant ne sont pas limitées par un contrôle supérieur direct. Le rapport dans le sens ascendant qui n'arrive également pas à ses fins dans le cadre de la surveillance mutuelle entre les dirigeants aggrave la situation. Les faiblesses reconnues au conseil d'administration quant à taille de ses membres composants ou à ses fonctions expliquent encore plus le problème. Certainement, les problèmes identifiés sont l'enrichissement des dirigeants au profit des actionnaires qui n'en seront pas contents et la baisse du bénéfice dégagé par l'entreprise. D'où, d'autres sources de conflit d'intérêt naissent entre les deux.

La figure suivante modélise théoriquement ce phénomène de la gouvernance d'entreprise et les mécanismes de contrôle qu'elle met en place pour assurer la performance de la firme. Pour respecter nos deux hypothèses à vérifier, nous avons donc identifié les principales causes ayant un effet direct sur la gouvernance d'entreprise à travers les faiblesses des mécanismes externes et internes de contrôle de celle-ci. Cependant, précisons que nous avons retenu comme secondes variables : l'opportunisme du dirigeant et l'accroissement de la richesse des actionnaires (étudiée à travers l'enrichissement illicite du dirigeant). Notre choix a été basé sur l'importance relative de ces deux variables sur les autres en vertu de notre thème d'étude.

Figure 02 - Digramme d'ISHIKAWA



Source : Auteur, 2016

(idée tirée de l'ouvrage d'ISHIKAWA K. en 1991)

3-3. Analyse par l'outil de diagnostic SWOT

L'analyse par la méthode SWOT¹³ ou analyse par les forces, faiblesses, opportunités et menaces est la technique la plus à même d'être utilisée pour évaluer les informations qualitatives. L'analyse SWOT est un outil d'analyse stratégique qui combine l'étude des forces et des faiblesses d'une organisation avec celle des opportunités et des menaces de son environnement, afin d'aider à la définition d'une stratégie de développement.

Le but de l'analyse est de prendre en compte dans la stratégie, à la fois les facteurs internes et externes, en maximisant les potentiels des forces et des opportunités et en minimisant les effets des faiblesses et des menaces, tels que repris dans le tableau suivant.

Tableau 03 - Logique de l'analyse SWOT

| | Positif | Négatif |
|---------|--------------|------------|
| Interne | Forces | Faiblesses |
| Externe | Opportunités | Menaces |

Source : AUTISSIER D. et al., 2015

Dans cette analyse, nous évaluerons les forces et faiblesses qui minent autour de gouvernance d'entreprise, compte tenu des opportunités et menaces qui conditionnent le développement de ce système au sein de la société SOPHIA.

a) Etude des forces

Les forces sont les aspects positifs internes que contrôle l'organisation, et sur lesquels nous pourrions nous baser dans le futur. Leur analyse nous permettra de déterminer les atouts qui renforceront la gouvernance d'entreprise de la société étudiée pour bien contrôler le comportement opportuniste des dirigeants et garantir l'accroissement de la richesse des actionnaires.

¹³ AUTISSIER D., GIRAUD L., JOHNSON K. J., (2015), *Les 100 schémas du management*. Paris : Eyrolles, 228 p.

b) Etude des faiblesses

Par opposition aux forces, les faiblesses sont les aspects négatifs internes mais qui sont également contrôlés par l'organisation, et pour lesquels des marges d'amélioration importantes existent. Il nous faudra aussi relever les faiblesses liées au système de gouvernance d'entreprise de notre étude de cas afin d'agir efficacement sur celles-ci et trouver un cadre de convergence des intérêts de chacun.

c) Etude des opportunités

Les opportunités sont les possibilités extérieures positives, sur lesquelles nous pouvons éventuellement tirer parti, dans le contexte des forces et des faiblesses actuelles. Elles se développent hors du champ d'influence de l'organisation.

d) Etude des menaces

Les menaces sont les problèmes, obstacles ou limitations extérieures, qui peuvent empêcher ou limiter le développement de l'organisation dans son secteur. Elles sont souvent hors du champ d'influence de celle-ci.

En faisant un survol de tout ce qui a été entamé lors de ce chapitre premier, il a été énoncé les matériels et les méthodes auxquelles nous avons eu recours. Les matériels ont été mis en route pour capturer les informations nécessaires pour le besoin de nos recherches. Cette recherche documentaire aura été matérialisée par l'étude sur terrain que nous avons effectuée auprès de la société SOPHIA SA. C'est une société qui se consacre aux activités du secteur tertiaire et principalement dans la publicité. L'importance de cette section réside ainsi dans le fait de vouloir délimiter l'étendue du thème de recherche et de ne pas s'écarter de ses objectifs. Les méthodes de recherche et d'analyse des informations servent de base pour obtenir les éléments à traiter réellement dans la suite de ce mémoire.

Chapitre II. RESULTATS DE LA RECHERCHE

La partie « résultats » récapitule toutes les données et informations obtenues de la descente sur terrain. En respectant les démarches méthodologiques, les résultats devront se rapporter aux hypothèses de départ de notre recherche. Le thème traitant de la gouvernance d'entreprise, les mécanismes de contrôle du dirigeant sont alors les principaux enjeux de cette recherche. Le présent chapitre s'annoncera sous deux sections relatives aux deux hypothèses lesquelles considèrent respectivement les mécanismes externes face à l'opportunisme du dirigeant, et les mécanismes internes pour l'accroissement de la richesse des actionnaires.

Section 1 – Mécanismes de contrôle externes et opportunisme du dirigeant

Le but de cette section sera d'identifier les mécanismes externes de contrôle exercé par les actionnaires sur le dirigeant d'entreprise, dans un premier temps. Ensuite, nous déterminerons de par les informations collectées les opportunités qui s'offrent au dirigeant dans son travail.

1. Mécanismes de contrôle des actionnaires

La gouvernance d'entreprise chez la société SOPHIA est constituée, à l'externe, par trois mécanismes spécifiques de contrôle du dirigeant. Le mode d'application de ces mécanismes fera à juste titre l'objet d'une partie importante dans cette sous-section.

1-1. Type de mécanismes adoptés par l'entreprise

L'environnement légal et réglementaire de travail de l'entreprise, le rôle prépondérant du marché, l'audit externe sont les variables constitutives de ces mécanismes externes de la gouvernance d'entreprise chez la société SOPHIA. Il est intéressant de comprendre une à une l'existence de ces trois variables.

1-1-1. L'environnement légal et réglementaire de travail

Les lois et les règlements de travail au sein de l'entreprise délimitent le comportement du dirigeant qui est soumis à un contrat. Généralement, pour son bon fonctionnement, la société est également tenue de respecter et de faire respecter la loi 2003-

036 applicable pour les sociétés commerciales à Madagascar, le code général des impôts (CGI), le code du travail, le plan comptable général (PCG), les règles d'éthique et de déontologie, ses statuts internes.

1-1-2. Le marché

Le marché est l'organisation qui façonne l'harmonie entre les divers acteurs économiques dans leur relation de transaction. La gouvernance d'entreprise a mis en place trois types de marché pour contrôler à l'externe les actions des dirigeants au sein de la société. Le marché des inputs, le marché des dirigeants, le marché financier ont tous autant leurs rôles à jouer dans la gouvernance d'entreprise de SOPHIA.

a) Le marché des inputs

Le marché des inputs constitue, le marché des contrats entrants que la société obtient dans le cadre de ses activités commerciales. Elle reçoit régulièrement des contrats de prestation de services qui sont gérés par le DG avec son équipe dirigeante. Sur ce marché, la concurrence est rude et la direction agit dans l'intérêt de la société pour accroître aisément son chiffre d'affaires. Les actionnaires n'interviennent généralement pas dans la gestion de ces contrats mais se soucient plus du rendement qu'ils pourraient en retirer.

b) Le marché du travail des dirigeants

Le recrutement du dirigeant général de la société s'est surtout fait sur la base de connaissance et de confiance. Ces dernières sont toutefois des paramètres clés du marché du travail qui permet aux actionnaires de sélectionner les dirigeants en fonction de leur capacité managériale, de leurs expériences et en se basant sur leur réputation. De ce fait, le DG est chargé de proposer un candidat pour le recrutement des autres directeurs de la société qui sont sous sa ligne hiérarchique. Il est tenu de respecter les mêmes valeurs que lui doit aussi avoir pour ce faire. Le conseil d'administration a la décision finale sur l'agencement du recrutement de ces dirigeants. Par ailleurs, le DG n'est pas actionnaire dans société ; c'est un dirigeant-salarié.

c) Le marché financier

Le marché financier est le marché où les titres financiers peuvent être négociés entre les personnes ou les sociétés intéressées. Ces titres matérialisent les apports en numéraire dans le capital de la société, spécifiquement chez SOPHIA. Ce capital a été constitué par

l'apport de quatre actionnaires dont deux initialement à sa création et deux autres après pour accroître les activités de la société. Le marché financier se présente ainsi comme le lieu de rencontre de ces apporteurs de capitaux.

1-1-3. L'audit externe

Le recrutement d'auditeurs externes est le moyen de contrôle a posteriori des dirigeants et de leurs actions. Il s'agit principalement d'un audit comptable et financier requis par tous les actionnaires à la fin de chaque année pour la vérification des comptes. Au cours de ces trois dernières années, la société n'a pas vraiment eu de problème significatif au niveau de la certification des comptes. D'autre part, un contrôle des objectifs stratégiques par l'audit social ou un contrôle fait par des administrateurs externes indépendants sont aussi pour appuyer cette démarche d'audit financier. L'audit externe de la société a toujours été réalisé par le même cabinet privé depuis sa création.

1-2. Mode d'application des mécanismes externes

Nous étudierons le mode d'application de ces mécanismes externes en déterminant le niveau d'appréciation de l'enquête mesuré par l'échelle de LIKERT¹⁴. C'est une échelle de jugement très répandue pour évaluer le degré d'accord ou de désaccord de celui-ci vis-à-vis des variables que nous étudions. Ce niveau d'appréciation a été évalué en fonction de cinq indicateurs qui ont leur potentiel de signification et peuvent induire de bonnes interprétations comme de mauvaises sur le point explicité. L'avis de l'enquête peut ainsi varier entre : mauvais, passable, moyen, bon ou excellent. Proposer cinq critères nous semble très pertinent pour avoir une précision claire sur la question posée.

Le tableau suivant nous aidera à représenter le niveau d'appréciation des mécanismes externes de la gouvernance d'entreprise au sein de SOPHIA, d'après l'entretien avec un de ses actionnaires. Le niveau d'appréciation dépend du point de vue de l'actionnaire sur l'application de chacun des mécanismes externes existants préalablement.

¹⁴ LIKERT R. (1932), *A Technique for the Measurement of Attitudes*, Archives of Psychology, vol. 140, pp. 1-

Tableau 04 - Appréciation des mécanismes externes

| Mécanisme externe | Niveau d'appréciation ¹⁵ |
|--|-------------------------------------|
| la loi 2003-036 | 4 |
| le CGI | 4 |
| le code du travail | 4 |
| le PCG | 4 |
| les règles d'éthique et de déontologie | 5 |
| les statuts internes | 5 |
| le marché des inputs | 3 |
| le marché du travail | 3 |
| le marché financier | 2 |
| l'audit comptable et financier | 5 |

Source : Auteur, 2016

L'ensemble des lois et règles qui sont applicables au sein de la société SOPHIA sont bien respectées en ce qui concerne les dirigeants. Selon un de ses actionnaires, c'est un « mécanisme qu'il ne faut pas prendre à la légère » (en ses propres mots) et que « chacun s'y applique pour ne pas perdre au jeu ». En tant que mécanismes de contrôle des dirigeants, la loi 2003-036 autant que le CGI, le code du travail ou le PCG trouvent bien leur application avec un même niveau d'appréciation « 4 » correspondant au critère « bon » pour l'actionnaire enquêté. En outre, les règles d'éthique et de déontologie ainsi que les statuts internes de la société sont aussi considérés comme « d'excellents » moyens de contrôle des dirigeants.

Le marché est concentré sur trois domaines différents : le marché des intrants, le marché du travail des dirigeants et le marché financier. Respectivement, ces trois mécanismes de la gouvernance d'entreprise par le marché ont donné les appréciations suivantes de l'un des actionnaires de SOPHIA : « 3 », « 3 » et « 2 ». Ce qui se traduit ainsi :

¹⁵ Allant de 1 à 5, tel que : 1 = mauvais, 2 = passable, 3 = moyen, 4 = bon, 5 = excellent

le marché des inputs et celui des dirigeants peuvent être considérés moyennement comme des mécanismes de contrôle des dirigeants, selon le cas de la société SOPHIA. Par contre, le marché financier joue principalement le rôle de lieu de rencontre entre les échangeurs de titres et ne trouve pas réellement son importance dans la gouvernance d'entreprise de notre étude de cas. Ainsi, notre interlocuteur se statue à dire que le marché financier n'intéresse pas assez l'évaluation des dirigeants de la société.

