

La gouvernance d'entreprise dans les PME : l'adaptation du profil du dirigeant aux besoins de l'entreprise

Benoît Pigé

Volume 15, numéro 2, 2002

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1008809ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1008809ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Presses de l'Université du Québec

ISSN

0776-5436 (imprimé)

1918-9699 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cette note

Pigé, B. (2002). La gouvernance d'entreprise dans les PME : l'adaptation du profil du dirigeant aux besoins de l'entreprise. *Revue internationale P.M.E.*, 15(2), 119–142. <https://doi.org/10.7202/1008809ar>

Résumé de l'article

De nombreuses études ont porté sur la gouvernance d'entreprise au sein des grandes entreprises, mais peu d'études ont été réalisées sur les mécanismes de gouvernance existants ou qui devraient être mis en place au sein des PME. Cet article montre que la structure de propriété, le mode d'accèsion aux fonctions de p.-d.g. et le capital humain du dirigeant sont des variables fondamentales pour comprendre la performance et le développement des PME. La mise en place d'une gouvernance d'entreprise au sein des PME nécessite donc de tenir compte, non seulement des spécificités de la structure de propriété, mais également des caractéristiques du dirigeant et des objectifs de ses actionnaires.

La gouvernance d'entreprise dans les PME : l'adaptation du profil du dirigeant aux besoins de l'entreprise

Benoît PIGÉ¹
Université de Franche-Comté

MOTS CLÉS

**PME – Dirigeant – Gouvernance d'entreprise
Capital humain – Structure de propriété**

RÉSUMÉ

De nombreuses études ont porté sur la gouvernance d'entreprise au sein des grandes entreprises, mais peu d'études ont été réalisées sur les mécanismes de gouvernance existants ou qui devraient être mis en place au sein des PME. Cet article montre que la structure de propriété, le mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. et le capital humain du dirigeant sont des variables fondamentales pour comprendre la performance et le développement des PME. La mise en place d'une

-
1. L'auteur remercie J.-J. Obrecht, professeur à l'Université Robert-Schuman de Strasbourg qui lui a apporté son soutien et ses conseils, G. Ferraiuolo et A. Maire, étudiantes en maîtrise AES en 1996, pour leur collaboration dans la réalisation de l'enquête auprès des PMI du Doubs.

Avec le concours de la Chambre de commerce et d'industrie du Doubs et du ministère de l'Industrie et de la Recherche.

L'AUTEUR

BENOÎT PIGÉ est professeur agrégé des universités en sciences de gestion, enseignant à l'Université de Franche-Comté. Il est diplômé expert-comptable et commissaire aux comptes. Ses recherches portent sur le gouvernement d'entreprise et, de manière plus générale, sur le gouvernement des organisations. Il a publié de nombreux articles sur les systèmes d'incitation à la performance et sur les mécanismes de contrôle des dirigeants ainsi que sur le rôle de l'audit dans le gouvernement des entreprises. Adresse : Faculté des Sciences économiques et de gestion, Université de Franche-Comté, avenue de l'Observatoire, 25030 Besançon Cedex, France. Courriel : <benoit.pige@univ-fcomte.fr>.

gouvernance d'entreprise au sein des PME nécessite donc de tenir compte, non seulement des spécificités de la structure de propriété, mais également des caractéristiques du dirigeant et des objectifs de ses actionnaires.

ABSTRACT

Many studies have been conducted about corporate governance in public firms, but few studies are realized about the mechanisms of corporate governance which exist or which should be implemented in small and medium firms. This article indicates that the property structure, the way of access to the CEO functions and the CEO human capital are important factors to explain the performance and the development of small and medium businesses. The implementation of corporate governance in these firms should take care not only of the share-structure but also, of the CEO characteristics and shareholders objectives.

RESUMEN

Muchos estudios han sido hechos on el gobierno de las grandes firmas, sed pocos estudios han sido realizados on los mecanismos del gobierno que existen o que debren existir en los pequenos o medios firmos. Este articulo se propone de demostrar que el uso de acceso a los funciones de dirigente y el capital humano del dirigente son multo importante para explanar el resultado y el desarrollo de los pequenos y medios firmos. El introducimiento de las reglas de gobierno en estas firmas dobre ser multo atento a la structura de propiedad y tambien a las caracteristicas del dirigente y a los objetivos de los accionistas.

ZUSAMMENFASSUNG

Verschiedene Studien über die Corporate governance bei grossen Unternehmen wurden durchgeführt, aber wenige Studien wurden realisiert über die existierenden Aufsichts-Mechanismen oder über diejenige die bei KMU existieren sollten. Dieser Artikel zeigt, dass die Eigentums-Struktur, die Entscheidungsart und das menschliche Potenzial des Geschäftsführers fundamentale Variablen sind um die Leistung und Entwicklung der KMU zu verstehen. Bei der Bildung einer Corporate governance bei KMU sind nicht nur die Spezialitäten der Eigentumsstruktur, sondern auch gleichzeitig die Charaktermerkmale des Unternehmers und die Ziele der Aktionäre zu berücksichtigen.

