

LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DANS LES PME

Benoît PIGÉ

INTRODUCTION

Depuis quelques années, le thème du gouvernement d'entreprise fait régulièrement l'objet de dossiers de la part des quotidiens économiques [*Investir* du 14/09/92 p.32 : " Les présidents sur la sellette " ; *Le Monde* du 06/09/94 : " Les patrons sont-ils trop payés ? " ; *Les Echos* du 30/01/96 : " Les actionnaires prennent le pouvoir "]. Le thème principal traité par les quotidiens économiques est la remise en cause de la toute puissance du Pdg qui peut du jour au lendemain se voir remercié par ses actionnaires (M. Bon, l'actuel président de France Telecom, fut en son temps Pdg de Carrefour avant d'être remercié par son conseil d'administration en 1992). De manière générale, cette attention au gouvernement d'entreprise résulte de l'internationalisation des marchés et de la place grandissante des fonds de pension (Peyrelevede 1998). Mais cette attention ne concerne-t-elle que les grandes entreprises cotées, ou s'agit-il d'une démarche propre à toutes les entreprises ? Et surtout, le mode de gouvernement est-il le même quelle que soit l'entreprise, ou observe-t-on une adaptation à l'environnement et aux caractéristiques de l'entreprise ? Cet article se propose de répondre en partie à ces questions, à travers une analyse tant théorique qu'empirique réalisée à partir d'une étude de PME françaises.

Au plan théorique, l'étude du gouvernement d'entreprise prend en grande partie sa source dans l'article de Jensen et Meckling (1976, p.305) dont l'objectif était : " à partir des progrès récents observés dans les théories des droits de propriété, de l'agence et de la finance, de développer une théorie de la structure de propriété pour l'entreprise ". Selon ces auteurs, la problématique principale de la structure de propriété porte sur la répartition du capital. Dans une entreprise entièrement possédée par son dirigeant, les décisions stratégiques sont non seulement fonctions des bénéfices monétaires attendus mais également de l'utilité générée par les différents aspects non monétaires liés aux activités entrepreneuriales. Dès lors, si le dirigeant cède une partie de son capital, des coûts d'agence naîtront de la divergence entre son intérêt et celui des autres actionnaires, lesquels supportent une partie des coûts liés aux avantages non monétaires du dirigeant.

A partir de cette problématique, et dans le prolongement des travaux de Berle et Means (1932), l'attention s'est principalement portée sur les grandes entreprises à caractère managérial, où les conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires sont renforcés par la séparation des fonctions de propriété et de contrôle, puisque la fonction de contrôle est dévolue en majeure partie au conseil d'administration par les actionnaires. Aussi est-ce tout naturellement que l'étude du gouvernement des entreprises s'est focalisée sur les principes et les règles à mettre en œuvre au sein des très grandes entreprises en délaissant le milieu des PME.

Si les PME présentent certaines similitudes avec les grandes entreprises, ce qui pourrait autoriser la transposition d'un certain nombre de principes du gouvernement des entreprises, des différences subsistent, en particulier en ce qui concerne la structure de propriété et de contrôle. L'objet de cet article est de mettre en exergue les principes de gouvernement d'entreprises applicables et transposables aux PME.

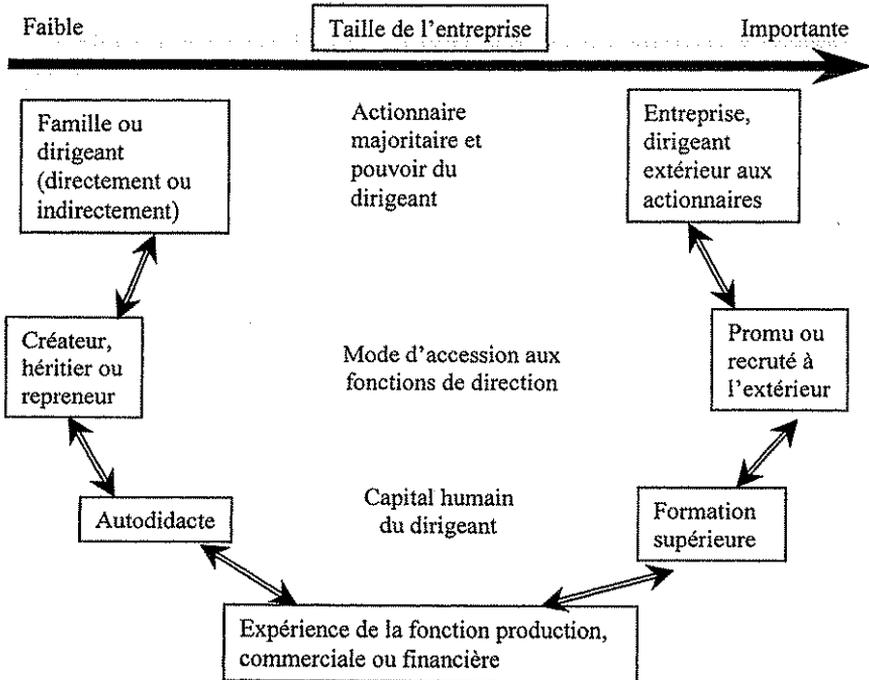
Selon la définition proposée par Charreaux (1997, p.1) : " le gouvernement des entreprises recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui 'gouvernent' leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire ". Cette définition permet d'inclure dans le gouvernement d'entreprise l'incidence de la structure de propriété. Elle permet aussi de souligner le rôle essentiel que peuvent jouer les associés ou les administrateurs dans la détermination du cadre et les règles de l'organisation.

UNE TYPOLOGIE DES PME-PMI SELON LEUR MODE DE GOUVERNEMENT

Selon la structure de gouvernement d'entreprise, la petite entreprise se distingue de la grande entreprise sur au moins trois caractéristiques qui sont souvent liées entre elles (schéma 1). Il s'agit de la structure de propriété (répartition du capital entre les différentes catégories d'actionnaires et capital détenu par le dirigeant), du mode d'accèsion aux fonctions de direction et du capital humain du dirigeant (formation initiale et expérience professionnelle).