L'audit externe, à travers le contrôle comptable et financier, constitue un excellent mécanisme de contrôle des dirigeants, selon les dires de notre enquêté qui nous renvoie à un niveau d'appréciation de « 5 ». La bonne réalisation des travaux d'audit qui laissent les actionnaires en confiance conduit à cette appréciation de l'actionnaire interviewé.

2. Opportunisme du dirigeant

L'opportunisme du dirigeant est en grande partie lié aux avantages sociaux auxquels il a droit. Mais, il y a lieu également de considérer son régime social pour mieux comprendre la portée de cette étude. Le comportement du dirigeant sera observé dans l'environnement où il évolue, compte tenu des opportunités présentées par le marché.

2-1. Avantages accordés au dirigeant

Les avantages représentent des compléments de rémunération pour les dirigeants d'entreprise, liés à leur fonction dans l'entreprise. Membres de la direction, les dirigeants de SOPHIA ont droit à des avantages en nature tels que le véhicule de fonction, le téléphone portable ou l'ordinateur ; certaines dépenses sont également prises en charge par la société. Ces biens sont loués par la société mais sont mis à la disposition du dirigeant gratuitement ou pour une valeur réduite pour alléger ses dépenses. Les dirigeants ont également certains privilèges et obtiennent parfois des primes périodiques.

Ces avantages recouvrent des aspects sociaux et fiscaux qui font ressortir des calculs auxquels nous n'y avons pas eu accès. Cependant, notre descente a permis de retenir que les rémunérations, y compris les indemnités, allocations, avantages en nature, sont admises en déduction des résultats de l'exercice dans la mesure où elles correspondent à un travail effectif et ne sont pas excessives eu égard à l'importance du service effectué et sont imposables au nom du bénéficiaire. Ce qui définit bien notre cadre d'analyse qui se préoccupe du comportement opportuniste du dirigeant, compte tenu des avantages qui lui prévalent.

Il a été nécessaire, dans le cadre de ces travaux, de connaître le régime social des dirigeants applicable dans le cas de la société SOPHIA. Il semble important de noter que le régime social du dirigeant dépend de la structure juridique choisie et de sa fonction au sein de la société. Ainsi, le tableau ci-après distingue le régime du dirigeant-salarié et celui du travailleur non salarié (TNS), deux fonctions qui intéressent dans l'entreprise. Chacune d'elles a ses traits caractéristiques qui différencient quelque peu le dirigeant-salarié du dirigeant travaillant à titre indépendant.

Tableau 05 - Régime social du dirigeant

| Dirigeant-salarié | Travailleur non-salarié |
|------------------------------|--------------------------------|
| Emolument (bulletin de paie) | Dividende |
| Assurances maladie-maternité | Travailleur indépendant |
| Allocations familiales | Assurances maladie-maternité |
| Accidents du travail | Retraite |
| Vieillesse | Décès |
| Prévoyance sociale | Assurance chômage |
| Couverture sociale | Couverture sociale |

Source : Enquête SOPHIA, 2016

2-2. Influence du dirigeant sur les mécanismes externes du gouvernement d'entreprise

En relatant les faits, nous avons relevé des points sur lesquels pourrait se rapporter le comportement opportuniste du dirigeant. Il est tout le temps face à des opportunités, qu'il s'agisse de son environnement légal et réglementaire de travail, qu'il soit organisé sur le marché des événements d'affaires, ou qu'il s'agisse de faire auditer les comptes.

2-2-1. Comportement du dirigeant par rapport à l'environnement légal et réglementaire

Le dirigeant est tenu au respect des règlements internes de la société et du statut social de celle-ci. Dans l'élaboration de ces réglementations, les dirigeants sont consultés et sont même à l'initiative de leurs contenus. Ils proposent déjà ce qui peut leur sembler

avantageux dans leur travail. Pour ce qui est des textes légaux, les déclarations fiscales s'en tiennent bien à l'application du CGI. Les marges de manœuvre des dirigeants sont totalement astreintes par ces lois et réglementations.

2-2-2. Comportement du dirigeant face au marché

Le dirigeant est surtout mû par les objectifs de l'organisation et la transparence des activités managériales. Il a une autonomie de décision sur le marché et pour la conclusion des contrats. Son engagement face au risque, face à une croissance attendue et face à ses propres objectifs sont mis à l'épreuve sur ce marché qui évalue ses profils de compétence et son pouvoir de mangement.

Le rapport de notre enquête nous amène aussi à lier l'opportunisme du dirigeant à l'atteinte de ces objectifs qui pourrait le pousser à engager des coûts hors budget et opter pour des stratégies à court terme qui satisferont sa propre fonction d'utilité au détriment des intérêts de la firme. Ces faits se retrouvent surtout quand la pression concurrentielle est énorme et qu'il faut atteindre un certain résultat.

D'autre part, les dirigeants cherchent à bien gérer pour maximiser leur réputation et leur valeur sur le marché. Cette dernière s'appuie sur l'évaluation de la performance du marché financier. Le rôle de la confiance s'avère être l'un des mécanismes majeurs mis en œuvre entre actionnaires et dirigeants dans le gouvernement d'entreprise chez SOPHIA.

2-2-3. Comportement du dirigeant vis-à-vis de l'audit externe

La mission d'audit externe est faite annuellement dans le cadre du commissariat aux comptes, tel que le veut la loi. Il s'agit ici surtout de l'audit comptable et financier, qui est aussi requis par les actionnaires et les autres parties prenantes. Le premier type d'audit se tenant dans le cadre réglementaire légal est donc dépourvu de vices. Le second, quant à lui, est exercé par une entité toute différente et extérieure à la firme. De ce fait, le dirigeant n'admet aucun lien de quelque nature que ce soit avec l'un ou l'autre auditeur externe. Et par ailleurs, d'après l'enquête menée tous les membres de la direction sont tenus de fournir, à l'attention de ces auditeurs externes, les documents et informations nécessaires au bon accomplissement de leurs missions.

Section 2 – Mécanismes disciplinaires internes et accroissement de la richesse des actionnaires

Le système de gouvernance est également composé de mécanismes disciplinaires internes. Selon la théorie de l'agence, des règles de fonctionnement doivent être édictées pour ne pas déstabiliser l'organisation et accroître sa capacité à résister aux événements imprévus. Les résultats de la recherche se rapporteront ainsi aux typologies de mécanismes disciplinaires internes exercés par les actionnaires dans le but d'aligner leurs intérêts avec ceux des managers.

1. Mécanismes de contrôle des actionnaires

A l'instar de la section précédente, cette sous-section se présentera également sous deux phases. Il va falloir raconter les types de mécanismes internes en position en vue d'essayer de garantir la bonne gouvernance et de préserver les actionnaires et leurs fonds.

1-1. Type de mécanismes adoptés par l'entreprise

L'instauration d'un système de contrôle par la hiérarchie, par la surveillance mutuelle entre dirigeants, et surtout par le conseil d'administration s'avère importante pour compléter les systèmes de gestion déjà mis en place au sein de la société. Il est de rigueur de présenter respectivement chacune de ces trois variables internes.

1-1-1. La hiérarchie

Le contrôle hiérarchique revêt la première forme de mécanismes internes adoptés par la société SOPHIA pour tenter de discipliner ses dirigeants. Ce contrôle par la hiérarchie met a priori une relation de structure formelle entre le conseil d'administration – représentant des actionnaires – et le DG. Par ailleurs, la réunion en assemblées générales est la matérialisation de ce contrôle pour les actionnaires. Dans ces assemblées générales, sont justement évoquées : la répartition des bénéfices de l'année, la nomination préalable des administrateurs membres du CA, ... Il s'agit là de l'assemblée générale ordinaire ou annuelle qui se tient donc obligatoirement une fois par an. Cependant, à la demande des actionnaires ou des membres du CA, une assemblée générale extraordinaire peut se tenir pour discuter impérativement de certains points clés de l'organisation. Pour finaliser chaque réunion, le droit de vote des actionnaires est établi à 51% de la majorité pour élire une décision.

1-1-2. La surveillance mutuelle

La surveillance mutuelle se pratique à tous les niveaux de l'organisation et s'effectue dans les deux sens : ascendant et descendant. Ainsi, chaque dirigeant aux échelons inférieurs du directeur général peut communiquer les faits remarquables concernant ce dernier. C'est un mécanisme de structure plutôt informelle qui fournit un lien direct entre les dirigeants et les propriétaires de la société. Dans le sens descendant, le DG est chargé de veiller à ce que la direction administrative et financière utilise effectivement les ressources financières pour aller toujours de pair avec les activités et les stratégies de l'entreprise. Il détient également le contrôle et l'autorité sur la direction des ressources humaines pour que celle-ci s'applique dans la réalisation des objectifs de la société en étant efficiente dans l'allocation de ses ressources. La direction technique est, par ailleurs, rattachée comme les deux autres directions à la direction générale qui vise à vérifier l'utilisation des moyens matériels, temporels et informationnels nécessaires par cette direction technique. Chacune de ces directions émet un rapport de leurs activités à la direction générale périodiquement.

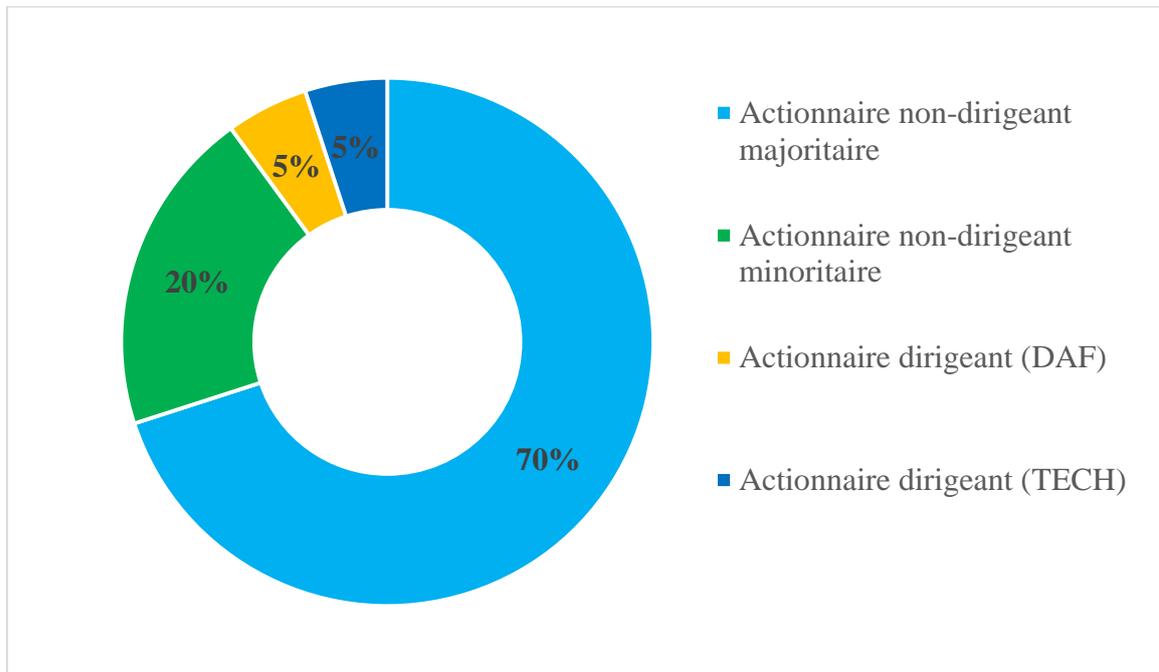
1-1-3. Le conseil d'administration

Il est important de relater les faits en fonction des informations obtenues, entre autres : la composition et la taille du CA de la société SOPHIA. Le rôle joué par ce conseil est également fondamental dans l'entreprise et pour ses actionnaires.

a) Composition et taille du conseil d'administration de SOPHIA

Pour bien comprendre cette partie, il est assez primordial de présenter la composition du capital de la société, à travers le pourcentage d'actions détenues par chacun de ses propriétaires. A la lueur de la figure ci-dessous, la société est construite sous la propriété de quatre personnes liées par actionnariat, avec deux actionnaires non-dirigeants et deux actionnaires dirigeants. Les actionnaires non-dirigeants détiennent 90% du capital, à raison de 70% disposé par son actionnaire majoritaire et 20% par un de ses trois autres actionnaires. Les actionnaires dirigeants possèdent le dixième de ce capital et est réparti en part égale entre le directeur administratif et financier de la société et son directeur technique.

Figure 03 - Composition du capital de SOPHIA



Source : Enquête SOPHIA, 2016

Le CA de la société SOPHIA se trouve à la tête de son organigramme comme nous l'avons présenté dans les chapitres précédents. Il est constitué de sept membres actifs dont le tableau suivant en montre le résumé.