Introduction

Depuis une décennie, le thème de la gouvernance d'entreprise fait régulièrement l'objet de dossiers dans les quotidiens économiques (*Investir* du 14 septembre 1992, p. 32 : « Les présidents sur la sellette » ; *Le Monde* du 6 septembre 1994, « Les patrons sont-ils trop payés ? » ; *Les Échos* du 30 janvier 1996, « Les actionnaires prennent le pouvoir », *Les Échos* du 16 octobre 2001, « La réalité du gouvernement d'entreprise »). Le principal thème traité par ces quotidiens est la remise en cause

Revue internationale P.M.E., vol. 15, n° 2, 2002

de la toute-puissance du p.-d.g. qui peut, du jour au lendemain, se voir remercié par ses actionnaires (M. Bon, l'actuel président de France Telecom, fut en son temps p.-d.g. de Carrefour avant d'être remercié par son conseil d'administration en 1992). De manière générale, cette attention à la gouvernance d'entreprise résulte de l'internationalisation des marchés et de la place grandissante des fonds de pension (Peyrelevade, 1998). Mais cette attention ne concerne-t-elle que les grandes entreprises cotées, ou s'agit-il d'une démarche propre à toutes les entreprises² ? Et surtout, le mode de gouvernance 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 de la gouvernance 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 principale problématique 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 fonction des bénéfices monétaires attendus, mais également de l'utilité engendrée 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 assument une partie des coûts liés aux avantages non monétaires du dirigeant.

À 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 accentués 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 de la gouvernance 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 de la gouvernance des entreprises, des différences subsistent, en particulier en ce qui concerne la structure de propriété et de contrôle. De même, il existe souvent une

2. L'un des articles du dossier *Management des Échos* du 16 octobre 2001 se résumait ainsi : « Le gouvernement d'entreprise n'est pas réservé aux sociétés du CAC40 : les PME aussi peuvent s'y mettre avec profit. » Malheureusement, le sens de l'article consistait à appliquer purement et simplement aux PME les préceptes retenus pour les grandes entreprises.

adéquation très grande entre le dirigeant et son entreprise. De nombreuses études ont d'ailleurs porté sur les caractéristiques des dirigeants dans le processus de succession (Sakano et Lewin, 1999). L'objet de cet article est de mettre en exergue les principes de gouvernance 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 la gouvernance 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.

1. Une typologie des PME-PMI selon leur mode de gouvernance

Au regard de la structure de gouvernance d'entreprise, la petite entreprise se distingue de la grande entreprise sur au moins trois caractéristiques qui sont souvent liées entre elles (figure 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'accession aux fonctions de direction et du capital humain du dirigeant (formation initiale et expérience professionnelle).

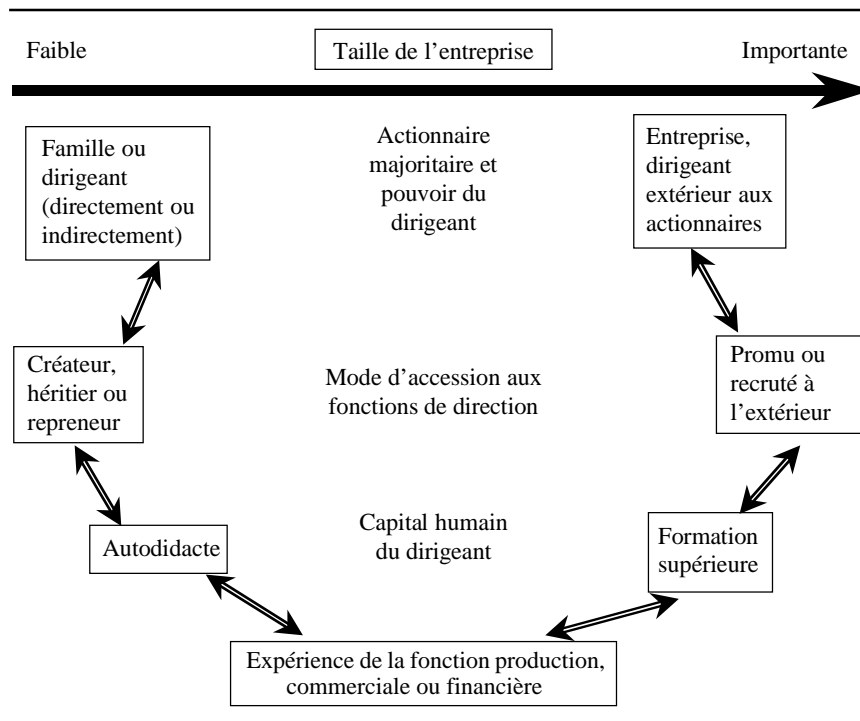
Au fur et à mesure de la croissance et du développement de l'entreprise, on devrait assister à une évolution de la structure de gouvernance. Cette évolution peut porter sur l'un ou l'autre des aspects mais, étant donné les relations qui existent entre eux, il est vraisemblable que l'entreprise qui a fortement crû tendra à adopter les structures propres aux grandes entreprises³.