FIGURE 1 :

EVOLUTION DE LA STRUCTURE DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE SELON SA TAILLE ET SON NIVEAU DE CROISSANCE ET DE DEVELOPPEMENT



Au fur et à mesure de la croissance et du développement de l'entreprise, on devrait assister à une évolution de la structure de gouvernement. Cette évolution peut porter sur l'un ou l'autre des aspects mais étant donné les relations qui existent entre eux, il est vraisemblable que l'entreprise qui a fortement crû tendra à adopter les structures propres aux entreprises importantes.

LA STRUCTURE DE PROPRIETE : UN CAPITAL CONTROLE PAR LE PDG OU SA FAMILLE

La PME ne se distingue pas seulement de la grande entreprise par sa taille mais aussi par sa structure de propriété. En effet, contrairement aux Etats-Unis où certaines entreprises de haute technologie se font coter sur le marché peu d'années après leur

création, en France la plupart des entreprises de taille modeste (moins de 300 salariés) ne font pas appel public à l'épargne mais ont recours à d'autres sources de financement. Les PME cotées l'ont souvent davantage été dans le souci de permettre à leurs actionnaires d'avoir un minimum de liquidité, pour acquérir ou céder des titres, que dans le souci de lever des capitaux¹.

Ainsi, dans les PME, le contrôle par les marchés de capitaux n'existe pas ou existe peu. Un actionnaire devra évaluer la performance de son entreprise en se fondant sur sa propre expertise et sur les documents en sa possession. Il pourra manifester son mécontentement principalement lors de l'assemblée générale des actionnaires où l'intuitu personae joue un rôle beaucoup plus important que dans les assemblées des grandes sociétés. S'il souhaite céder ses titres, il devra trouver un acquéreur et ne bénéficiera pas d'une grande liquidité. De plus, de nombreux statuts de sociétés ayant un caractère familial comprennent des clauses d'agrément, des clauses de préemption ou même des clauses d'interdiction de cession avant un certain délai qui restreignent la libre cessibilité des actions. Si en aucun cas un actionnaire ne peut être prisonnier de ses titres et empêché de se retirer de la société s'il le désire, les conditions de cession de ses titres sont parfois très dissuasives et imposent éventuellement le recours à un expert désigné par les parties ou par le président du tribunal de commerce.

LE MODE D'ACCESSION AUX FONCTIONS DE DIRIGEANT, UN PDG FONDATEUR OU HERITIER

Les modes d'accession aux fonctions de dirigeant sont multiples. Néanmoins, il est possible d'en dresser une typologie. Nous pouvons ainsi considérer que chaque dirigeant s'est appuyé sur au moins un point fort [Bauer et Bertin-Mourot (1996)], parmi lesquels nous pouvons recenser :

- L'appartenance au milieu familial des actionnaires ou des dirigeants : c'est le cas quand un dirigeant reprend l'entreprise créée par un membre de sa famille ou dirigée par l'un de ses proches [Cromie, Stephenson et Monteith (1995), Fox, Nilakant et Hamilton (1996)].
- L'appartenance à des réseaux relationnels : un dirigeant obtient son poste grâce à son appartenance à certains réseaux relationnels. Il peut s'agir de réseaux liés à l'appartenance à une même institution, que ce soit une institution de formation (l'ENA ou l'école Polytechnique pour ne citer que les plus prestigieuses), ou même un centre de réflexion ou de discussion (le Rotary club par exemple). Le rôle des réseaux ne s'arrête souvent pas à l'obtention du poste de dirigeant mais il peut influer sur la stratégie de l'entreprise et sur sa performance [Donckels et Lambrecht (1997)].
- La légitimité interne : un cadre de l'entreprise est promu dirigeant en raison de ses compétences tant techniques qu'humaines et de sa capacité à assurer la cohésion et la direction de l'entreprise.
- L'expertise externe : les actionnaires recourent à un dirigeant externe quand ils estiment que ce dernier apportera à l'entreprise une expertise qui leur fait défaut soit grâce à sa vision stratégique, soit grâce à ses compétences managériales reconnues.
- La prise de contrôle externe : le dirigeant s'impose en rachetant soit la totalité, soit une part significative et le plus souvent majoritaire du capital de l'entreprise. Un grand nombre de successions sont résolues par le recours à un repreneur externe susceptible d'apporter les capitaux que les cadres dirigeants de l'entreprise ne possèdent pas nécessairement. De plus, le recours à un repreneur externe peut permettre de résoudre les problèmes humains liés à la succession d'un dirigeant charismatique et autocratique qui n'a pas nécessairement su ni voulu préparer sa succession.
- La création d'entreprise : ce mode d'accession aux fonctions de dirigeants nécessite sans aucun doute des compétences spécifiques et notamment une acceptation plus forte du risque. D'autres facteurs tels que l'environnement

¹ Ceci tend à devenir moins vrai avec le développement du nouveau marché ou avec le renouveau du second marché (ainsi MiroSpire, fabricant lorrain de transformateurs employant 240 personnes, devait faire son entrée en Bourse sur le second marché en décembre 1997 afin de lever 25 millions de francs sur le marché, *Les Echos* du 26/09/97).

familial ou l'expérience professionnelle peuvent expliquer cet attrait de l'entrepreneuriat [Brockhaus et Horwitz (1986)].

Le mode d'accès aux fonctions de dirigeant dépend également de la formation initiale et de l'expérience professionnelle du dirigeant [Harrison et Leitch (1994)]. Selon celles-ci toutes les voies d'accès aux fonctions de direction ne seront pas ouvertes et certaines pourront être privilégiées.