Tableau 06 - Composition du Conseil d'administration de SOPHIA

| Composition du CA | Effectif |
|--------------------------|----------|
| Actionnaires | 3 |
| Administrateurs internes | 2 |
| Administrateurs externes | 1 |
| Dirigeants-salariés | 1 |
| Autres membres | 2 |

Source : Enquête SOPHIA, 2016

Les membres du conseil sont composés par trois actionnaires dont un fait partie des administrateurs internes de la société. Il y a également deux administrateurs internes, un administrateur externe et un dirigeant-salarié. Pour ce qui est des autres membres du CA, il s'agit de représentant des salariés et d'assistant juridique de la société.

En outre, le CA est assisté par un comité d'audit qui est chargé du suivi quotidien des activités de chacun dans l'entreprise. Il est composé par des administrateurs indépendants renforçant les fonctions du CA par les responsabilités données à ces administrateurs.

b) Rôles et missions du conseil d'administration de SOPHIA

Le CA a pour mission principale de défendre les intérêts des actionnaires en limitant le pouvoir discrétionnaire des dirigeants. Il constitue une forme de garantie pour les actionnaires minoritaires. Par ailleurs, le CA interagit avec l'équipe dirigeante et sert ainsi de point d'informations pour tous les actionnaires. Pour la définition des stratégies et la réussite des objectifs de l'entreprise, il intervient dans la gestion de cette dernière et dans sa structuration. Le CA est l'organe clé de cette structure et contrôle les décisions de la direction. Son champ d'intervention s'intéresse à la répartition des résultats et il décide de l'affectation des bénéfices lors des assemblées générales (AG). Il est également consulté à titre obligatoire pour les acquisitions et/ou cessions d'actifs, le recours à l'emprunt.

1-2. Mode d'application des mécanismes internes

A l'instar de la section première de ce chapitre deux, nous avons suggéré comme grille d'observation des appréciations de l'actionnaire des indicateurs chiffrés de 1 à 5, lesquels sont par ordre d'importance croissante : mauvais, médiocre, moyen, bon, excellent. En effet, rester sur deux ou trois critères seulement ne permet pas de relever l'intensité du niveau d'appréciation de celui-ci qui peut s'exprimer très positivement ou moyennement ou encore très négativement. En outre, présenter cinq critères de choix est une méthode assez pertinente très utilisée dans de nombreuses approches par sondage d'opinion. Nous nous sommes toujours référés à l'échelle de LIKERT¹⁶ pour mettre à jour ces critères d'évaluation.

¹⁶ LIKERT R., op. cit., p. 29.

Nous avons donc réalisé un entretien avec un actionnaire de SOPHIA pour observer ses appréciations sur les mécanismes de contrôle en interne relevés précédemment. Il se statuera sur les trois points de ces mécanismes de gouvernance d'entreprise.

Tableau 07 - Appréciation des mécanismes internes

| Mécanisme interne | Niveau d'appréciation¹⁷ |
|--------------------------|---|
| Contrôle hiérarchique | 4 |
| Surveillance mutuelle | 3 |
| Conseil d'administration | 5 |

Source : Auteur, 2016

Le contrôle par la hiérarchie est « bon » du point de vue de l'actionnaire interviewé qui maintient un niveau d'appréciation assez élevé de ce mécanisme de la gouvernance d'entreprise en interne. La surveillance mutuelle entre les dirigeants rapporte des informations essentielles pour les actionnaires ; et ce système évalue « moyennement » leur capacité à se contrôler entre eux. Le conseil d'administration constitue un « excellent » moyen pour assurer ce contrôle, selon encore cet actionnaire.

2. Accroissement de richesse des actionnaires

Pour conduire cette recherche, il nous sera utile de présenter les états financiers de la société qui montreraient les évolutions au cours des exercices. Dans l'optique de préservation de cet objectif d'accroissement de richesse des actionnaires, le comportement du dirigeant vis-à-vis des mécanismes internes sera également observé.

2-1. Etude à partir des états financiers

Nous nous sommes appuyés des données financières relevées dans les états financiers de SOPHIA sur trois années d'exercice (2012 à 2014) pour faire ressortir les éléments qui intéressent notre étude. Il s'agit principalement de la distribution de dividende aux actionnaires, compte tenu du résultat des exercices.

¹⁷ Allant de 1 à 5, tel que : 1 = mauvais, 2 = médiocre, 3 = moyen, 4 = bon, 5 = excellent

Tableau 08 - Evolution des capitaux propres de SOPHIA (en Ariary)

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Capitaux propres | 24 646 887,32 | 35 254 898,51 | 51 288 659,29 |
| Résultat net de l'exercice | 18 562 325,00 | 21 762 348,85 | 26 641 771,97 |
| Dividende | 3 712 465,00 | 3 884 562,32 | 5 328 354,39 |
| Bénéfice réinvesti | 14 849 860,00 | 17 877 786,53 | 21 313 417,58 |

Source : Auteur, 2016

Les bénéfices sont répartis à titre de dividende aux actionnaires et réinvestis pour le besoin des activités de l'entreprise. Ce tableau nous sert à montrer l'évolution de la richesse des actionnaires représentée par les dividendes, compte tenu des résultats dégagés par l'entreprise. Compte tenu de l'écart temporel existant par rapport à notre année d'étude, nous nous devons de préciser que, comme nous l'avons indiqué dans les limites de notre étude, les données de 2015 n'ont pas été disponibles en raison de la méfiance des dirigeants quant à faire sortir des chiffres bien récents ; et que celles de 2016 font encore partie de l'exercice en cours. (cf. Chapitre I., Section 1, 2-2-1.).

2-2. Comportement du dirigeant

Le dirigeant a également de l'influence sur la bonne application des mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise. A ce titre, nous observerons le comportement des dirigeants de SOPHIA face aux contrôles hiérarchique, mutuel entre dirigeants et du conseil d'administration. Nous nous intéresserons, comme toujours, spécifiquement au comportement du directeur général qui est à la tête de la direction managériale de l'entreprise.

2-2-1. Contrôle hiérarchique

Cette forme de contrôle représente l'autorité dans l'entreprise qui s'élanche du plus haut sommet de l'organisation vers les plus bas échelons. Le contrôle hiérarchique ne pose pas de réel problème pour les dirigeants qui pensent que le supérieur peut et a le devoir de surveiller les actions de ses échelons inférieurs pour accroître la performance de l'entreprise. Chaque direction émet un rapport de leurs activités, de l'atteinte ou non de leurs objectifs à

la direction générale de la société dans un délai imparti, dépendant de chaque département. Le personnel subordonné est aussi tenu de faire un rapport à son supérieur hiérarchique quant à l'effectivité de leur travail.

2-2-2. Surveillance mutuelle

La surveillance mutuelle, impliquant la vigilance de tout un chacun, constitue une forme de concurrence entre les dirigeants. Ces derniers sont incités à se surveiller car la valeur du capital humain sur le marché de travail est conditionnée en grande partie par la performance de l'entreprise. Ils n'apprécient pas souvent d'être critiqués par les autres alors qu'ils ont un même niveau hiérarchique au sein de la société. Ils s'appliquent donc pour éviter de porter atteinte aux activités de la société et atténuer ses performances.

2-2-3. Conseil d'administration

Le dirigeant doit comprendre le rôle joué par le conseil d'administration dans la société managériale. Le CA gère les principaux risques liés à tous les aspects des activités exercées par la société et, tenant compte de ce que les décisions d'affaires impliquent l'exposition à des risques, établit un équilibre adéquat entre les risques et le rendement potentiel pour les actionnaires. Pour ce faire, le conseil s'assure que des systèmes permettant de surveiller et de gérer efficacement ces risques sont en place, dans la perspective de la viabilité à long terme de la société. L'un des problèmes majeurs auquel est confronté le gouvernement d'entreprise demeure celui de l'asymétrie de l'information existant entre les administrateurs et les dirigeants. Les administrateurs notamment en savent moins que les dirigeants ; ce qui ne leur permet pas d'accomplir leur mission.

Nous nous sommes aventurés dans la recherche d'informations qui pourraient se rapporter à nos hypothèses de départ. La première hypothèse concernait les mécanismes externes que les actionnaires de SOPHIA sont en mesure de mettre en place pour contrer l'opportunisme des dirigeants. La seconde hypothèse présentait les mécanismes internes qui sont adoptés pour garantir l'accroissement de la richesse des actionnaires chez SOPHIA. Tous les faits relevés émanaient des entretiens réalisés avec un des actionnaires de la société et son directeur général également. Maintenant, il est intéressant de discuter de la pertinence de ces résultats obtenus quant à la teneur des hypothèses.

Chapitre III. DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS

Le traitement final des résultats présentés précédemment requiert une étude particulière en vue d'observer la validation ou non des hypothèses de départ. Ce dernier chapitre se rapportera ainsi aux discussions qu'il est nécessaire de faire sur ce point. L'intérêt de ces discussions est de déboucher sur des recommandations d'actions utiles pour préserver la bonne gouvernance au sein de la société SOPHIA.

Section 1 – Discussions apportées à l'issue de l'étude

Dans cette partie, il s'agira particulièrement de procéder à la vérification des hypothèses de l'étude. Si la première hypothèse s'intéresse aux mécanismes externes de la gouvernance d'entreprise face à l'opportunisme du dirigeant, la deuxième hypothèse, elle, défendra l'accroissement de la richesse des actionnaires par le moyen de mesures disciplinaires internes. D'autre part, une analyse par l'outil de diagnostic SWOT permettra d'affiner notre étude.

1. Vérification de la première hypothèse

« Les mécanismes externes de la gouvernance d'entreprise permettent aux actionnaires de contrer l'opportunisme du dirigeant ». Telle est la première hypothèse qui préoccupe l'étendue de cette sous-section. Afin de pouvoir vérifier et accepter sa véracité ou non, il nous est nécessaire d'apporter une analyse critique de chacune des sous-variables qui composent le système de gouvernement externe de la société SOPHIA, axée sur les résultats obtenus.

1-1. Analyse des mécanismes externes de contrôle de l'opportunisme du dirigeant

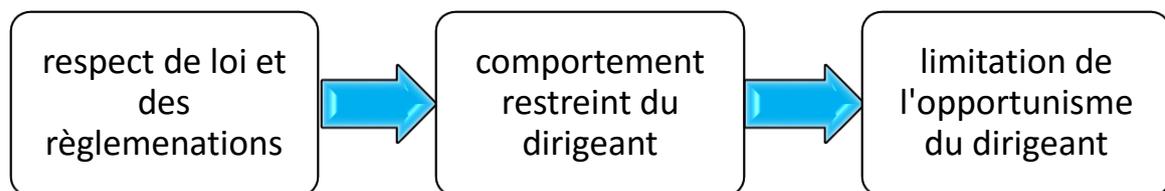
Les liens évidents entre chaque variable explicative et la variable expliquée, comme nous l'avons présenté dans le chapitre premier, vont être décrits dans cette analyse de manière explicite. Nous démontrerons donc un certain lien de cause à effet entre la variable principale qui est l'opportunisme du dirigeant et nos trois variables, respectivement : l'environnement légal et réglementaire, le marché et l'audit externe.

1-1-1. L'environnement légal et réglementaire face à l'opportunisme du dirigeant

De quelle manière l'environnement légal restreint-il le comportement opportuniste du dirigeant ? Le cadre légal peut constituer un moyen de contrôle, en imposant aux managers des contraintes les obligeant à procéder à plus de prudence au niveau des dépenses liées aux avantages en nature. Toutefois, l'efficacité de ce mécanisme paraît limitée. En effet, les dirigeants trouvent souvent les moyens de contourner certaines réglementations, comme ils sont bien consultés pour leur élaboration. En plus, selon PROWSE¹⁸, ce système entraîne des coûts économiques et politiques qui peuvent évoluer dans le temps à cause des changements de comportement des personnes intéressées, des innovations financières et d'autres développements du marché.

Mais, tel que défini de par les lois et les règlements de travail au sein de la société SOPHIA, le comportement des dirigeants est restreint au strict respect du contrat. D'après les résultats collectés, tous ces lois et réglementations qui régissent les sociétés commerciales sont bien appliquées au sein de la société. Les dirigeants ont également une certaine éthique qui caractérise leur professionnalisme tout en agissant dans le respect des statuts. Et à notre avis, les opportunités existent bel et bien, mais la peur de contourner la loi favorise l'essence de ce mécanisme externe. Ce qui nous permet de dire que le respect de l'environnement légal et réglementaire revêt une forme de protection pour les actionnaires contre le risque de mauvais agissements des dirigeants.

Figure 04 - Influence de la première variable externe



Source : Auteur, 2016

¹⁸ PROWSE S., (1994), « Corporate Governance : comparaison internationale », Revue d'Economie Financière, n° 31, Hiver 1994, pp. 119-158.