1.1. La structure de propriété : un capital contrôlé par le p.-d.g. ou sa famille

La PME se distingue de la grande entreprise non seulement par sa taille, mais aussi par sa structure de propriété. En effet, contrairement aux États-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

3. Pour une discussion approfondie du rapport entre l'effet de taille et la notion de PME, on pourra utilement se référer à Torrès (1997).

FIGURE 1
Évolution de la structure de gouvernance de l'entreprise selon sa taille et son niveau de croissance et de développement



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 capitaux⁴.

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

4. Cela tend à devenir moins vrai avec la création 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 Échos* du 26 septembre 1997).

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.

1.2. Le mode d'accession aux fonctions de dirigeant, un p.-d.g. fondateur ou héritier

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-Mouroit, 1996), parmi lesquels nous pouvons recenser :

- l'appartenance au milieu familial des actionnaires ou des dirigeants : c'est le cas lorsqu'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 la 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 influencer 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 lorsqu'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 familial ou l'expérience professionnelle peuvent expliquer cet attrait de l'entrepreneuriat (Brockhaus et Horwitz, 1986).

Le mode d'accession 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.

1.3. Le capital humain du dirigeant : formation initiale et expérience professionnelle

Le capital humain du dirigeant exerce un rôle essentiel sur la structure de gouvernance de l'entreprise⁵, 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 se trouver un emploi sur le marché du travail (Pigé, 1996a). On peut ainsi estimer que ses incitations seront plus liées aux incitations traditionnelles que sont la rémunération et la nature des tâches à effectuer. À 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 de solutions 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, 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 plus de connaissances pour adapter la structure organisationnelle de l'entreprise à ses marchés et à son environnement.

5. On pourra se référer à l'article de Chapellier (1997) qui analyse le lien entre les profils des dirigeants et la nature des pratiques comptables utilisées.

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.

2. Structure de gouvernance et objectifs de l'entreprise

Selon notre problématique, la structure de gouvernance n'est pas neutre sur le développement de l'entreprise. En privilégiant telle ou telle composante de la structure de gouvernance, les actionnaires peuvent influencer fortement sur l'évolution de leur entreprise. Nous pouvons schématiquement recenser deux natures d'objectifs distincts que les actionnaires peuvent poursuivre. Dans les deux cas, cependant, les actionnaires sont confrontés à un environnement qui peut considérablement réduire l'amplitude des choix effectués. Ainsi, dans certaines activités, la survie de l'entreprise peut nécessiter un développement rapide et, par conséquent, une évolution contrainte du mode de gouvernance vers une plus grande ouverture, non seulement de la structure de propriété, mais aussi du mode de direction.

Les deux types d'objectifs que peuvent poursuivre les actionnaires sont donc :

- d'assurer le contrôle et la survie de l'entreprise (il pourrait s'agir d'une vision de type « gestion en père de famille ») ;
- d'assurer le développement rapide de l'entreprise.

2.1. Conserver le contrôle de l'entreprise

Dans le cas des PME, certains actionnaires peuvent avoir d'autres objectifs que celui de la maximisation de la valeur de marché ; 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 gouvernance 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 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 néanmoins un exemple typique de cette rétention du contrôle et du pouvoir). Les actionnaires seront également moins sensibles au capital humain reconnu du p.-d.g. et ils privilégieront le capital humain spécifique que le dirigeant aura acquis au cours de sa carrière avant d'accéder aux fonctions de p.-d.g. 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 p.-d.g.

2.2. Assurer le développement et la croissance de l'entreprise

Pour assurer le développement de leur entreprise, les actionnaires vont privilégier des structures de gouvernance qui favoriseront la croissance et la prise de risques. Pour 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 regard du mode de sélection des dirigeants, les actionnaires accepteront 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 p.-d.g. En ce qui concerne le capital humain du dirigeant, les actionnaires privilégieront les dirigeants disposant d'un capital humain reconnu et ayant une expérience professionnelle diversifiée.

3. La constitution des données et les caractéristiques des variables

Les sources d'information sont issues de trois enquêtes réalisées en 1993 auprès des PME de Côte-d'Or, 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 p.-d.g. et la structure de propriété. L'information financière a été collectée sur la base de données Diane.