LE CAPITAL HUMAIN DU DIRIGEANT : FORMATION INITIALE ET EXPERIENCE PROFESSIONNELLE

Le capital humain du dirigeant exerce un rôle essentiel sur la structure de gouvernement de l'entreprise. Et ce pour deux raisons. La première tient aux motivations du dirigeant. Un dirigeant qui dispose d'un capital humain général important et reconnu n'aura que peu de difficultés à trouver de nouvelles opportunités d'emploi sur le marché du travail (Pigé 1996a). On peut ainsi estimer que ses incitations seront davantage liées aux incitations traditionnelles que sont la rémunération et la nature des tâches à effectuer. A l'inverse, un dirigeant qui ne dispose que d'un faible capital humain reconnu (dû notamment à l'absence d'une formation initiale supérieure) aura un très fort attachement à son entreprise, attachement qui est dû en partie à l'absence d'opportunités alternatives sur le marché du travail. Le dirigeant pourra donc être tenté de consolider son pouvoir à l'intérieur de l'entreprise. Il sera plus réticent à ouvrir le capital de son entreprise à des investisseurs financiers ou à d'autres entreprises.

La seconde raison est liée au développement de l'entreprise. Une entreprise qui grandit a de nouveaux besoins que ce soit tant en matière organisationnelle qu'en matière commerciale ou financière. Le dirigeant est l'un des pivots de cette réponse à ces besoins liés à la croissance. La formation initiale et l'expérience professionnelle du dirigeant constituent des facteurs permettant l'évaluation des compétences générales du dirigeant. On peut ainsi estimer qu'un dirigeant ayant suivi une formation initiale supérieure disposera de davantage de connaissances pour ajuster la structure organisationnelle de l'entreprise à ses marchés et à son environnement. De même, certaines expériences professionnelles peuvent être requises pour assurer le développement de l'entreprise à l'étranger. On peut ainsi estimer que la fonction de production constituerait pour des entreprises industrielles un facteur clé de succès lors de leur création et au cours de leur phase de démarrage mais qu'à l'inverse, lors de la phase de développement en dehors du marché local, une expérience de la fonction commerciale serait privilégiée, suivie par une expérience de la fonction financière lorsque l'entreprise serait à maturité.

STRUCTURE DE GOUVERNEMENT ET OBJECTIFS DE L'ENTREPRISE

Selon notre problématique, la structure de gouvernement n'est pas neutre sur le développement de l'entreprise. En privilégiant telle ou telle composante de la structure de gouvernement, les actionnaires peuvent influencer de façon forte sur l'évolution de leur entreprise. Nous pouvons schématiquement recenser deux natures d'objectifs distincts que les actionnaires peuvent poursuivre. Le premier type d'objectif est d'assurer le contrôle et la survie de l'entreprise (il pourrait s'agir d'une vision de type "gestion en père de famille"). Le second est d'assurer le développement rapide de l'entreprise.

CONSERVER LE CONTROLE DE L'ENTREPRISE

Dans le cas des PME, certains actionnaires peuvent préférer d'autres objectifs que celui de la maximisation de la valeur de marché et ils peuvent notamment privilégier la survie de l'entreprise, la garantie d'un revenu régulier ou d'un emploi pour un certain nombre de membres des familles actionnaires [Leach (1991), Marchesnay (1994)]. Indépendamment de l'objectif de maximisation de la valeur de l'entreprise, certaines PME peuvent même refuser l'endettement pour éviter de soumettre leur activité au contrôle des banques [Cressy (1995), Hutchinson (1995)].

Les incidences sur la structure de gouvernement sont nombreuses. Les actionnaires seront plutôt réticents à ouvrir le capital de leur entreprise à des tiers (investisseurs financiers ou entreprises industrielles ou de service) et ils privilégieront la croissance interne. Ils essaieront également de conserver le contrôle opérationnel de l'entreprise en en confiant la direction soit au fondateur, s'il est toujours là, soit à un héritier membre de la famille, soit en dernier recours à un cadre dirigeant interne à l'entreprise mais qui aura justifié au cours des années son adhésion aux valeurs défendues par les actionnaires (Michelin qui n'est pas une PME constitue un exemple typique de cette rétention du

contrôle et du pouvoir). Les actionnaires seront également moins sensibles au capital humain reconnu du Pdg et ils privilégieront le capital humain spécifique que le dirigeant aura acquis au cours de sa carrière avant d'accéder aux fonctions de Pdg. L'accent mis sur les rapports avec les apporteurs de capitaux étant moins important, la fonction financière ne constituera pas une expérience professionnelle très reconnue, à l'inverse de l'expérience de la fonction production qui justifiera l'expertise technique et le capital humain spécifique du Pdg.

ASSURER LE DEVELOPPEMENT ET LA CROISSANCE DE L'ENTREPRISE

Pour assurer le développement de leur entreprise, les actionnaires vont privilégier des structures de gouvernement qui favoriseront la croissance et la prise de risques. Au niveau de la structure de propriété, cela signifie que les actionnaires sont prêts à ouvrir le capital de leur entreprise pour lever les capitaux nécessaires (auprès des investisseurs financiers) ou accéder à des réseaux (auprès d'autres entreprises industrielles ou de services). Au niveau du mode de sélection des dirigeants, les actionnaires acceptent de perdre le contrôle opérationnel de l'entreprise en recrutant un dirigeant extérieur à l'entreprise ou même dans le cas extrême en favorisant la reprise d'une partie significative du capital par un nouvel actionnaire qui deviendrait en même temps Pdg. Au niveau du capital humain du dirigeant, les actionnaires privilégieront les dirigeants disposant d'un capital humain reconnu et ayant une expérience professionnelle diversifiée.