1-1-2. Le marché et le dirigeant

De quelle manière le marché contraint-il le dirigeant à ne pas se comporter par opportunisme dans son travail ? Notre étude de cas nous a permis de relever l'intérêt effectif de deux types de marché pour la société : le marché des inputs et celui des dirigeants. En effet, le dernier type qui est le marché financier ne représente qu'un lieu de négociation des titres pour la société.

a) Le marché des inputs

L'opportunisme du dirigeant pourrait être compris à travers l'apparition de contrats nouveaux pour la société. En effet, les contrats sont gérés par la direction qui peut engager des coûts hors budget et opter pour des stratégies à court terme qui satisferont sa propre fonction d'utilité au détriment des intérêts de la firme. La concurrence du marché favorisera ce comportement du dirigeant. Mais la compétitivité de l'entreprise s'en ressentirait ; ce qui va restreindre l'accroissement la richesse des actionnaires et pénaliser la société mal gérée. Le risque de dégradation de la compétitivité de la firme va limiter donc le caractère opportuniste du dirigeant en agissant sur la pression concurrentielle sur le marché. Plus cette pression concurrentielle sera forte, plus le mécanisme sera puissant. JENSEN¹⁹ soutient que ce type de marché, quoique lent à mettre en œuvre, a des répercussions fatales une fois qu'il se mette à agir.

b) Le marché des dirigeants

Le marché des dirigeants est chargé d'évaluer en permanence la valeur des managers. Ces derniers peuvent être révoqués à tout moment par le CA. Sachant qu'ils sont évalués, les dirigeants peuvent être tentés de veiller à ce que leur opportunisme ne soit pas perçu par le marché pour ne pas remettre en cause leur réputation. D'après notre recherche, le rôle réel du marché managérial limite le comportement opportuniste du dirigeant car, non seulement sur lui repose la confiance portée par les actionnaires, mais l'atteinte objectifs qui semblent être parmi ses principales préoccupations dépend également de sa transparence managériale. Par ailleurs, pour FAMA²⁰, le marché managérial constitue un mécanisme de

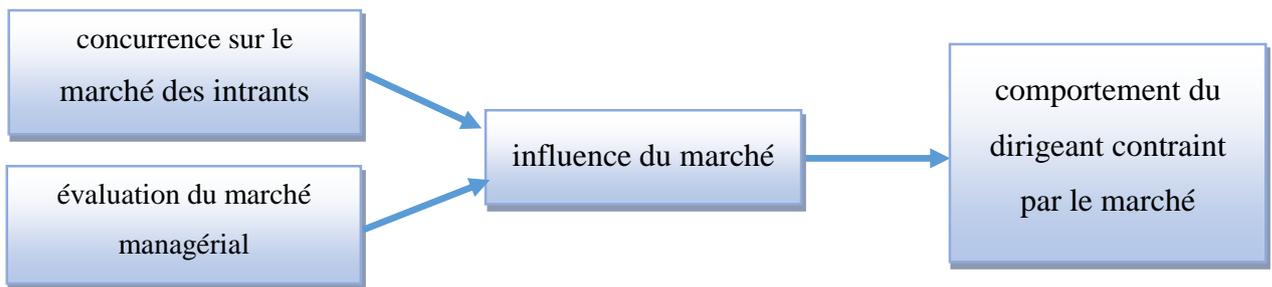
¹⁹ JENSEN M. C., (1993), « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of the Internal control Systems », The Journal of Finance, N°3, pp. 831-880.

²⁰ FAMA E. F., (1980), « Agency problems and the Theory of the firm », Journal of Political and Economy, pp. 288-307.

contrôle évident des dirigeants. Ces derniers chercheront à bien gérer la société pour maximiser aussi leur réputation et leur valeur.

Malgré le fait que pour le cas de la société SOPHIA le marché financier n'intervient pas a priori comme mécanisme de contrôle des dirigeants, nous pouvons noter que les deux types de marché, eux seuls, peuvent bien contraindre le dirigeant dans son comportement opportuniste.

Figure 05 - Influence de la deuxième variable externe



Source : Auteur, 2016

1-1-3. L'audit externe contre l'opportunisme du dirigeant

De quelle manière une mission d'audit externe peut-elle conduire à limiter l'opportunisme du dirigeant ? Le recrutement d'auditeurs externes est le moyen de contrôle a posteriori des dirigeants et de leurs actions. Dans le cas de SOPHIA, il s'agit principalement d'une mission audit comptable et financier, appuyée par un audit social qui met donc les actionnaires en confiance. Les dirigeants n'ont aucun contrôle sur la mission d'audit externe et sur l'audit légal de la société. Cette indépendance favorise l'efficacité de ce mécanisme de contrôle de l'opportunisme du dirigeant.

Figure 06 - Influence de la troisième variable externe

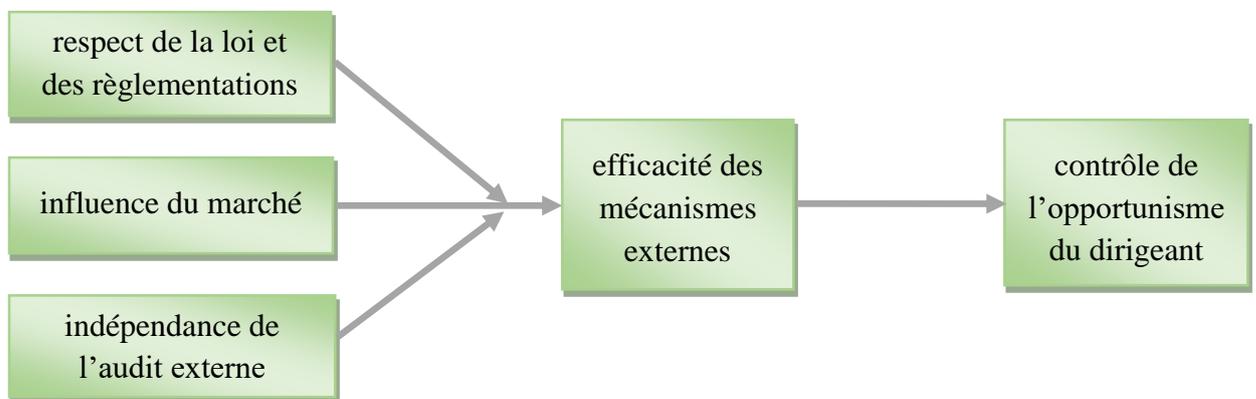


Source : Auteur, 2016

1-2. Validation de la première hypothèse

Comme nos trois variables d'étude indiquent toutes la sortie vers une même issue, nous pouvons donc conclure que chacune d'elles a une influence notable sur l'opportunisme du dirigeant. Leur combinaison conduit également vers un contrôle renforcé des mécanismes externes de la gouvernance d'entreprise. Avec l'étude du diagramme d'ISHIKAWA étalé dans les chapitres précédents, la figure suivante nous permettra de démontrer la confirmation de notre première hypothèse, selon laquelle les mécanismes de contrôle externes de la gouvernance d'entreprise permettent aux actionnaires de contrer l'opportunisme du dirigeant.

Figure 07 - Validation de la première hypothèse



Source : Auteur, 2016

2. Vérification de la seconde hypothèse

Cette sous-section portera sur la confirmation ou l'infirmité de notre seconde hypothèse d'étude. Celle-ci indique que « les mécanismes disciplinaires internes assurent l'accroissement de la richesse des actionnaires ». Pour mener notre vérification, nous procéderons par une analyse conjointe des variables de cette hypothèse.

2-1. Analyse des mécanismes internes assurant l'accroissement de la richesse des actionnaires

Notre analyse retiendra le lien de cause à effet qui peut exister entre les variables représentant les mécanismes disciplinaires internes de la gouvernance d'entreprise et la variable principale qui représente l'accroissement de la richesse des actionnaires. En nous basant sur les résultats des recherches menées sur la société SOPHIA, les discussions reprendront une à une les trois variables de notre hypothèse.

2-1-1. Le contrôle hiérarchique et la richesse des actionnaires

De quelle manière le contrôle par la hiérarchie contribue-t-il à l'accroissement de la richesse des actionnaires ? La relation de structure formelle qui existe dans l'entreprise, valorisée par la représentation de son organigramme, conduit à comprendre la hiérarchie de structure menée par le DG sous tutelle du CA. Il y a donc une forme d'autorité qui contrôle les stratégies, les moyens humains, les moyens financiers pour que tous concourent efficacement à la réalisation de l'objectif commun : la performance de la firme. L'atteinte de cet objectif, compte tenu des ressources financières et des moyens temporels, favorise l'accroissement de la valeur de la firme et la richesse des actionnaires. A contrario, la richesse des actionnaires implique que le dirigeant ne s'enrichit pas à leurs dépens.

Figure 08 - Influence de la première variable interne

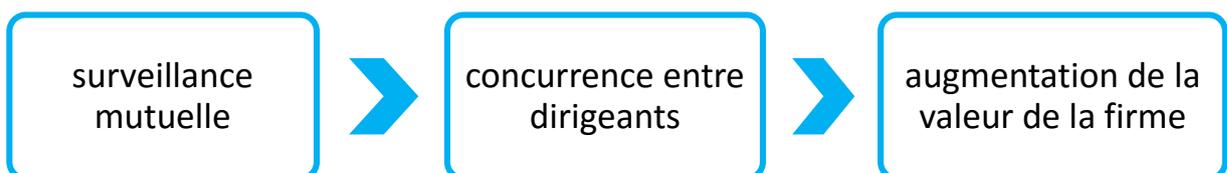


Source : Auteur, 2016

2-1-2. La surveillance mutuelle

De quelle manière la surveillance mutuelle entre dirigeants a-t-elle un effet sur l'accroissement de la richesse des actionnaires ? Nous avons pu relever, grâce à notre étude de cas, les contrôles au sein de SOPHIA se font de manière ascendante et de manière descendante. Ce mécanisme représente une structure informelle dans l'entreprise car les informations peuvent provenir du bas échelon à la hiérarchie suprême. Par crainte de sanction, les dirigeants agissent dans l'intérêt de la firme. Il naît alors un mécanisme interne inductif qui laisse les dirigeants se concurrencer entre eux.

Figure 09 - Influence de la deuxième variable interne



Source : Auteur, 2016

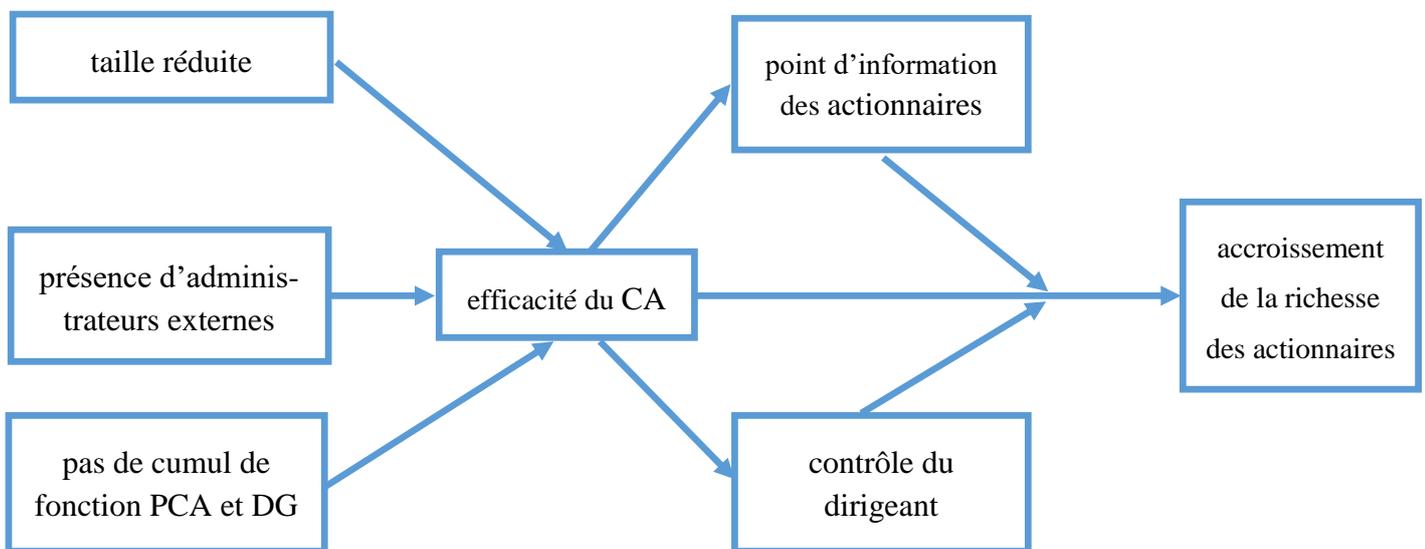
2-1-3. Le conseil d'administration

De quelle manière le conseil d'administration influence-t-il sur l'accroissement de la richesse des actionnaires ? Le CA constitue l'essentiel du mécanisme de gouvernement d'entreprise permettant de discipliner le dirigeant. D'après nos recherches, il garantit la sécurité des transactions, en premier lieu, entre la firme et les actionnaires, et en second lieu, entre la firme et les dirigeants.