TABLEAU I
Moyennes de différentes variables pour les échantillons étudiés,
caractéristiques des entreprises

Année*	Côte-d'Or 1993	Doubs 1996	Franche-Comté 1997
Nombre	27 à 74	24 à 36	45 à 53
<i>Données financières (en milliers de F)</i>			
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
<i>Nombre d'employés</i>			
moyenne	159	87	96
minimum	50	22	40
maximum	550	350	476
médiane		43	60
<i>Répartition géographique des ventes</i>			
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
<i>Répartition du capital de l'entreprise</i>			
P.-d.g.	31 %	45	38
Famille			27
Autres dirigeants			5
Partenaires financiers			6 %
Autres entreprises			22 %
Employés			3 %

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

En moyenne, les PME de nos échantillons réalisent un chiffre d'affaires évoluant entre 50 et 200 millions de francs 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 p.-d.g. constitue souvent un actionnaire très significatif avec plus d'un tiers du capital.

Les p.-d.g. de ces entreprises sont relativement jeunes, moins de 50 ans en moyenne (alors que les p.-d.g. d'entreprises cotées sont nettement plus âgés, entre 57 et 60 ans ; Pigé, 1996b) et ils ont par contre une assez grande ancienneté dans

TABLEAU 2
Moyennes de différentes variables pour les échantillons étudiés,
caractéristiques des p.-d.g.

	Côte-d'Or	Doubs	Franche-Comté
<i>Caractéristiques du p.-d.g.</i>			
Âge moyen	46	47	49
Ancienneté dans l'entreprise	15	15	17
Ancienneté avant d'être p.-d.g.	7	5	7
Ancienneté en tant que p.-d.g.	8	10	10
P.-d.g. originaire de la même région		58 %	64 %
<i>Formation du p.-d.g.</i>			
Autodidacte	33 %	42 %	44 %
École de commerce	12 %	11 %	13 %
Université	16 %	3 %	12 %
École d'ingénieur	37 %	44 %	31 %
<i>Expérience professionnelle</i>			
Fonction production	65 %		66 %
Fonction commerciale	53 %		68 %
Fonction financière	38 %		32 %
Participation à des expositions à l'étranger		56 %	21 %
<i>Mode d'accès aux fonctions de p.-d.g.</i>			
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 %

l'entreprise, que ce soit avant d'être promu en tant que p.-d.g. ou depuis qu'ils sont p.-d.g. Cela 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 montre que la mobilité géographique n'est pas nécessairement un atout. Cela peut s'expliquer par le besoin de développement de réseaux relationnels qui favorisent la gestion d'une entreprise, voire (et surtout) sa création.

Les autodidactes représentent plus du tiers des p.-d.g. 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 p.-d.g. diffèrent grandement. 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 p.-d.g. (évolution très distincte de celle observée pour les p.-d.g. d'entreprises cotées ; Pigé, 1996a).

4. La croissance et le développement de l'entreprise dépendent des caractéristiques du dirigeant

Dans la figure 1, nous avons établi des relations entre les différentes composantes de la gouvernance d'entreprise au sein des PME, mais également par rapport à la taille de l'entreprise, à son développement et, implicitement, à sa performance. Les flèches qui unissaient les caractéristiques de la structure de gouvernance portaient sur les relations entre la structure de propriété et le mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. et sur les relations entre ce mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. et le capital humain du dirigeant. Parallèlement, nous indiquions que nous nous attendions à observer une adéquation entre la structure de gouvernance et la taille de l'entreprise, tant en ce qui concerne les objectifs de contrôle de l'entreprise que les objectifs de recherche de compétences adaptées à la structure organisationnelle. Une question se pose alors à savoir s'il existe des facteurs, dans la structure de gouvernance des PME, qui favoriseraient la performance ou le développement de l'entreprise. Ces différents points font l'objet de tests et donnent lieu à une discussion.

4.1. La relation entre structure de propriété et mode d'accès aux fonctions de p.-d.g.

Si l'on retient comme indicateur de la structure de propriété le pourcentage de capital détenu par le p.-d.g., on constate une très forte segmentation entre, d'une part, les p.-d.g. fondateurs héritiers ou repreneurs et, d'autre part, les p.-d.g. promus ou recrutés (tableau 3, modèles 1 et 2). Si pour les premiers la détention du capital par le p.-d.g. 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 ; elles sont en outre très logiques, car un p.-d.g. fondateur, héritier ou repreneur dispose, par définition, au départ d'une forte participation au capital de son entreprise. En revanche, ce qui est intéressant, c'est alors que l'ancienneté moyenne des p.-d.g. dans leurs fonction tourne autour de sept ans, le pourcentage de détention du capital continue d'être élevé. Cela tendrait à corroborer notre hypothèse sur l'objectif de conservation du contrôle de l'entreprise. À l'inverse, les dirigeants promus ou recrutés ne semblent pas avoir recherché une participation significative au contrôle du capital de leur entreprise.