LA CONSTITUTION DES DONNEES ET LES CARACTERISTIQUES DES VARIABLES

Les sources d'information sont issues de trois enquêtes réalisées en 1993 auprès des PME de Côte d'Or (Pigé, 1994), en 1996 auprès des PMI du Doubs et en 1997 auprès des PMI de Franche-Comté (hors Doubs). Les trois enquêtes ont été conduites par questionnaires. Le premier concernait 220 PME de plus de 50 salariés, 74 ont répondu. Le second concernait 150 PMI de 20 à 100 salariés, 36 ont répondu. Le troisième concernait 241 PMI de plus de 40 salariés, 53 ont répondu.

Les enquêtes ont été menées dans différents territoires et à des périodes de temps distinctes mais l'objectif a été de conserver une homogénéité au sein de la population étudiée. L'information a été prioritairement collectée sur les caractéristiques des Pdg et la structure de propriété. L'information financière a été collectée sur la base de données Diane.

TABLEAU 1 :
MOYENNES DE DIFFERENTES VARIABLES POUR LES ECHANTILLONS ETUDIES, CARACTERISTIQUES DES ENTREPRISES.

	Côte d'Or	Doubs	Franche-Comté
Année ²	1993	1996	1997
Nombre	27 à 74	24 à 36	45 à 53
Données financières (en milliers de F)			
• Chiffre d'affaires	196 986	142 861	61 403
• Valeur ajoutée	59 356	48 803	23 636
• Résultat net	3 860	4 886	1 251
• Capacité d'autofinancement	7 970	7 256	3 155
• Capitaux propres	51 656	40 753	13 490
Nombre d'employés			
• moyenne	159	87	96
• minimum	50	22	40
• maximum	550	350	476
• médiane	111	43	60

² Pour éviter les trop forts décalages de conjoncture, nous avons retenu les données financières de 1993 ou 1995.

Répartition géographique des ventes			
• Même région	55%	38%	31%
• France hors région d'origine	28%	43%	50%
• Total France	83%	81%	81%
• Europe hors France	12%	9%	13%
• Autres pays	5%	10%	6%
Répartition du capital de l'entreprise			
• Pdg	31%	45%	38%
• Famille			27%
• Autres dirigeants			5%
• Partenaires financiers			6%
• Autres entreprises			22%
• Employés			3%

En moyenne, les PME de nos échantillons réalisent un chiffre d'affaires évoluant entre 50 et 200 millions de F avec des effectifs tournant autour de 80 à 160 personnes (avec un minimum de 22 personnes et un maximum de 550). Plus d'un tiers du chiffre d'affaires est réalisé en moyenne dans la région d'origine et moins de 20% du chiffre d'affaires est obtenu à l'étranger. Le Pdg constitue souvent un actionnaire très significatif avec plus d'un tiers du capital.

TABLEAU 2 :

MOYENNES DE DIFFERENTES VARIABLES POUR LES ECHANTILLONS ETUDIES, CARACTERISTIQUES DES PDG.

	Côte d'Or	Doubs	Franche-Comté
Caractéristiques du Pdg			
• Age moyen	46	47	49
• Ancienneté dans l'entreprise	15	15	17
• Ancienneté avant d'être Pdg	7	5	7
• Ancienneté en tant que Pdg	8	10	10
Pdg originaire de la même région		58%	64%
Formation du Pdg			
• Autodidacte	33%	42%	44%
• Ecole de commerce	12%	11%	13%
• Université	16%	3%	12%
• École d'ingénieur	37%	44%	31%
Expérience professionnelle			
• Fonction production	65%		66%
• Fonction commerciale	53%		68%
• Fonction financière	38%		32%
Participation à des expositions à l'étranger		56%	21%
Mode d'accès aux fonctions de Pdg			
• Fondateur	16%	28%	17%
• Héritier	12%	17%	45%
• Promu parmi les cadres dirigeants	41%	22%	11%
• Recruté à l'extérieur	14%	8%	9%
• Repreneur	16%	25%	17%

Les Pdg de ces entreprises sont relativement jeunes, moins de 50 ans en moyenne (alors que les Pdg d'entreprises cotées sont nettement plus âgés, entre 57 et 60 ans, Pigé 1996b) et ils ont par contre une assez grande ancienneté dans l'entreprise que ce soit avant d'être promu en tant que Pdg ou depuis qu'ils sont Pdg. Ceci semble indiquer qu'ils disposent d'un capital humain spécifique relativement développé. Il existe un attachement assez important à la région d'origine ce qui semble indiquer que la mobilité

géographique n'est pas nécessairement un atout. Ceci peut s'expliquer par le besoin de développement de réseaux relationnels qui favorisent la gestion d'une entreprise, voire même et surtout sa création.

Les autodidactes représentent plus du tiers des Pdg devant les ingénieurs. Les dirigeants issus d'écoles de commerce ou de l'Université ne représentent qu'un peu plus de 10% de ces deux catégories. L'expérience professionnelle de la fonction production ou de la fonction commerciale est une réalité pour les deux tiers des dirigeants (ceux-ci peuvent cumuler plusieurs types d'expériences professionnelles). Environ un tiers des dirigeants participent à des expositions à l'étranger. Selon les échantillons les modes d'accès privilégiés aux fonctions de Pdg diffèrent fortement. Néanmoins toutes les catégories semblent représentées de façon assez homogène, à l'exception des dirigeants recrutés à l'extérieur qui ne constituent que 8% à 14% des Pdg (évolution très distincte de celle observée pour les Pdg d'entreprises cotées, Pigé 1996a).

LE CHOIX D'UN SYSTEME DE GOUVERNEMENT CONDITIONNE LA CROISSANCE ET LE DEVELOPPEMENT DE L'ENTREPRISE

Dans le schéma 1, nous avons identifié des relations entre les différentes composantes du gouvernement d'entreprise au sein des PME, mais également vis à vis de la taille de l'entreprise, de son développement et, implicitement, de sa performance. Les flèches qui unissaient les caractéristiques de la structure de gouvernement portaient sur les relations entre la structure de propriété et le mode d'accession aux fonctions de Pdg et sur les relations entre ce mode d'accession aux fonctions de Pdg et le capital humain du dirigeant. Parallèlement nous indiquions que nous nous attendions à observer une adéquation entre la structure de gouvernement et la taille de l'entreprise que ce soit tant pour des objectifs de contrôle de l'entreprise, qu'à l'inverse pour des objectifs de recherche de compétences adaptées à la structure organisationnelle. Une question se pose alors, c'est de déterminer s'il existe des facteurs, dans la structure de gouvernement des PME, qui favoriserait la performance ou le développement de l'entreprise. Ces différents points font l'objet de tests et donnent lieu à une discussion.