Les points importants qui retiennent l'intérêt pour ce mécanisme interne résident dans la taille et la composition du CA. L'efficacité du CA repose sur le nombre de ses membres qui est bien réduit. En, le CA est composé de sept (07) membres actifs. Ce qui facilite donc les prises de décision lors des assemblées générales et permet de tenir des discussions et débats sur divers sujets avec finesse et sans engager trop de temps. Par ailleurs, le CA est doté d'administrateurs externes dont la présence certifie l'authenticité des décisions et la prise en compte effective des intérêts des actionnaires, et surtout ceux des minoritaires. Le statut du DG en dirigeant-salarié laisse croire qu'il n'y a pas de cumul de fonction de PCA et de DG. Ce qui démontre encore plus l'indépendance du CA.

Ainsi, le CA est le point d'informations des actionnaires et est le garant du respect de leurs intérêts au sein de l'entreprise. L'efficacité du CA est aussi vérifiée par la maîtrise qu'il a sur le contrôle des dirigeants. Le CA constitue une mesure disciplinaire pour les dirigeants dans leur travail dont l'objectif principal est l'accroissement de la valeur de la firme et, par conséquent, la richesse des actionnaires.

Figure 10 - Influence de la troisième variable interne

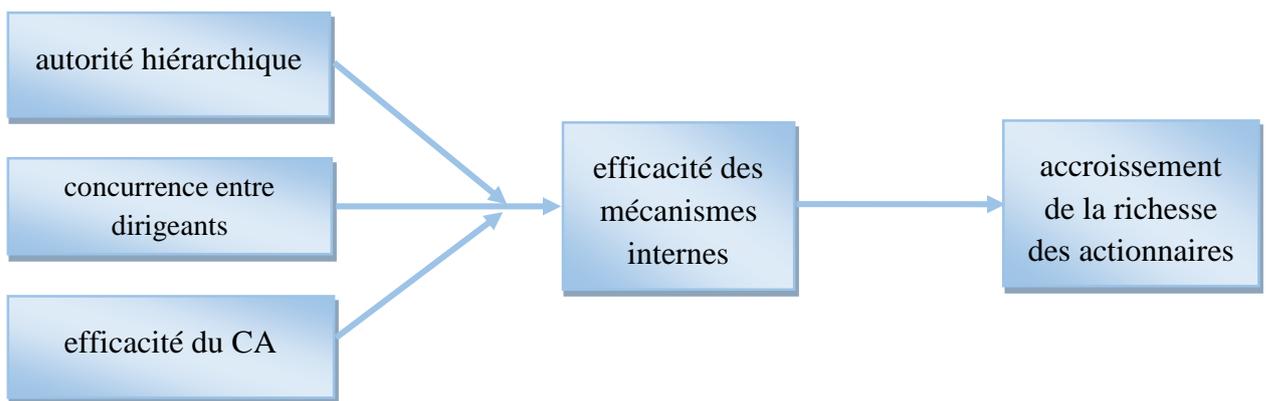


Source : Auteur, 2016

2-2. Validation de la deuxième hypothèse

L'accroissement de la richesse des actionnaires ou l'augmentation de la valeur de la firme ou encore la limitation de l'enrichissement du dirigeant au détriment de ces propriétaires constitue le plus grand souci de la gouvernance d'entreprise. Nous avons démontré que, une à une, les variables explicatives des mécanismes de gouvernement internes répondent bien ce problème. En nous basant sur le diagramme d'ISHIKAWA présenté dans le premier chapitre, la figure suivante nous aide à confirmer notre seconde hypothèse qui suppose que les mécanismes de contrôle internes de la gouvernance d'entreprise assurent aux actionnaires l'accroissement de leur richesse. La hiérarchie, la surveillance mutuelle, le conseil d'administration peuvent agir ensemble pour assurer la bonne gouvernance.

Figure 11 - Validation de la seconde hypothèse



Source : Auteur, 2016

3. Analyse SWOT

L'analyse par l'outil de diagnostic SWOT va nous permettre d'étudier les forces et faiblesses de la gouvernance d'entreprise de SOPHIA, afin de renforcer les premières et d'atténuer les deuxièmes. D'autre part, le traitement des opportunités et menaces qui caractérisent son environnement externe aidera à contrôler et à maîtriser les mécanismes de cette gouvernance d'entreprise. La présente sous-section analysera donc en deux temps les éléments internes et les éléments externes de cet outil SWOT. Pour faciliter l'étude, nous nous servirons principalement de tableaux.

3-1. Diagnostic interne de la gouvernance d'entreprise

Le tableau suivant analyse en colonne les éléments qui représentent les forces que l'entreprise reconnaît à sa forme de gouvernement d'entreprise. Les éléments de faiblesses qui pénalisent l'efficacité de ce dernier seront pris en compte.

Tableau 09 - Analyse des forces et des faiblesses

| Forces | Faiblesses |
|--|-------------------------------|
| Bon respect des lois et réglementations | Surveillance mutuelle faible |
| Prééminence de l'autorité hiérarchique | Manque de comités de contrôle |
| Bonne composition et taille adéquate du CA | |

Source : Auteur, 2016

Les forces de la gouvernance d'entreprise de SOPHIA résident dans le bon respect par tout un chacun des lois et réglementations dans leur travail, la prééminence de l'autorité hiérarchique, la composition et la taille adéquates de son CA. Cependant, la gouvernance d'entreprise de celle-ci reconnaît des failles car la surveillance mutuelle entre dirigeants est pratiquée à un niveau assez faible. De plus, il manque des comités de contrôle qui peuvent déstabiliser quelque peu le rôle du CA.

3-2. Diagnostic externe de la gouvernance d'entreprise

Les opportunités présentes sur l'environnement extérieur de SOPHIA, ainsi que les menaces qui grèlent les mécanismes de la gouvernance d'entreprise chez la société, seront traitées en colonne dans le tableau qui suit.

Tableau 10 - Evaluation des opportunités et des menaces

| Opportunités | Menaces |
|---------------------------|-----------------------------------|
| Marché très concurrentiel | Compétitivité du marché |
| Nouveaux contrats | Environnement économique instable |

Source : Auteur, 2016

Le marché très concurrentiel dans lequel exerce la société, et l'apparition de nouveaux contrats favorise bien l'environnement externe de SOPHIA pour développer ses activités et apporter de la richesse aux actionnaires. Mais ce marché est toutefois bien compétitif et, avec l'instabilité économique qui règne, les menaces si elles ne sont pas écartées vont interférer sur le bon fonctionnement de la gouvernance d'entreprise chez la société.

Section 2 – Proposition de solutions

Il est important de garder à l'esprit que les analyses que nous avons faites ont pour objet de produire des recommandations d'actions qui pourraient être utiles à la société. Notre travail se distinguera essentiellement en deux sous-sections : une première sous-section relative aux discussions menées sur les hypothèses de départ et une autre à l'issue de l'analyse SWOT qu'il a fallu réaliser pour le bien-fondé de l'étude.

1. Proposition d'amélioration de la gouvernance d'entreprise de la société

Pour que la gouvernance d'entreprise assume efficacement son rôle de protection des actionnaires, il lui faut s'assurer les structures et stratégies mises en place soient plus qu'adéquates pour la pérennité de la firme. La gouvernance d'entreprise fournit également des mécanismes qui visent à considérer la capacité managériale des dirigeants.

1-1. Leviers d'action de la gouvernance d'entreprise

Il s'agit de mesure disciplinaire interne tendant à contraindre le comportement du dirigeant par des mécanismes qui susciteraient leurs intérêts pour la firme, ou par des mécanismes qui pénaliseraient leur développement personnel. Deux leviers disciplinaires du marché managérial ont largement été étudiés : la rémunération et l'éviction du dirigeant.

1-1-1. Le contrôle par les systèmes de rémunération

Pour JENSEN et MECKLING, plus le dirigeant détient d'actions, plus il maximise le profit et plus la performance de la firme qu'il dirige est élevée et vice versa. L'attribution d'actions au manager permet donc de limiter son opportunisme et d'aligner ses intérêts sur ceux des propriétaires.

En fait, il existerait trois types de rémunérations pouvant être octroyées aux dirigeants :

- des rémunérations fixes indépendantes des performances de la firme ;
- des rémunérations liées à des agrégats comptables permettant de mesurer la performance ;
- des rémunérations liées aux cours boursiers (distribution d'actions ou d'options).

La plupart des systèmes de rémunération présentent au moins un des trois défauts de base suivants : un lien étroit entre l'augmentation des bénéfices et le salaire quelques soient les conséquences pour la valeur de l'entreprise ; une énorme importance accordée à la performance à court terme (les gratifications annuelles, par exemple) ; une confiance presque totale dans les systèmes de mesure comptables : les bénéfices par action ou le rendement de l'investissement servent souvent de fondement pour les plans de rémunération à court et à moyen terme²¹.

1-1-2. Le système d'éviction ou de révocation

Le recours à la révocation est un mécanisme très répandu qui consiste à éliminer les dirigeants qui ne concourent pas à l'atteinte de la performance de la firme. Si les résultats ne favorisent pas l'accroissement de la richesse pour les actionnaires, la capacité managériale du dirigeant s'en ressentira de sanctions. Toutefois, les circonstances du secteur d'activité de l'entreprise doivent être prises en compte pour mesurer la performance du dirigeant. Pour éviter d'être sanctionné, le manager aura donc tout intérêt à correspondre aux attentes des actionnaires qui sont représentés par le conseil d'administration.

1-2. Renforcement du contrôle par le conseil d'administration

Le conseil d'administration constitue l'essentiel du mécanisme de gouvernement d'entreprise puisque son rôle est important en matière de contrôle des dirigeants. Ses rôles et missions doivent être bien définis, et il doit également se baser de comités de contrôle à son appui.

²¹ RAPPAPORT A., (1998), « Quand l'actionnaire prend le pouvoir », l'Expansion Management Review, N° 90, pp. 52.

1-2-1. Rôles et missions du conseil d'administration

Il peut être défini comme étant un mécanisme organisationnel permettant de garantir la sécurité des transactions, en premier lieu, entre la firme et les actionnaires, et en second lieu, entre la firme et les dirigeants.

Selon FAMA et JENSEN, le CA a pour mission principale de défendre les intérêts des actionnaires en limitant le pouvoir discrétionnaire des dirigeants.

Le conseil d'administration a des responsabilités claires :

- vérifier que l'entreprise applique bien la stratégie élaborée par le top management, tout en veillant à ce que cette stratégie débouche sur des choix judicieux ;
- contrôler les initiatives stratégiques à court terme et en évaluer la pertinence en fonction du calendrier, du budget et des résultats désirés ;
- s'assurer que l'équipe dirigeante de la société est la plus performante possible et que certains cadres supérieurs sont formés pour assumer ultérieurement les responsabilités du dirigeant ;
- veiller à ce que l'entreprise ait des systèmes de contrôle, d'audit et de communication des résultats adaptés aux objectifs ;
- s'assurer l'entreprise se conforme à la législation et aux principes de sa charte déontologique.

La taille du CA constitue une variable dont la variation pourrait affecter le bon fonctionnement de la firme. L'efficacité du CA repose sur cette taille qui devrait être réduite au minimum pour faciliter les prises de décision lors des assemblées générales et permettre de tenir des discussions et débats sur divers sujets avec finesse et sans engager trop de temps.

D'autre part, pour FAMA²², le CA doit comprendre en son sein, des administrateurs internes, c'est à dire des individus qui participent quotidiennement à la vie de l'entreprise et possèdent des informations spécifiques. Leurs rôles est d'informer les autres administrateurs de ce qui se passe concrètement dans l'entreprise. Cela suffirait à contrôler l'opportunisme du dirigeant, sauf en cas de collusion entre les administrateurs internes et le dirigeant qu'ils sont chargés de contrôler. Dans ce cas, afin de garantir l'indépendance du CA, la présence en son sein d'administrateurs externes indépendants, spécialistes du contrôle est préconisée.

²² FAMA E. F., (1980), « Agency problems and the Theory of the firm », Journal of Political and Economy, pp. 288-307.

Ce sont généralement des dirigeants retraités, d'anciens dirigeants ou des dirigeants d'autres sociétés. Préoccupés de leur valeur sur le marché des administrateurs, ces derniers n'ont pas intérêt à être soupçonnés de collusion avec le management.

L'intensité du contrôle exercé par les administrateurs dépendra de la différence de gain qu'il est possible de retirer de leurs mandats (en termes de réputation, de rémunération ou d'avantages en nature) les coûts inhérents à cette fonction d'administrateur (en termes de temps consacré à la fonction ou de risque lié à la fonction).