TABLEAU 3
Structure de propriété et mode d'accès aux fonctions de p.-d.g.

Variables explicatives	Variable expliquée			
	Capital détenu par le p.-d.g. (%)		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.

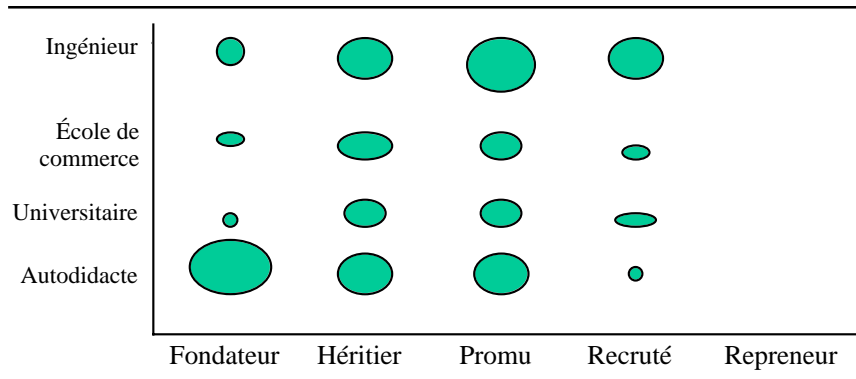
Analyse statistiquement significative au seuil de 1 % (**) ou 5 % (*).

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, cela semble indiquer un double objectif de conservation du contrôle tout en facilitant le développement de l'entreprise par une ouverture limitée de son capital.

4.2. La relation entre mode d'accès aux fonctions de p.-d.g. 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 pour les fondateurs, qui sont majoritairement des autodidactes, et les p.-d.g. recrutés à l'extérieur, qui sont en majorité des ingénieurs (figure 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.

FIGURE 2
Mode d'accès aux fonctions de p.-d.g. et capital humain



Les ovales sont proportionnels au nombre de p.-d.g. se situant aux intersections.

Le tableau 4 montre les résultats de cinq régressions expliquant chacun des cinq modes d'accès aux fonctions de p.-d.g. 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 lorsque 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 p.-d.g. (la régression est globalement significative au seuil de 5 %). Pour les p.-d.g. fondateurs, la variable explicative significative est l'inexpérience de la fonction commerciale (coefficient négatif significativement différent de 0 au seuil de 1 %). Par contre, pour les p.-d.g. héritiers, la variable explicative significative est l'inexpérience 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. Cela 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 chances 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 p.-d.g.
 et expérience professionnelle antérieure, N = 64**

Expérience professionnelle	Mode d'accès aux fonctions de p.-d.g.				
	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 % (*).

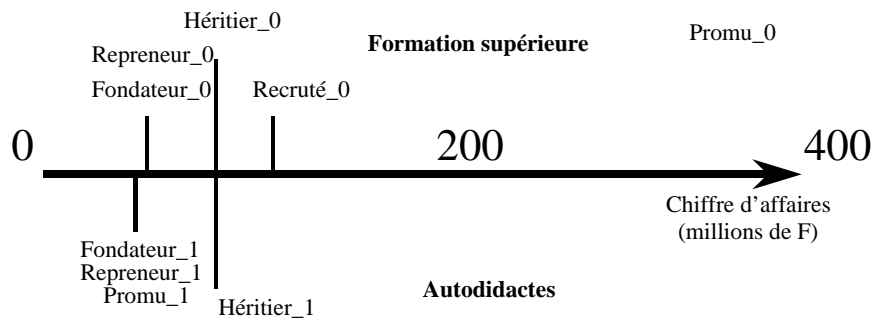
À l'inverse, les héritiers ont souvent une expérience de la fonction commerciale ; cela peut s'analyser à nouveau sous l'angle du besoin de compétences. Le dirigeant qui hérite d'une entreprise hérite d'un savoir-faire dont il n'a pas nécessairement besoin de disposer personnellement, car il pourra s'appuyer sur les collaborateurs en place. En revanche, 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 p.-d.g. promus, recrutés ou repreneurs, l'expérience professionnelle ne semble pas permettre d'effectuer une différenciation dans le choix d'un mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. (tableau 4).

4.3. La relation entre taille et mode de gouvernance des PME

On s'aperçoit, d'après la figure 4, qu'il existe un lien entre le mode de gouvernance et la taille de l'entreprise. Ce lien est important (tableau 5) puisque les deux variables « mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. » et « formation du p.-d.g. : 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 p.-d.g. fondateurs ou repreneurs dirigent les entreprises les plus petites (entre 46 et 51 millions de francs de chiffre d'affaires en moyenne) suivis par les héritiers (entreprises réalisant en moyenne autour de 84 millions de francs de chiffre d'affaires) puis les p.-d.g. recrutés à l'extérieur de l'entreprise (117 millions de francs) et les p.-d.g. promus du sein de l'entreprise.