LA RELATION STRUCTURE DE PROPRIETE ET MODE D'ACCES AUX FONCTIONS DE PDG

Si l'on retient comme indicateur de la structure de propriété, le pourcentage de capital détenu par le Pdg, on aperçoit une très forte segmentation entre, d'une part les Pdg fondateurs héritiers ou repreneurs, et d'autre part les Pdg promus ou recrutés (tableau 3, modèles 1 et 2). Si pour les premiers la détention du capital par le Pdg est très forte (entre 48% et 52% en moyenne), pour les seconds, elle est très faible (entre 4% et 6%). Ces relations sont très significatives statistiquement. Ces relations sont néanmoins très logiques car un Pdg fondateur, héritier ou repreneur dispose par définition au départ d'une forte participation au capital de son entreprise. Par contre, ce qui est intéressant c'est alors que l'ancienneté moyenne des Pdg dans leurs fonction tourne autour de sept années, le pourcentage de détention du capital continue d'être élevé. Ceci tendrait à corroborer notre hypothèse sur l'objectif de conservation du contrôle de l'entreprise. A l'inverse les dirigeants promus ou recrutés ne semblent pas avoir recherché une participation significative au contrôle du capital de leur entreprise.

TABLEAU 3 : PROPRETE ET ACCES AUX FONCTIONS DE PDG

STRUCTURE DE PROPRIETE ET MODE D'ACCESION AUX FONCTIONS DE PDG.

Variables explicatives	Variable expliquée			
	% de capital détenu par le Pdg		% de capital détenu par une autre entreprise	
	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Constante	52,5 (10,5) **	3,9 (0,5)	77,2 (9,3) **	23,9 (2,4) *
Fondateur	-4,8 (-0,7)	43,8 (5,0) **	-53,2 (-4,1) **	
Héritier	-4,5 (-0,7)	44,1 (5,3) **	-43,9 (-3,7) **	9,4 (0,7)
Promu	-46,8 (-6,9) **	1,8 (0,2)		53,2 (4,1) **
Recruté	-48,7 (-5,4) **		-13,7 (-0,9)	39,6 (2,5) *

Repreneur		50,2 (5,8) **	-35,2 (-2,6) **	18,1 (1,2)
R2	35,1%	36,4%	18,9%	18,9%
Valeur de F	21,2 (**)	22,4 (**)	5,8 (**)	5,8
Nombre d'observations	151	151	83	83

Valeur de t entre parenthèses

Analyse statistiquement significative au seuil de 1% (**) ou 5% (*).

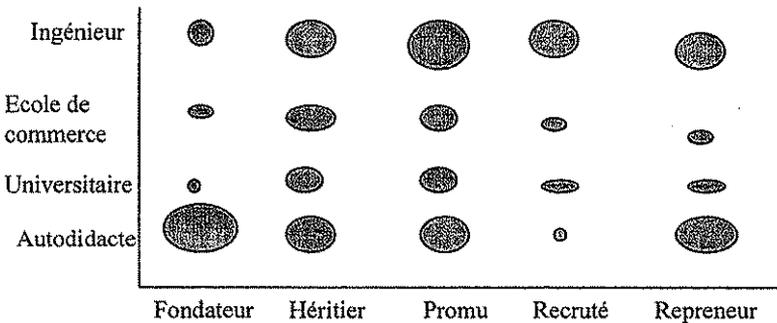
Si l'on retient comme indicateur de la structure de propriété le pourcentage de capital détenu par des entreprises (ce qui indique le niveau d'ouverture du capital, dans le cas précédent le solde du capital pouvait être détenu par les membres d'une famille), la segmentation apparaît moins nette (tableau 3, modèles 3 et 4). Les entreprises dirigées par leur fondateur montrent une faible ouverture à d'autres entreprises (24% en moyenne). Cette ouverture du capital semble s'accroître avec les héritiers (33% en moyenne) et avec les repreneurs (41%) pour culminer avec les dirigeants promus (77%) ou recrutés (63%). Concernant les repreneurs ceci semble indiquer un double objectif de conservation du contrôle tout en facilitant le développement de l'entreprise par une ouverture limitée de son capital.

LA RELATION MODE D'ACCES AUX FONCTIONS DE PDG ET CAPITAL HUMAIN DU DIRIGEANT

Si les héritiers, les cadres promus et les repreneurs semblent avoir une répartition relativement homogène entre les différentes formations initiales suivies, il n'en est pas de même en ce qui concerne les fondateurs qui sont majoritairement des autodidactes, et les Pdg recrutés à l'extérieur qui sont en majorité des ingénieurs (schéma 3). Il semble donc que les autodidactes aient proportionnellement une plus forte propension à créer leur entreprise et qu'à l'inverse, les actionnaires qui recherchent un dirigeant externe à l'entreprise vont privilégier les connaissances générales et l'expertise technique.

SCHEMA 3 :

MODE D'ACCESSION AUX FONCTIONS DE PDG ET CAPITAL HUMAIN.



Les ovales sont proportionnels au nombre de Pdg se situant aux intersections.