1-2-2. Comités spéciaux de contrôle du conseil d'administration

Afin d'accroître son efficacité, le conseil d'administration doit être assisté par des comités d'audit, de rémunération et de nomination, composés par des administrateurs indépendants. Ces comités de contrôle ont renforcé les fonctions du CA par les responsabilités données aux administrateurs leur permettant d'utiliser leurs pouvoirs de contrôle. Pour certains auteurs, l'efficacité du Ca dépend également de son organisation structurelle. Plus le pourcentage d'administrateurs externes indépendants est élevé, plus leur indépendance est approuvée et leur contrôle accentué.

1-3. Position du dirigeant sur le marché et dans l'entreprise

Il mérite de souligner que le marché financier joue un rôle puissant susceptible de façonner les mécanismes de gouvernement d'entreprise et de conditionner le pouvoir discrétionnaire du dirigeant. D'autre part, sa réputation au sein de l'entreprise peut également le conduire, par un mécanisme spontané, à s'interdire les processus de restructuration économique appuyés sur des licenciements économiques.

1-3-1. Restriction par le marché financier

Selon MANNE²³, le libre fonctionnement du marché financier constitue le contrôle le plus démocratique et le plus efficace des grandes entreprises. En effet, les actionnaires peuvent sanctionner les dirigeants opportunistes qui ont une mauvaise gestion de la firme, en vendant leurs titres de propriété pour exprimer leur mécontentement. Cette pression du marché financier est supposée contraindre les dirigeants à gérer la firme conformément aux

²³ MANNE H., (1995), « Mengers and the market for corporate control », *Journal of Political Economy*, pp. 110-120.

intérêts des actionnaires. Mais, dans les grandes entreprises où l'actionnariat est très dispersé, chaque porteur a intérêt à laisser les autres se charger du contrôle à sa place, en raison du coût associé ; ce qui peut atténuer l'efficacité réelle des marchés financiers.

Par ailleurs, l'Offre Publique d'Achat (OPA) est une menace pour les dirigeants incompetents ou qui manquent de transparence. Si une firme est mal gérée, certains investisseurs seront tentés d'en prendre le contrôle en la rachetant par le biais d'une OPA. En cas de prise de contrôle, les nouveaux propriétaires révoqueront l'équipe dirigeante non performante. L'annonce d'une OPA a également pour conséquence d'informer d'autres investisseurs sur l'intérêt de racheter l'entreprise. Ce qui peut entraîner des surenchères et diminuer ainsi le bénéfice escompté de l'opération. Après l'offre, la direction peut décider d'augmenter le capital, rechercher une entreprise amie susceptible d'acheter des actions et ainsi, venir en aide à l'équipe dirigeante, lancer une contre-attaque sur le raider, ...

1-3-2. Réputation interne du dirigeant

La réputation du dirigeant joue pour beaucoup dans la création de l'image de l'entreprise véhiculée auprès de ses collaborateurs et de ses partenaires. Principalement, les salariés attendent plus de la part du dirigeant qui est censé leur fournir les motivations nécessaires pour que ceux-ci agissent dans l'intérêt de la firme. La personnalité du dirigeant favorise sa réputation et sa reconnaissance de par les salariés. La manière dont ces deniers sont traités par le dirigeant renforce leur capacité productive. La confiance, la reconnaissance et le respect contribuent à perpétuer les bonnes relations entre salariés et dirigeants lorsque ces principes sont appliqués au sein de l'entreprise. Le salarié doit donc être envisagé comme une stratégie d'entreprise à part entière.

La responsabilité employeur comporte plusieurs particularités vis-à-vis du salarié : elle peut-être d'ordre pénal, juridique ou encore fait référence à la santé du salarié. Ce sont des éléments que l'entreprise est sommée de respecter. Si ces particularités sont peu ou prou respectées dans leur ensemble, cela conduira à une satisfaction de la part de l'employé. Dans le cas contraire cela conduira inévitablement et nécessairement à une insatisfaction et un mécontentement qui va s'accroître et mettre en jeu la réputation du dirigeant. Ces difficultés sont susceptibles de porter atteinte à l'image de l'entreprise et d'entacher sa réputation. Le dirigeant se réservera alors le devoir de soigner son image et d'accroître sa réputation en interne pour maximiser la valeur de la firme.

2. Recommandations à l'issue de l'analyse SWOT

L'analyse SWOT implique d'une part le renforcement des points forts et la maîtrise des faibles ; d'autre part, le maintien des opportunités à saisir et la capacité à éviter les menaces. Les recommandations porteront de façon globale sur les forces et les opportunités, et sur les faiblesses et les menaces.

2-1. Maintien des points forts et des opportunités

Le bon respect des lois et réglementations en vigueur est un atout essentiel pour la gouvernance d'entreprise de la société. En effet, la loi représente la garantie la sortie de l'anarchie et que tout le monde n'agit pas à sa guise selon ses propres pulsions et sans tenir compte des autres. Pour inciter les dirigeants toujours au respect de ces lois et réglementations, en dehors de l'aspect juridique, ils ont besoin que ces dernières puissent leur octroyer certaines libertés d'actions qui ne porteraient pas atteinte à l'objectif de maximisation de valeur de la firme.

De plus, le contrôle exercé par l'autorité hiérarchique assure à la gouvernance d'entreprise le suivi adéquat des stratégies mises en œuvre et la finalisation des objectifs poursuivis. Pour préserver l'avantage grâce à cette structure formelle et maîtriser l'accroissement de la richesse des actionnaires, il est important que la hiérarchie de structure soit toujours respectée. Ainsi, les informations peuvent remonter à chaque niveau et restreindre les lacunes informationnelles si les autorités hiérarchiques s'appliquent bien dans leur mission de contrôle.

La concurrence sur le marché représente une opportunité non négligeable pour le développement des activités de l'entreprise. En effet, elle augmente la capacité productive de la firme en encourageant ses ressources humaines, et principalement le dirigeant, par esprit de compétition entre acteurs sur le marché. Afin de bien saisir cette opportunité, la gouvernance d'entreprise doit prendre en compte dans ses systèmes de contrôle l'étendue de cette compétitivité pour que les acteurs de l'entreprise ne soient pas induits en erreur dans la perception de cet avantage.

L'émergence de nouveaux contrats qui permettraient d'accroître les activités de la firme, à augmenter son chiffre d'affaires, est également bon pour l'accroissement de la valeur de celle-ci. La bonne gestion de ces contrats tient à la rigueur des actions du dirigeant et à son efficacité qui dépendent de sa réputation dans l'entreprise. Il faudrait bien agir sur cette variable qui définit et délimite le comportement du dirigeant. Par ailleurs, le fait que de

nouveaux contrats de prestation de travail apparaissent indique un signe positif de l'image extérieure de l'entreprise.

2-2. Maîtrise des points faibles et des menaces

La surveillance mutuelle doit être bien renforcée pour accroître l'efficacité du contrôle par les mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise. Au sein de la société SOPHIA, la pratique de cette surveillance mutuelle n'est pas très appréciée par les dirigeants parce qu'ils n'aiment pas toujours les critiques. Toutefois, c'est un mécanisme de contrôle qui s'avère bien pratique pour une bonne gouvernance d'entreprise. Sa mise en œuvre est, certes dépourvue de perception néfaste de la part des dirigeants, mais sa pratique est importante dans le cadre de la gouvernance d'entreprise. Ce mécanisme mérite bien d'être appliqué par les actionnaires en agissant indifféremment sur chaque dirigeant.

La compétitivité du marché peut être une source de faiblesse pour le gouvernement d'entreprise car elle impliquerait les dirigeants dans un concours de circonstances réveillant en eux leur opportunisme. L'engagement de budgets importants et la recherche d'objectifs à satisfaire à court terme prennent leur essence. La gouvernance d'entreprise intervient pour limiter ce comportement en admettant des sanctions quant à la malhonnêteté des dirigeants mus par des profits personnels et au détriment des intérêts de l'entreprise.

A priori, il n'est pas évident de parler de maîtrise de l'environnement économique. Face à son instabilité, les dirigeants de l'entreprise doivent prendre des mesures préventives pour assurer la pérennité de celle-ci. Les dirigeants ont certainement leur rôle à jouer dans ce sens car leur carrière dépend de la pérennisation des activités de la firme. Ils sont donc engagés dans cette perspective tout en servant les intérêts de la pratique de la gouvernance d'entreprise.

Les éléments fondamentaux de ce dernier chapitre se révèlent dans les discussions apportées quant aux résultats effectifs de l'étude de recherche entreprise, d'une part. Dans ce cadre, la validation des hypothèses de départ a aussi pu être faite et donne de la valeur aux recherches effectuées. D'autre part, ces discussions ont suscité des recommandations d'actions et des propositions d'amélioration de la gouvernance d'entreprise chez la société SOPHIA pour accroître sa performance.

Conclusion

Le gouvernement d'entreprise traite des mécanismes par lesquels les stakeholders d'une entreprise exercent un contrôle rigoureux sur les dirigeants dans le but de protéger leurs intérêts. En effet, ces structures sont mises en place, essentiellement, en vue d'amener les dirigeants à maximiser la valeur de l'entreprise qu'ils gèrent au lieu de poursuivre des objectifs purement personnels qui ne profitent qu'à eux seuls. D'autre part, elles visent aussi à assurer que les créanciers reçoivent une information fiable sur la situation réelle de l'entreprise, et que les dirigeants ainsi que les actionnaires ne sont pas en train de les appauvrir. Ces structures doivent enfin garantir que ni ces dirigeants et encore moins les actionnaires majoritaires ne puissent démunir les actionnaires minoritaires de la valeur de leur investissement.

Notre champ d'investigation a été principalement axé sur la relation entre actionnaires et dirigeant pour mesurer l'intensité des conflits entre ces deux acteurs. Certainement, quand des propriétaires mandatent un dirigeant pour travailler en leur nom, des problèmes d'asymétrie informationnelle surviennent par manque de temps et faute de présence de ceux-ci. La théorie de l'agence définit bien l'étendue de cette relation de conflits d'intérêt liés à des coûts de transaction qui viseraient à préserver des intérêts personnels. Cette divergence d'intérêts s'expliquerait, a priori, par une perception différente des risques encourus. En outre, le dirigeant a une position assez délicate autant vis-à-vis des actionnaires que de ses employés ; ce qui peut contraindre rudement son jugement. Il est aussi connu que celui-ci puisse s'adonner à des objectifs contraires à la maximisation de la valeur de la firme en profitant des opportunités qui se présenteraient à lui.

Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise sont ainsi appelés à restreindre cette inégale répartition d'informations entre actionnaires et dirigeant en vue d'atténuer, voire d'éteindre l'ampleur des problèmes d'agence. Ces mécanismes vont chercher à définir un cadre d'alignement de leurs intérêts communs. Ils recouvrent essentiellement le domaine externe à l'entreprise où aucun des deux acteurs ne peut exercer une influence notable. Ces mécanismes peuvent tout autant aussi concerner le système interne de l'entreprise.

L'approche pratique de la portée de ces mécanismes de gouvernement d'entreprise nous a conduits à l'étude du cas de la société SOPHIA MADAGASCAR SA. Il s'agit d'une entreprise commerciale, spécialisée dans la communication et essentiellement dans les

panneaux publicitaires. Nous avons spécifiquement choisi cette zone d'étude pour montrer que la gouvernance d'entreprise peut s'opérer dans un large domaine et dans les sociétés managériales, au-delà de leur taille. Par ailleurs, le secteur tertiaire à Madagascar ouvre un centre d'étude nouvelle pour la gouvernance d'entreprise qui peut apporter un atout favorable à l'entreprise, d'autant plus que les études qui se sont portées sur ce domaine y sont bien rares. Ce qui permettait de rapporter des faits innovants sur l'ensemble des mécanismes de la gouvernance d'entreprise.

L'intérêt de cette descente sur terrain est, généralement, de vérifier la validité ou non de certaines hypothèses de recherche. Dans le cadre de notre étude, nous avons émis les deux hypothèses suivantes : « les mécanismes externes permettent aux actionnaires de contrer l'opportunisme du dirigeant » ; « les mécanismes internes leur assurent également l'accroissement de leur richesse ». Notre démarche de vérification partait, en premier lieu de la méthode hypothético-déductive qui associe ces hypothèses aux théories étudiées. Ensuite, nous avons déterminé de par le diagramme d'ISHIKAWA les causes probables des problèmes de la gouvernance d'entreprise ; ce qui nous permettrait d'étudier la limite des hypothèses. Enfin, dans toute étude de cas, il est toujours pertinent de procéder à une analyse SWOT de l'entreprise étudiée.