FIGURE 4
Taille et mode de gouvernance de l'entreprise



Les p.-d.g. promus présentent un cas très particulier. En effet, la variable autodidacte n'est que peu déterminante pour distinguer les p.-d.g. fondateurs, repreneurs ou héritiers. Toutefois, il s'agit d'une variable essentielle pour expliquer la taille de l'entreprise lorsque le dirigeant est un cadre promu. En effet, si le p.-d.g. promu est autodidacte, son entreprise réalise en moyenne un chiffre d'affaires de 46 millions de francs 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 francs. Cela indique que les actionnaires qui ne disposent plus des compétences pour diriger leur entreprise privilégieront le capital humain spécifique si l'entreprise est encore relativement petite et le capital humain général si l'entreprise est plus grande. 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 lorsque l'entreprise atteint une certaine taille.

TABLEAU 5
**Analyse de variance (ANOVA) pour la relation entre taille
(chiffre d'affaires) et mode de gouvernance de l'entreprise**

Variable	Valeur de F
Mode d'accès aux fonctions de p.-d.g.	2,48 *
P.-d.g. autodidacte	3,31 ***
Interaction (accès X autodidacte)	3,68 *
Modèle	4,55 **

Analyse statistiquement significative au seuil de 1 % (**), 5 % (*) ou 10 % (***). Les variables « mode d'accès aux fonctions de p.-d.g. » (cinq modalités possibles) et « p.-d.g. autodidacte » (deux modalités possibles : oui ou non) expliquent de façon significative la dispersion du chiffre d'affaires.

Pour les p.-d.g. recrutés à l'extérieur, nous n'avons qu'un seul cas de p.-d.g. autodidacte qui dirige une entreprise pour laquelle nous n'avons pas pu, de surcroît, obtenir le chiffre d'affaires.

Ces résultats dénotent l'existence d'un lien très fort entre la structure de gouvernance 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 du cycle de vie de l'entreprise, soit il s'agit de structures de gouvernance qui conditionnent le développement ultérieur de l'entreprise. Dans le premier cas, cela signifierait qu'une entreprise est amenée 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 assument 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 p.-d.g.. Nous avons vu précédemment que cette variable permettait de faire ressortir différentes structures de gouvernance en raison des relations observées tant avec la répartition du capital qu'avec le capital humain du p.-d.g.

4.4. La relation entre performance et mode de gouvernance des PME

Selon Denis et Denis (1994), en raison de leur position d'actionnaire significatif, les dirigeants-proprétaires apparaissent comme moins contraints que les dirigeants d'entreprises où la structure actionnariale est plus diffuse (on pourra d'ailleurs remarquer que cette proposition est plutôt l'opposé de celle formulée initialement par Jensen et Meckling, 1976). Cependant, ces auteurs, à la suite d'un certain nombre d'études antérieures, n'observent pas d'écarts significatifs de performance. De surcroît, la persistance de structures organisationnelles ou de propriété distinctes tend à prouver qu'il existe des mécanismes alternatifs d'incitation à la performance.

On peut donc estimer, a priori, qu'il ne devrait pas y avoir d'écarts significatifs de performance selon la structure de gouvernance de l'entreprise. Toutefois, nous avons tenu à tester quatre indicateurs de « performance » significatifs, non seulement de la performance financière au sens traditionnel (nos deux premiers ratios), mais également de la nature du développement choisi qui lui-même conditionne la performance de long terme (les deux derniers ratios).

Nous avons donc retenu les indicateurs suivants :

- le ratio résultat net sur chiffre d'affaires : pour mesurer la rentabilité de l'entreprise ;
- le ratio rentabilité des capitaux investis⁶ (dettes et fonds propres) ;
- le ratio capacité d'autofinancement sur capitaux propres : pour mesurer à la fois la rentabilité des capitaux investis par les actionnaires et le mode de développement choisi par le dirigeant (part importante du financement interne dans les capitaux propres)⁷ ;
- le ratio chiffre d'affaires réalisés à l'étranger par rapport au chiffre d'affaires total, pour mesurer le niveau de développement international.

Selon les tableaux 6a et 6b, il n'y a pas de différences significatives de performance entre les entreprises relativement au mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. Il s'agit d'un résultat très important par lui-même, car il signifie que le dirigeant est contraint par un certain nombre de mécanismes et qu'il est obligé de rémunérer correctement les capitaux investis (quel que soit son mode d'accession aux fonctions de direction, le p.-d.g. a besoin de capitaux extérieurs, sous forme de dettes ou de capitaux propres et il doit rémunérer ses capitaux) ainsi que de dégager une marge sur son chiffre d'affaires lui permettant de rémunérer l'ensemble des acteurs de l'entreprise. De même, le mode d'accession du dirigeant ne semble pas influencer sur le développement international de son entreprise ni sur le choix de privilégier l'autofinancement comme moyen d'accroître les capitaux propres (par opposition à l'appel à des capitaux extérieurs qui suppose l'entrée au capital de nouveaux investisseurs).