Le tableau 4 indique les résultats de cinq régression expliquant chacun des 5 modes d'accès aux fonctions de Pdg. La variable expliquée est codée 1 si le dirigeant correspond au mode d'accès étudié et 0 autrement. On cherche ainsi à savoir si l'expérience professionnelle antérieure conditionne le choix d'un mode d'accès. Cela semble être le cas quand la régression est globalement significative. Ainsi, en ce qui concerne les fondateurs et les héritiers, il semble que l'expérience professionnelle soit un facteur explicatif significatif du mode d'accès aux fonctions de Pdg (la régression est globalement significative au seuil de 5%). Pour les Pdg fondateurs, la variable explicative significative est la non expérience de la fonction commerciale (coefficient négatif significativement différent de 0 au seuil de 1%). Par contre, pour les Pdg héritiers, la variable explicative significative est la non expérience de la fonction production (coefficient négatif significativement différent de 0 au seuil de 5%).

Ainsi, l'expérience de la fonction commerciale ne prédispose pas à fonder une entreprise alors qu'à l'inverse, pour assurer la succession familiale d'une entreprise, l'expérience de la fonction production ne semble que peu requise. Ceci peut s'expliquer par les compétences nécessaires lors de la création d'une entreprise. Ces compétences concernent le savoir-faire (or la quasi-totalité de nos entreprises sont des entreprises industrielles) et la capacité de gestion de ressources particulièrement rares lorsque l'on crée une entreprise, c'est à dire les ressources financières. Le rôle de l'expérience de la fonction financière peut aussi s'analyser comme un filtre. Les entreprises nouvelles ont plus de chance d'être pérennes si le dirigeant, indépendamment de son savoir-faire, dispose de connaissances en gestion et en finance.

TABLEAU 4 :

Mode d'accès aux fonctions de Pdg et expérience professionnelle antérieure. N=64.

Expérience professionnelle	Mode d'accès aux fonctions de Pdg				
	Fondateur	Héritier	Promu	Recruté	Repreneur
Production	-0.10 (0.9)	-0.32 (2.3) *	0.18 (1.7)	0.13 (1.3)	0.10 (0.9)
Commerciale	-0.32 (2.9) **	0.16 (1.1)	0.12 (1.1)	0.12 (1.2)	-0.10 (0.8)
Financière	0.08 (0.8)	-0.01 (0.0)	-0.09 (0.9)	-0.02 (0.3)	0.04 (0.4)
Constante	0.42 (3.4) **	0.52 (3.1) **	-0.03 (0.2)	-0.05 (0.4)	0.13 (1.0)
F Ratio	2.8 (*)	2.9 (*)	1.1	0.8	0.8
R2	12.5%	12.9%	5.4%	4.2%	4.2%

Valeur de t entre parenthèses

Analyse statistiquement significative au seuil de 1% (**) ou 5% (*).

A l'inverse, les héritiers ont souvent une expérience de la fonction commerciale. Ceci peut s'analyser à nouveau sous l'angle du besoin de compétences. Le dirigeant qui hérite d'une entreprise, hérite d'un savoir-faire dont il n'a pas nécessairement besoin de disposer personnellement car il pourra s'appuyer sur les collaborateurs en place. Par contre, la connaissance et la compréhension des marchés et des clients sont des facteurs essentiels pour définir la stratégie et assurer le développement de l'entreprise. En ce qui concerne les Pdg promus, recrutés ou repreneurs, l'expérience professionnelle ne semble pas permettre d'effectuer une différenciation dans le choix d'un mode d'accès aux fonctions de Pdg (Tableau 4).

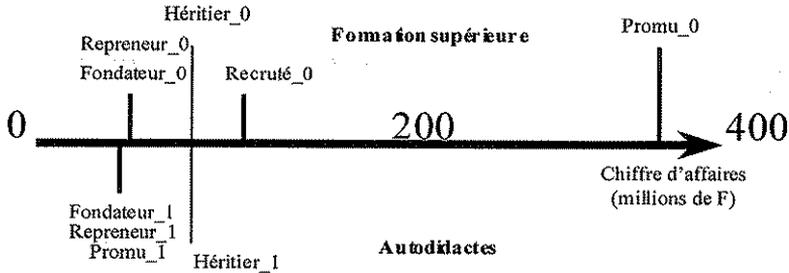
LA RELATION TAILLE ET MODE DE GOUVERNEMENT DES PME

On s'aperçoit d'après le schéma 4 qu'il existe un lien entre le mode de gouvernement et la taille de l'entreprise. Ce lien est important (tableau 5) puisque les deux variables "mode d'accès aux fonctions de Pdg" et "formation du Pdg : autodidacte ou non" permettent d'expliquer de façon significative la dispersion du chiffre d'affaires (le modèle est globalement très significatif au seuil de 1%). Les Pdg fondateurs ou repreneurs dirigent les entreprises les plus petites (entre 46 et 51 millions de F de

chiffre d'affaires en moyenne) suivis par les héritiers (entreprises réalisant en moyenne autour de 84 millions de F de chiffre d'affaires) puis les Pdg recrutés à l'extérieur de l'entreprise (117 millions de F) et les Pdg promus du sein de l'entreprise.

SCHEMA 4 :

TAILLE ET MODE DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE



Les Pdg promus présentent un cas très particulier. En effet la variable autodidacte n'est que peu déterminante pour distinguer au sein des Pdg fondateurs, repreneurs ou héritiers. Par contre il s'agit d'une variable essentielle pour expliquer la taille de l'entreprise quand le dirigeant est un cadre promu. En effet, si le Pdg promu est autodidacte, son entreprise réalise en moyenne un chiffre d'affaires de 46 millions de F alors que s'il n'est pas autodidacte (s'il a suivi une formation initiale supérieure), son entreprise réalise en moyenne un chiffre d'affaires de 365 millions de F. Ceci indique que les actionnaires qui ne disposent plus des compétences pour diriger leur entreprise privilégieront plutôt le capital humain spécifique si l'entreprise est encore relativement petite et plutôt le capital humain général si l'entreprise est plus importante. Ce résultat est assez logique si l'on estime qu'un des facteurs clés de succès pour les petites entreprises est le savoir-faire technique pour ses clients alors qu'à l'inverse les compétences organisationnelles deviennent essentielles quand l'entreprise atteint une certaine taille.