Les résultats obtenus de la recherche ont été, dans un premier temps, orientés vers les mécanismes externes pour contrôler l'opportunisme du dirigeant. Pour compléter l'analyse, il faut bien comprendre que l'étude de cet opportunisme a été mesurée à travers les avantages sociaux auxquels le dirigeant a droit dans l'entreprise et sur lesquels il peut exercer une influence. Dans la recherche de la vérification de cette première hypothèse, nous nous sommes donc élargis sur l'importance de trois variables sur l'opportunisme du dirigeant, à savoir : l'environnement légal et réglementaire, le marché et l'audit externe.

Au sein de la société SOPHIA, l'environnement légal et réglementaire de travail incorporant la loi 2003-036, le CGI, le code du travail, le PCG, les codes d'éthique et de déontologie, les statuts internes de la société agit directement sur le comportement du dirigeant en restreignant son opportunisme. En effet, la loi est un moyen de pression qui obligerait le dirigeant à se conformer ou à s'expliquer juridiquement sur ses mauvais agissements.

Sur le marché, le dirigeant peut avoir un contrôle absolu sur les contrats obtenus par la société. Le marché des inputs et le marché du travail des dirigeants sont alors des mécanismes qui ont une force puissante sur l'agissement du dirigeant. Le marché est chargé d'évaluer non seulement la performance de celui-ci, mais aussi la compétitivité de la firme. Les exigences du marché contraignent alors le comportement opportuniste du dirigeant.

Par ailleurs, et contrairement aux autres mécanismes externes de gouvernance, l'audit externe ne constitue pas un mécanisme de dernier recours. Il s'agit plutôt d'un mécanisme intentionnel qui revêt beaucoup d'importance pour garantir la pérennité des entreprises. Il sert à parfaire la bonne gouvernance des entreprises. Les résultats de l'étude ont montré que l'audit comptable et financier permet de fiabiliser tout ou partie des informations transmises par les dirigeants aux tiers. Il peut être considéré comme un mécanisme de gouvernance à part entière, permettant aussi de réguler les relations entre les différents détenteurs d'intérêts dans l'entreprise, au-delà de la relation d'agence actionnaires-dirigeant.

Notre première hypothèse traitant des mécanismes externes de la gouvernance d'entreprise a donc été confirmée par une analyse du diagramme d'ISHIKAWA. Ces mécanismes externes permettent bien aux actionnaires de lutter contre l'opportunisme du dirigeant, à travers la bonne implication de la loi, les forces contraignantes du marché et l'indépendance des travaux d'audit externe.

Dans un second temps, nous avons relevé des informations sur les mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise qui visent à ce que le dirigeant ait comme principale préoccupation la maximisation de la valeur de la firme et donc l'accroissement de la richesse des actionnaires. Pour étudier l'efficacité de cet accroissement de richesse, les résultats de notre recherche nous ont menés à vérifier une partie des états financiers de SOPHIA. Les trois variables explicatives de cet accroissement sont composées de la hiérarchie, de la surveillance mutuelle et du conseil d'administration.

La hiérarchie de contrôle qui impose l'autorité des supérieurs sur tous leurs échelons inférieurs constitue un mécanisme de structure formelle. L'autorité, reconnue surtout au CA qui agit à travers le DG, permet de contrôler les stratégies, les moyens humains, les moyens financiers afin d'atteindre l'objectif d'accroissement de la valeur de la firme. Ce qui conduit ainsi à limiter l'enrichissement illicite du dirigeant.

En outre, la surveillance mutuelle entre dirigeants a un effet positif sur l'accroissement de la richesse des actionnaires. Les formes de contrôle ascendant et descendant dans l'entreprise induisent une concurrence éternelle chez les dirigeants. Même si ce mécanisme est de structure informelle, il tend à maîtriser les dirigeants qui risquent de se sentir menacer les uns par les autres ; ils craignent aussi d'être sanctionnés. Mais, en se faisant bien voir par tous au sein de l'entreprise, le dirigeant peut aussi avancer sa notoriété et son excellente capacité managériale. Cette concurrence favorise la performance de la firme et l'accroissement de la richesse des actionnaires.

Parmi les mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise, le conseil d'administration constitue la mesure disciplinaire essentielle du dirigeant. Il garantit la sécurité des transactions effectuées dans l'entreprise. L'intérêt de ce mécanisme repose, entre autres, sur l'efficacité du CA qui a une certaine composition et une taille propice à la prise de décision en AG. En effet, la taille du CA de SOPHIA facilite la tenue des discussions et débats sur divers points. La présence autant d'administrateurs internes que d'administrateurs externes assure le respect des intérêts des actionnaires mais aussi ceux des autres parties prenantes.

A partir de la vérification pratique de ces faits et l'analyse du diagramme d'ISHIKAWA, notre seconde hypothèse a trouvé son essence. Nous avons pu confirmer que les mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise assurent aux actionnaires l'accroissement de leur richesse. La hiérarchie, la surveillance mutuelle entre dirigeants et le conseil d'administration y ont tous autant joué leur rôle.

Pour répondre pertinemment aux buts et objectifs de tout travail de recherche, d'autres discussions sont menées pour cerner l'étendue critique des réalités observées. Ainsi, des recommandations d'action sont proposées tant pour améliorer la gouvernance d'entreprise au niveau de la société étudiée que pour apporter des analyses personnelles dans la recherche de la pérennité des activités de l'entreprise.

Il mérite de porter une attention particulière aux rôles du CA et de son influence sur le dirigeant. Le CA apparaît être indubitablement un lieu de confrontation et de résolution des conflits entre actionnaires et dirigeant, comme dans notre cas d'étude. En effet, ce mécanisme revêt une importance particulière dans le cas des sociétés managériales. Le conseil d'administration est d'autant plus efficace que des comités de contrôle doivent lui

être rattachés : des comités d'audit, de rémunération et de nomination, composés par des administrateurs indépendants. Ces comités de contrôle renforcent le rôle et la mission du CA auprès du dirigeant et augmentent la confiance des actionnaires.

Cependant, et ce point ressort de la problématique de la théorie de l'agence, le conseil d'administration n'est qu'une composante d'un système de contrôle plus général. Le fait qu'un conseil soit peu actif dans le cas d'une société managériale n'implique pas que les intérêts des actionnaires ne soient pas respectés et que la société soit moins performante, si les autres systèmes de contrôle jouent leur rôle. Il faut donc se garder d'adopter une attitude dogmatique en matière de conseil d'administration, les organisations évoluent de manière contingente et une performance économique correcte peut résulter de combinaisons organisationnelles multiples.

Il convient aussi d'ajouter le rôle joué par le marché financier dans le contrôle du dirigeant. Il permet aux actionnaires de lever des actions contre le mauvais agissement des dirigeants en vendant leurs titres de propriété. L'entreprise représentée par l'engagement de son équipe dirigeante, se verrait dans l'obligation de rechercher d'autres formes de financement pour continuer à exister et à se développer. Ce qui peut donc pénaliser l'entreprise toute entière et de nombreux employés. Par ailleurs, l'Offre Publique d'Achat est une vraie menace pour les dirigeants incompetents ou qui manquent de transparence. La prise de contrôle par opération de rachat de la société par de nouveaux propriétaires n'arrange pas la situation de l'entreprise. Le risque de révocation des dirigeants est énorme et restreint leur opportunisme.

Le volet de la gouvernance qui entre dans notre champ d'étude concerne le partage de la rente entre, d'une part l'ensemble des actionnaires qui supportent le risque résiduel, et d'autre part les agents installés aux commandes qui prennent les décisions et qui, le plus souvent, ne détiennent qu'une fraction négligeable du capital. Pour capter l'intérêt du dirigeant, les systèmes d'incitation par la distribution d'actions ou d'options permettent de limiter son opportunisme.

Bibliographie

❖ Ouvrages scientifiques

AUTISSIER D., GIRAUD L., JOHNSON K. J., (2015), *Les 100 schémas du management*. Paris : Eyrolles, 228 p.

BERLE A. A. et MEANS G., (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Ed. Transaction Publishers. 368 p.

CHARREAUX G., (1997), *Le gouvernement de l'Entreprise : Corporate Governance. Théorie et Faits*, Ed. Economica, Recherche en Gestion, 540 p.

COASE R., (1987), *La nature de la firme*, Economica, Paris, hiver 1987, 319 p.

COLLETIS G., (2012), *L'urgence industrielle*, Editions Le Bord de l'eau, Retour à l'économie politique, 200 p.

HUGHES E. C., (1996), *La place du travail de terrain dans les sciences sociales*, in *Le regard sociologique*, Paris, EHESS, pp. 267.

ISHIKAWA K., (1991), *Guide to Quality Control*, Asian Productivity Organization, Ed. HIGHLIGHTING, 225 p.

LIKERT R. (1932), *A Technique for the Measurement of Attitudes*, Archives of Psychology, vol. 140, pp. 1-55.

❖ Articles et revues

CHARREAUX G., (1992), « Mode de contrôle des dirigeants et performance des firmes » CREGO, cahier de recherche n° 9206, IAE Dijon.

CHARREAUX G., (1993), « Conseil d'administration et pouvoir dans l'entreprise », *Revue d'Economie Financière*, 31.

CHARREAUX G., (1997), « Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises », *Revue Française de Gestion*, n°111, pp. 50-64.

FAMA E. F. et JENSEN M. C., (1983), « Separation of Ownership and Control », *Journal of Law and Economics* 26, pp. 301-325.

FAMA E. F., (1980), « Agency problems and the Theory of the firm », *Journal of Political and Economy*, pp. 288-307.

JENSEN M. C. et MECKLING W. M., (1976), « The Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, n°3, pp. 305-360.

JENSEN M. C., (1993), « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of the Internal control Systems », *The Journal of Finance*, N°3, pp. 831-880.

MANNE H., (1995), « Mengers and the market for corporate control », *Journal of Political Economy*, pp. 110-120.

PROWSE S., (1994), « Corporate Governance : comparaison internationale », *Revue d'Economie Financière*, n°31, Hiver 1994, pp. 119-158.

RAPPAPORT A., (1998), « Quand l'actionnaire prend le pouvoir », *l'Expansion Management Review*, N° 90, pp. 52.

THIVEAUD J. M., (1994), « De la gouvernance des grandes sociétés », *Dossier Corporate Governance*, *Revue d'Économie Financière*, n°31, hiver 1994.

WILLIAMSON O. E., (1988), « Corporate finance and corporate governance », *Journal of Finance*, 43.

❖ Textes

Loi 2003-036 applicable sur les sociétés commerciales à Madagascar

OCDE, Principe de gouvernement d'entreprise de l'OCDE, LES ÉDITIONS DE L'OCDE, Paris 2004. 77 p.

❖ Cours

Cours de Gouvernance d'entreprise, MASTER II, Année universitaire 2014-2015.

❖ **Webographie**

BOUTILLIER M. et al. Le rapport des dirigeants sur le contrôle interne à l'épreuve de l'analyse de discours. Revue d'économie politique 2002. (Consulté le 03 avril 2016). Disponible sur internet : <https://www.cairn.info/revue-d-economie-politique.htm>.

Organisation de Coopération et de Développement Économiques/OCDE. Principe de gouvernement d'entreprise de l'OCDE. LES ÉDITIONS DE L'OCDE, 2004. (Consulté le 07 avril 2016). 77 p. Disponible sur internet : <http://www.oecd.org/fr/daf/ae/principesdegouvernemententreprise>.

POCHET C. La propriété managériale, les caractéristiques du conseil d'administration et la richesse des actionnaires. Comptabilité, Contrôle, Audit 1998 (Tome 4). (Consulté le 27 février 2016). Disponible sur internet : <http://www.cairn.info/revue-des-sciences-de-gestion-2007-2-page-143.htm>.

ROBLEDO C. Financement et gouvernement des entreprises. Comptabilité, Contrôle, Audit 1998. (Consulté le 21 juillet 2016). Disponible sur internet : <https://www.ena.fr/content/download/2828/45708/version/1/file/Robledo.pdf>

Liste des annexes

Annexe I : Protocole de recherche..... V

Annexe II : Guide d'entretien..... VI

Annexe I : Protocole de recherche

Thème :

- Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise, au service des actionnaires

Mots clés :

- Gouvernance d'entreprise : ensemble de mécanismes qui délimitent les pouvoirs des dirigeants et influencent leurs décisions
- Mécanismes de contrôle :
 - Mécanismes externes de contrôle
 - Environnement légal et réglementaire
 - Marché (marché des intrants, marché des dirigeants, marché financier)
 - Audit externe
 - Mécanismes internes de contrôle
 - Contrôle hiérarchique
 - Surveillance mutuelle
 - Conseil d'administration (mission et rôle composition et taille)

Problématique :

- Comment les actionnaires peuvent-ils maîtriser les dirigeants salariés ?