En revanche, si l'on s'intéresse à l'incidence du capital humain du dirigeant par rapport à sa valeur sur le marché du travail (en considérant qu'un dirigeant ayant poursuivi des études supérieures peut plus facilement trouver d'autres emplois), on s'aperçoit que la variable autodidacte semble exercer une influence significative (au seuil de 10 %) pour expliquer soit le ratio « capacité d'autofinancement sur capitaux propres », soit la part du chiffre d'affaires réalisé à l'exportation. Il semble ainsi que les dirigeants autodidactes privilégient le financement interne comme

6. Ce ratio a été calculé directement dans la base de données Diane.

7. Nous préférons la mesure de la capacité d'autofinancement plutôt que le résultat net pour mesurer la rentabilité des capitaux investis par les actionnaires, car la capacité d'autofinancement est une variable comptable relativement bien déterminée, moins sujette à de très fortes variations annuelles (pas d'incidence du résultat exceptionnel) et, de surcroît, elle exclut les charges financières et donc l'incidence du mode de financement. Enfin, il s'agit d'une mesure approximative de la notion de liquidités utilisée en finance pour évaluer la valeur d'une entreprise pour ses actionnaires.

TABLEAU 6a
**Performance moyenne et part du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger
selon le mode d'accession aux fonctions de p.-d.g.
et la formation de ce dernier**

Variables explicatives		Valeur moyenne de la variable			
Mode d'accession	P.-d.g. Autodidacte	Résultat net / CA	Rentabilité des capitaux investis	CAF / Capitaux propres	CA export (%)
Fondateur	Non	-0,2 %	16 %	23 %	25
	Oui	1,9 %	19 %	27 %	8
Repreneur	Non	3,7 %	29 %	11 %	20
	Oui	2,4 %	32 %	81 %	21
Héritier	Non	2,0 %	19 %	27 %	19
	Oui	0,8 %	21 %	39 %	10
Recruté	Non	2,0 %	16 %	39 %	20
Promu	Non	3,6 %	26 %	13 %	25
	Oui	4,0 %	16 %	46 %	12
Tous modes confondus	Non	2,6 %	22 %	22 %	22
	Oui	2,2 %	23 %	45 %	12
Tous modes confondus (hors fondateurs)	Non	2,7 %	22 %	23 %	21
	Oui	2,4 %	25 %	57 %	14

TABLEAU 6b
**Performance, développement international
et structure de gouvernance de l'entreprise**

Variables explicatives	Valeur de F (modèle ANOVA) mesurant le pouvoir explicatif du mode d'accession aux fonctions de p.-d.g. ou de la formation de ce dernier, dans les écarts de performance observés			
	Résultat net / CA	Rentabilité des capitaux investis	CAF / Capitaux propres	CA export (%)
Accession aux fonctions de p.-d.g.	0,3	1,3	0,4	0,4
P.-d.g. autodidacte	0,0	1,7	3,4 ***	3,7 ***
Interaction (accès * autodidacte)	0,9	1,2	0,8	0,6
Modèle	1,0	1,0	1,0	1,4

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

moyen d'accroître les capitaux propres et comme mode de financement de la croissance, puisqu'en moyenne, pour les entreprises dirigées par des p.-d.g. autodidactes, le ratio « capacité d'autofinancement sur capitaux propres » s'élève à 45 %, contre

seulement 23 % pour les entreprises dirigées par des p.-d.g. ayant suivi une formation initiale supérieure (la différence est significativement différente de 0 au seuil de 10 %).

Cela semble confirmer notre hypothèse sur les objectifs des dirigeants. Un dirigeant qui n'a que peu d'autres possibilités d'emploi sur le marché du travail attachera une plus grande importance au contrôle de son entreprise et à la réduction des risques assumés. 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 p.-d.g. fondateurs. En effet, qu'ils soient autodidactes ou non, leur implication dans leur entreprise (notamment sur le plan affectif) est très importante et on peut s'attendre à ce qu'ils ne raisonnent pas en fonction des emplois possibles 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 p.-d.g. autodidactes ont un ratio de 57 % contre 23 % pour les entreprises dirigées par des p.-d.g. ayant suivi une formation initiale supérieure.

Les observations faites sur le choix d'un mode de financement de la croissance et sur le souci de privilégier la croissance interne pour les p.-d.g. autodidactes apparaissent comme confirmées par les résultats observés pour la proportion de chiffre d'affaires réalisée à l'export. En effet, celle-ci ne s'élève qu'à 12 % en moyenne, pour les entreprises dirigées par des p.-d.g. autodidactes, contre 22 % pour les entreprises dirigées par des p.-d.g. ayant suivi une formation initiale supérieure. La différence est significative statistiquement au seuil de 1 %. A priori, les p.-d.g. autodidactes sont plus réticents à ouvrir leur entreprise au développement international.