TABLEAU 5 :

ANALYSE DE VARIANCE POUR LA RELATION ENTRE TAILLE ET MODE DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE

Variable	Valeur de F
Mode d'accès aux fonctions de Pdg	2,48 *
Pdg autodidacte	3,31 ^T
Interaction (accès x autodidacte)	3,68 *
Modèle	4,55 **

Analyse statistiquement significative au seuil de 1% (**), 5% (*) ou 10% (^T).

Pour les Pdg recrutés à l'extérieur nous n'avons qu'un seul cas de Pdg autodidacte pour lequel nous n'avons pas pu, de surcroît, disposer du chiffre d'affaires.

Ces résultats semblent indiquer qu'il existe un lien très fort entre la structure de gouvernement de l'entreprise et son stade de développement ou ses besoins en termes de compétences organisationnelles et de direction. Néanmoins deux explications alternatives peuvent être proposées. Soit il s'agit de phases successives au long du cycle de vie de l'entreprise, soit il s'agit de structures de gouvernement qui conditionnent le développement ultérieur de l'entreprise. Dans le premier cas, cela signifierait qu'une entreprise est conduite à évoluer d'un stade primitif où elle est dirigée par son fondateur vers un stade intermédiaire où c'est l'un des héritiers qui la dirige, avant d'être dirigée par un dirigeant extérieur à la famille mais interne à l'entreprise ou par un dirigeant recruté à l'extérieur. Dans le second cas, cela signifierait que des dirigeants acceptent de limiter la croissance et le développement de leur entreprise pour en conserver le contrôle mais peut-être aussi pour limiter les risques supportés. En effet, dans les entreprises familiales, les actionnaires ne peuvent pas diversifier leurs actifs et ils supportent ainsi non seulement le risque systématique de l'entreprise mais également l'intégralité de son risque spécifique.

L'effet le plus marquant est le mode d'accès aux fonctions de Pdg. Nous avons vu précédemment que cette variable permettait d'identifier différentes structures de gouvernement en raison des relations observées tant avec la répartition du capital qu'avec le capital humain du Pdg.

LA RELATION PERFORMANCE ET MODE DE GOUVERNEMENT DES PME

Nous avons retenu trois indicateurs de performance :

- le ratio valeur ajoutée sur chiffre d'affaires : pour mesurer la capacité de l'entreprise à créer de la valeur ajoutée ;
- le ratio résultat net sur chiffre d'affaires : pour mesurer la rentabilité de l'entreprise ;
- le ratio capacité d'autofinancement sur capitaux propres : pour mesurer la rentabilité des capitaux investis par les actionnaires.

A ces trois indicateurs de performance, nous avons rajouté un indicateur de développement international, la proportion du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger.

Selon le tableau 6, il n'y a pas de différences significatives de performance entre les entreprises selon le mode d'accession aux fonctions de Pdg. Par contre, au seuil de 10% la variable autodidacte semble exercer une influence significative pour expliquer soit le ratio "capacité d'autofinancement sur capitaux propres", soit la part du chiffre d'affaires réalisé à l'exportation.

En effet, les dirigeants autodidactes semblent privilégier le financement interne puisqu'en moyenne, pour les entreprises dirigées par des Pdg autodidactes, le ratio "capacité d'autofinancement sur capitaux propres" s'élève à 45%, contre seulement 23% pour les entreprises dirigées par des Pdg ayant suivi une formation initiale supérieure (la différence est significativement différente de 0 au seuil de 10%). Ceci semblerait confirmer notre hypothèse sur les objectifs des dirigeants. Un dirigeant qui n'a que peu d'autres opportunités d'emploi sur le marché du travail attachera une plus grande importance au contrôle de son entreprise et à la réduction des risques supportés. Or, le recours à du financement interne constitue un moyen de réduire le risque de l'entreprise. Ce résultat est encore plus significatif si l'on exclut de l'étude les Pdg fondateurs. En effet, qu'ils soient autodidactes ou non, leur implication dans leur entreprise est très importante et on peut s'attendre à ce qu'ils ne raisonnent pas en fonction des opportunités d'emploi sur le marché du travail. On obtient ainsi une différence significative au seuil de 5% pour expliquer le ratio "capacité d'autofinancement sur capitaux propres". Les entreprises dirigées par des Pdg autodidactes ont un ratio de 57% contre 23% pour les entreprises dirigées par des Pdg ayant suivi une formation initiale supérieure.

TABLEAU 6 :

PERFORMANCE, DEVELOPPEMENT INTERNATIONAL ET STRUCTURE DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE.

Variables explicatives	Variable expliquée			
	Valeur ajoutée / CA	Résultat net / CA	CAF / Capitaux propres	% CA export
Fondateur_0	47%	-0,2%	23%	25%
Fondateur_1	44%	1,9%	27%	8%
Repreneur_0	36%	3,7%	11%	20%
Repreneur_1	39%	2,4%	81%	21%
Héritier_0	42%	2,0%	27%	19%
Héritier_1	41%	0,8%	39%	10%
Recruté_0	38%	2,0%	39%	20%
Promu_0	33%	3,6%	13%	25%
Promu_1	43%	4,0%	46%	12%
Variable / valeur de F				
Accession aux fonctions de Pdg	0,9	0,3	0,4	0,4

Pdg autodidacte	0,5	0,0	3,4 ^T	3,7 ^T
Interaction (accès * autodidacte)	1,0	0,9	0,8	0,6
Modèle	1,2	1,0	1,0	1,4

Analyse statistiquement significative au seuil de 1% (**), 5% (*) ou 10% (^T).