Objectif général :

- Comprendre / Connaître la façon dont les actionnaires gouvernent les dirigeants pour servir leurs intérêts

Objectifs spécifiques :

- Exercer un contrôle a priori des dirigeants par les mécanismes de contrôle externes
- Contrôler les dirigeants par l'application des systèmes internes de contrôle

Hypothèses :

- Les mécanismes de contrôle externes permettent aux actionnaires d'agir contre l'opportunisme des dirigeants
- Les systèmes de contrôle internes assurent aux actionnaires l'accroissement de leur richesse

Annexe II : Guides d'entretien

I- Questions spécifiques adressées au dirigeant (DG)

- 1) Identification de la société
 - Raison sociale : SOPHIA MADAGASCAR
 - RCS : 2011 B00 540
 - NIF : 3000 528 427
 - STAT : 74132 11 2011 0 10561

- 2) Historique de la création de la société
 - année 2011 : 2 actionnaires
 - fin 2011 : 2 autres actionnaires (accroissement des activités)
 - capital social : 2 000 000 MGA

- 3) Dans quel domaine d'activité la société se spécialise-t-elle ?
 - entreprise commerciale
 - conception graphique, logo
 - fourniture de matériels, distribution de dépliant
 - publicité extérieure
 - réalisation de supports publicitaires, de signalétiques d'entreprises, d'enseignes lumineuses

- 4) Quels sont les objectifs poursuivis par la société ?
 - maximisation du chiffre d'affaires
 - développement des activités
 - implantation dans une autre ville
 - fidélisation de la clientèle et accroissement PDM

**** VII ****

- 5) Quelle stratégie de gestion l'entreprise mène-t-elle pour atteindre ces objectifs ?
- bonne qualité de service
 - utilisation de tous les moyens
 - minimisation des coûts de production
- 6) Qui est-ce qui définit ces objectifs et stratégie de gestion ?
- Toute l'équipe dirigeante lors des AG
- 7) Pouvez-vous nous fournir un organigramme de la société ?
- Oui
- 8) Quels sont les lois et règlements de travail adoptés au sein de la société ?
- loi 2003-036
 - CGI
 - code de travail
 - PCG
 - règles d'éthique et de déontologie
 - statuts internes
- 9) Comment sont élaborés ces statuts internes ?
- en commune élaboration entre le dirigeant et les actionnaires
 - chacun émet ses propositions
- 10) Quels sont vos rôles et attributions face au marché ?
- Sur le marché des inputs
 - gérer les contrats avec DAF et RCOM
 - faire face à la concurrence
 - s'assurer de l'accroissement du chiffre d'affaires

** VIII **

- Sur le marché du travail
 - proposer des candidats (autres postes de direction)

 - Sur le marché en général
 - s'assurer de l'atteinte des objectifs
 - transparence managériale
 - autonomie de décision
 - relation de confiance
- 11) La société fait-elle appel à un audit externe ?
- contrôle et certification des comptes
 - contrôle des objectifs, des stratégies
 - pour respecter la demande des actionnaires
 - réalisé par un cabinet privé (aucun lien de parenté)
 - mise à disposition des documents et informations nécessaires
 - audit annuel : CAC
- 12) Est-ce que vous pouvez nous parler de votre relation avec les autres directions au sein de la société ?
- bonne communication
 - veiller aux activités financières de la DAF
 - contrôle et autorité sur les autres directions

II- Questions spécifiques adressées aux actionnaires

- 1) Les actionnaires ont-ils pleinement connaissance de toutes les informations sur la société ?
 - Asymétrie d'informations
- 2) Quelles sont les informations que les actionnaires doivent connaître ?
 - réunions AGO (une fois par an)
 - réunions exceptionnelles AGE
- 3) Comment ces informations parviennent-elles jusqu'aux actionnaires ?
 - relations informelles
 - réunion CA (majorité vote actionnaires)
- 4) Comment est organisé votre système de gouvernance d'entreprise ?
 - présidé par le CA, représentant des actionnaires
 - Directeur général, membre suprême de la direction
- 5) Quelle est la composition du capital de la société ?
 - 2 actionnaires non-dirigeants : 90% (70% actionnaire majoritaire ; 20% actionnaires minoritaires)
 - 2 actionnaires dirigeants : 10% (5% DAF ; 5% TECH)
- 6) Comment se présente la structure interne de l'entreprise ?
 - CA, au centre de la hiérarchie
 - DG
 - DAF – DRH – Direction TECH
 - Responsables

- 7) Quelle est la composition du conseil d'administration de la société ?
- Actionnaires : 3
 - Administrateurs internes : 2
 - Administrateurs externes : 1
 - Dirigeants-salariés : 1
 - Autres membres : 2
- 8) Pouvez-vous indiquer la taille de ses membres ?
- 7
- 9) Quels sont les rôles et missions définis pour chaque membre du conseil d'administration ?
- défendre les intérêts des actionnaires
 - interagir avec l'équipe dirigeante
 - point d'informations
 - contrôler les décisions de la direction
 - décider de la répartition des résultats et de l'affectation des bénéfices
 - consulté pour les acquisitions et/ou cessions d'actifs, recours à l'emprunt
- 10) Les actionnaires ont-ils un rôle à jouer sur le marché ?
- Sur le marché des inputs
 - non, pas a priori
 - Sur le marché du travail
 - recrutement des dirigeants : connaissance, confiance
 - prise en compte de la capacité managériale, de l'expérience et de la réputation
 - CA décideur final

- Sur le marché financier
 - négociation de titres
 - pas de rôle effectif dans la GE

11) Quel serait votre niveau d'appréciation des variables suivantes en tant que mécanismes de contrôle de la gouvernance d'entreprise ?

- la loi 2003-036 : 4
- le CGI : 4
- le code du travail : 4
- le PCG : 4
- les règles d'éthique et de déontologie : 5
- les statuts internes : 5
- le marché des inputs : 3
- le marché du travail : 3
- le marché financier : 2
- l'audit comptable et financier : 5
- le contrôle hiérarchique : 4
- la surveillance mutuelle : 3
- le conseil d'administration : 5

12) Les dirigeants de la société ont-ils droit à des avantages sociaux ?

- véhicule de fonction
- téléphone portable
- ordinateur
- autres dépenses (définies par le contrat)
- primes périodiques
- rémunérations déduites du résultat de l'exercice
- régime social du dirigeant (tableau)

Table des matières

| | |
|---|-----|
| Remerciements | i |
| Sommaire | ii |
| Liste des abréviations | iii |
| Liste des tableaux | iv |
| Liste des figures..... | v |
| Introduction | 1 |
| Chapitre I. MATRIELS ET METHODES | 6 |
| Section 1 – Matériels utilisés dans la recherche | 6 |
| 1. Cadrage théorique sur l'étude..... | 6 |
| 1-1. Théories relatives à la gouvernance d'entreprise..... | 6 |
| 1-2. Mécanismes de gouvernance d'entreprise | 8 |
| 1-3. Théories relatives au comportement du dirigeant..... | 11 |
| 2. Identification de la zone d'étude..... | 12 |
| 2-1. Présentation de l'entreprise étudiée | 12 |
| 2-1-1. Identification et historique | 13 |
| 2-1-2. Activités et objectifs | 13 |
| 2-1-3. Organigramme de la société SOPHIA | 14 |
| 2-2. Justification du choix de la zone d'étude..... | 14 |
| 2-2-1. Limites de l'étude | 15 |
| 2-2-2. Intérêts et pertinence de l'étude | 15 |
| 3. Matériels utilisés pour le traitement des données..... | 16 |
| 3-1. Utilisation de logiciels | 16 |
| 3-2. Utilisation d'outils informatiques | 16 |

| | |
|--|----|
| Section 2 – Méthodes appliquées pour la recherche | 17 |
| 1. Méthodes utilisées avant la descente sur terrain..... | 17 |
| 1-1. Elaboration du protocole de recherche | 17 |
| 1-2. Recherche sur internet et consultation d’ouvrages scientifiques | 17 |
| 1-3. Elaboration du guide d’entretien..... | 18 |
| 2. Méthodes utilisées pendant la descente sur terrain..... | 18 |
| 2-1. Collecte de données par observation..... | 19 |
| 2-2. Recueil de données par entretien | 19 |
| 3. Méthodes utilisées après la descente sur terrain | 20 |
| 3-1. Approche hypothético-déductive | 20 |
| 3-2. Démarche de vérification des hypothèses..... | 20 |
| 3-2-1. Identification et choix des variables de la première hypothèse | 21 |
| 3-2-2. Détermination et choix des variables de la seconde hypothèse | 22 |
| 3-2-3. Présentation du diagramme d’ISHIKAWA | 22 |
| 3-3. Analyse par l’outil de diagnostic SWOT | 26 |
| Chapitre II. RESULTATS DE LA RECHERCHE | 28 |
| Section 1 – Mécanismes de contrôle externes et opportunisme du dirigeant | 28 |
| 1. Mécanismes de contrôle des actionnaires..... | 28 |
| 1-1. Type de mécanismes adoptés par l’entreprise | 28 |
| 1-1-1. L’environnement légal et règlementaire de travail..... | 28 |
| 1-1-2. Le marché | 29 |
| 1-1-3. L’audit externe | 30 |
| 1-2. Mode d’application des mécanismes externes..... | 30 |

| | | |
|--|--|----|
| 2. | Opportunisme du dirigeant | 32 |
| 2-1. | Avantages accordés au dirigeant..... | 32 |
| 2-2. | Influence du dirigeant sur les mécanismes externes du gouvernement d'entreprise | 33 |
| 2-2-1. | Comportement du dirigeant par rapport à l'environnement légal et réglementaire | 33 |
| 2-2-2. | Comportement du dirigeant face au marché..... | 34 |
| 2-2-3. | Comportement du dirigeant vis-à-vis de l'audit externe | 34 |
| Section 2 – Mécanismes disciplinaires internes et accroissement de la richesse des actionnaires | | 35 |
| 1. | Mécanismes de contrôle des actionnaires..... | 35 |
| 1-1. | Type de mécanismes adoptés par l'entreprise | 35 |
| 1-1-1. | La hiérarchie | 35 |
| 1-1-2. | La surveillance mutuelle..... | 36 |
| 1-1-3. | Le conseil d'administration | 36 |
| 1-2. | Mode d'application des mécanismes internes..... | 38 |
| 2. | Accroissement de richesse des actionnaires | 39 |
| 2-1. | Etude à partir des états financiers | 39 |
| 2-2. | Comportement du dirigeant | 40 |
| 2-2-1. | Contrôle hiérarchique | 40 |
| 2-2-2. | Surveillance mutuelle | 41 |
| 2-2-3. | Conseil d'administration..... | 41 |

| | |
|---|----|
| Chapitre III. DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS..... | 42 |
| Section 1 – Discussions apportées à l’issue de l’étude | 42 |
| 1. Vérification de la première hypothèse | 42 |
| 1-1. Analyse des mécanismes externes de contrôle de l’opportunisme du dirigeant | 42 |
| 1-1-1. L’environnement légal et réglementaire face à l’opportunisme du dirigeant | 43 |
| 1-1-2. Le marché et le dirigeant | 44 |
| 1-1-3. L’audit externe contre l’opportunisme du dirigeant | 45 |
| 1-2. Validation de la première hypothèse..... | 46 |
| 2. Vérification de la seconde hypothèse | 46 |
| 2-1. Analyse des mécanismes internes assurant l’accroissement de la richesse des actionnaires | 46 |
| 2-1-1. Le contrôle hiérarchique et la richesse des actionnaires..... | 47 |
| 2-1-2. La surveillance mutuelle..... | 47 |
| 2-1-3. Le conseil d’administration | 48 |
| 2-2. Validation de la deuxième hypothèse | 49 |
| 3. Analyse SWOT..... | 49 |
| 3-1. Diagnostic interne de la gouvernance d’entreprise | 50 |
| 3-2. Diagnostic externe de la gouvernance d’entreprise | 50 |
| Section 2 – Proposition de solutions..... | 51 |
| 1. Proposition d’amélioration de la gouvernance d’entreprise de la société | 51 |
| 1-1. Leviers d’action de la gouvernance d’entreprise | 51 |
| 1-1-1. Le contrôle par les systèmes de rémunération | 51 |
| 1-1-2. Le système d’éviction ou de révocation | 52 |
| 1-2. Renforcement du contrôle par le conseil d’administration | 52 |

| | |
|---|----|
| 1-2-1. Rôles et missions du conseil d'administration..... | 53 |
| 1-2-2. Comités spéciaux de contrôle du conseil d'administration | 54 |
| 1-3. Position du dirigeant sur le marché et dans l'entreprise | 54 |
| 1-3-1. Restriction par le marché financier | 54 |
| 1-3-2. Réputation interne du dirigeant..... | 55 |
| 2. Recommandations à l'issue de l'analyse SWOT | 56 |
| 2-1. Maintien des points forts et des opportunités | 56 |
| 2-2. Maîtrise des points faibles et des menaces | 57 |
| Conclusion | 58 |
| Bibliographie | I |
| Annexe I : Protocole de recherche..... | V |
| Annexe II : Guides d'entretien | VI |