En ce qui concerne la proportion du chiffre d'affaires réalisée à l'export, elle s'élève à 12% en moyenne pour les entreprises dirigées par des Pdg autodidactes contre 22% pour les entreprises dirigées par des Pdg ayant suivi une formation initiale supérieure. La différence est significative statistiquement au seuil de 1%. A priori, les Pdg autodidactes sont plus réticents à ouvrir leur entreprise au développement international. Deux raisons peuvent être avancées. Les dirigeants peuvent éviter une trop grande exposition au risque ou ils peuvent ne pas disposer des compétences nécessaires à cette ouverture à l'étranger.

CONCLUSION

La structure de propriété semble avoir des conséquences sur la taille de l'entreprise et sur sa croissance. Les entreprises contrôlées par un groupe familial ou par leurs dirigeants sont plus petites. Pour conserver le contrôle, les actionnaires familiaux préfèrent réduire les besoins liés à la croissance, ce qui leur permet de choisir le Pdg au sein du groupe familial. Si l'entreprise croît, les actionnaires familiaux devront ouvrir le capital de leur entreprise et recruter des dirigeants externes au groupe familial pour acquérir les compétences et les ressources nécessaires. Comme ils n'ont pas de capital humain général (tel que mesuré par le niveau de formation), les Pdg autodidactes sont moins souvent recrutés et plus souvent fondateurs. Ils dirigent donc des entreprises plus petites. Par opposition, le capital humain spécifique, tel que l'expérience professionnelle, ne semble que peu lié au mode d'accès aux fonctions de Pdg.

La structure de propriété a aussi des conséquences sur le développement international de l'entreprise et dans une moindre mesure sur sa performance. Afin de développer ses ventes à l'étranger, une entreprise a besoin tout à la fois de plus de capitaux propres, d'une capacité accrue de ses actionnaires à assumer les risques et d'un Pdg ayant un haut niveau de capital humain général. Par contre, il ne semble pas y avoir de différences marquées de performance selon la structure de propriété adoptée. On peut simplement estimer que la structure de propriété va exercer une influence significative sur le mode de développement retenu. Les dirigeants autodidactes privilégieront une croissance interne moins tournée vers l'étranger et peut-être par conséquent plus lente.

Le gouvernement d'entreprise doit préciser les mécanismes nécessaires pour limiter et affecter les décisions des Pdg. Mais il doit aussi s'adapter à la structure de propriété et aux objectifs des actionnaires qui, dans la PME, ne sont pas nécessairement la maximisation de la valeur de marché. Trois conclusions principales peuvent être élaborées :

- Le capital humain général, tel qu'il est mesuré par la formation, est rarement une incitation forte à créer une entreprise. Pour augmenter le niveau de création d'entreprises il faut renforcer l'attraction de la création ou de la reprise d'entreprises pour des individus ayant un haut niveau de capital humain général et disposant par conséquence d'opportunités sur le marché du travail.

- Pour inciter les PME à se développer, il faut mettre en place des politiques facilitant l'ouverture du capital et renforçant l'accès au capital risque.

- Pour aider les PME à se développer à l'international, il faut renforcer les capitaux propres et favoriser une certaine diversification des actionnaires afin de limiter le risque assumé par les actionnaires initiaux et compenser leur aversion au risque par un développement plus rapide et une valeur de marché plus élevée.

REFERENCES

- Bauer M. et Bertin-Mouroit B. : "Vers un modèle européen de dirigeants ?", *CNRS et Boyden*, 1996.
- Berle A.A. and Means G.C. : *The Modern Corporation and Private Property*, 2^e ed. 1956, MacMillan, 1932.
- Brockhaus R.H. and Horwitz P.S. : "The psychology of the entrepreneur", in *The Art and Science of Entrepreneurship*, edited by Sexton D. and Smilor R., Ballinger publishing, Cambridge, 1986.

- Charreaux G. : "Vers une théorie du gouvernement des entreprises", pp.421-469, in *Le Gouvernement des Entreprises, Corporate Governance, Théories et Faits*, Economica sous la direction de G. Charreaux, Paris, 1997.
- Cressy R. : "Business Borrowing and Control : A Theory of Entrepreneurial Types", *Small Business Economics*, 7, 291-300, 1995.
- Cromic S., Stephenson B., and Monteith D. : "The Management of Family Firms : An Empirical Investigation", *International Small Business Journal*, Vol.13, N°4, 11-33, 1995.
- Donckels R. and Lambrecht J. : "The Network Position of Small Businesses : an Explanatory Model", *Journal of Small Business Management*, April, 13-25, 1997.
- Fox M., Nilakant V., and Hamilton R.T. : "Managing Succession in Family-owned Businesses", *International Small Business Journal*, Vol.15, N°1, 15-25, 1996.
- Harrison R.T. and Leitch C.M. : "Entrepreneurship and leadership : the implications for education and development", *Entrepreneurship & Regional Development*, 6, 111-125, 1994.
- Hutchinson R.W. : "The Capital Structure and Investment Decisions of the Small Owner-Managed Firm : Some Explanatory Issues", *Small Business Economics*, 7, 231-239, 1995.
- Jensen M.C. and Meckling W.H. : "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol.3, October, 305-360, 1976.
- Leach P. : *The Family Business*, Kogan Page, London, 1991.
- Marchesnay : "Le management stratégique", pp.133-162, in *Les PME, Bilan et perspectives*, GREPME sous la direction de P.A. Jullien, Quebec, 1994.
- Peyrelevalde J. : "Fonds de pension et gouvernement des entreprises commerciales", *Commentaires*, N°83, Automne, 675-691, 1988.
- Pigé B. : "Existe-t-il un marché du travail des dirigeants ?", *Revue Française de Gestion*, N°111, pp.239-249, nov.-déc. 1996a.
- Pigé B. : "La probabilité de rotation des Pdg: une mesure du pouvoir de révocation du conseil d'administration", *Revue d'Economie Politique*, N°106(5), pp.889-912, sept.-oct. 1996b.