Diverses raisons peuvent être avancées. Les dirigeants autodidactes souhaitent éviter une trop grande exposition au risque, ce qui est cohérent avec leur plus grande difficulté à trouver un emploi sur le marché du travail en cas de défaillance de leur entreprise. Leur choix de privilégier un mode de financement interne peut restreindre le volume des ressources disponibles pour financer une plus grande ouverture à l'internationale. Enfin, leur mode de formation peut les prédisposer à privilégier le développement sur les marchés qu'ils connaissent bien et où ils conservent une meilleure maîtrise des risques.

Conclusion

Alors que pour les places financières internationales, il semble acquis que les grandes entreprises cotées doivent maximiser la rentabilité des capitaux investis, il n'est pas du tout évident qu'une telle affirmation puisse s'appliquer aux PME. L'approche théorique de la gouvernance d'entreprise pour les grandes entreprises tend à définir les facteurs susceptibles d'inciter le dirigeant à atteindre des niveaux

de rentabilité fixés par les marchés. Dans le cas des PME, l'observation des pratiques de gouvernance, du moins telles qu'elles apparaissent à travers le prisme de la sélection du dirigeant et de son impact sur le développement de son entreprise, tend à montrer qu'il existe différentes structures de gouvernance associées à des étapes distinctes de développement ou à des arbitrages stratégiques entre la rapidité du développement et la conservation du contrôle de l'entreprise.

Pour les PME, les caractéristiques des dirigeants et particulièrement leur mode d'accession aux fonctions de direction ainsi que leur mode de formation (autodidacte ou non) sont en relation avec la structure de propriété de l'entreprise et semblent être des variables liées de façon significative à la taille et au développement de l'entreprise. Il semble par conséquent possible de proposer une typologie des modes de gouvernance des PME qui tienne compte non seulement de leur structure organisationnelle, mais aussi et surtout des choix en matière de développement international ou en matière de mode de financement de la croissance. La décision de financer la croissance de l'entreprise par des ressources internes ou, au contraire, de privilégier l'ouverture du capital semblent être des décisions stratégiques tant pour le développement de l'entreprise que pour sa structure de gouvernance.

À travers l'étude d'un échantillon de PME régionales françaises, on observe ainsi que les entreprises contrôlées par un groupe familial ou par leurs dirigeants sont plus petites et que, pour conserver le contrôle, les actionnaires familiaux préfèrent réduire les besoins liés à la croissance, en évitant l'ouverture du capital, ce qui leur permet de choisir le p.-d.g. au sein du groupe familial. Les bénéfices tirés de la propriété d'une entreprise s'étendent bien au-delà des seuls dividendes perçus d'une participation puisque la conservation du contrôle d'une entreprise justifie la poursuite de certaines stratégies (cela est d'ailleurs vrai également pour de grands groupes cotés où la famille du fondateur conserve une participation majoritaire, soit de fait, soit en raison des montages juridiques retenus : choix d'une structure en commandite par actions pour l'entreprise française Michelin).

Le choix d'une croissance rapide exige souvent une ouverture du capital pour financer cette croissance. Cependant, au-delà de cette simple modification des droits de vote et de la répartition des dividendes, c'est l'ensemble du système de gouvernance de l'entreprise qui doit évoluer. On observe ainsi, en particulier, que le mode de recrutement des dirigeants est condamné à évoluer pour passer d'une sélection des dirigeants basée sur l'appartenance au cercle familial vers un recrutement de dirigeants externes au groupe familial mais susceptibles de détenir les compétences nécessaires au développement de l'entreprise.

Un deuxième résultat très important met en évidence le processus d'évaluation du capital humain des individus par le marché du travail. Selon l'analyse que nous proposons, certains choix stratégiques des p.-d.g. autodidactes pourraient être dictés par leur absence de capital humain aisément mesurable par le marché du travail (en

supposant que ce dernier valorise fortement le niveau de formation initial, ce qui ne semble pas a priori incohérent pour le marché du travail français où les diplômes constituent un élément clé d'évaluation). En effet, sur la base de notre échantillon, les p.-d.g. autodidactes seraient moins souvent recrutés et plus souvent fondateurs, et ils dirigeraient souvent des entreprises de plus petite taille. À l'inverse, contrairement à ce que nous attendions, le capital humain spécifique, tel que l'expérience professionnelle, ne semble que peu lié au mode d'accès aux fonctions de p.-d.g. Autrement dit, dans le choix d'un mode de gouvernance, la nature de l'expérience professionnelle du dirigeant (telle qu'elle apparaît à travers l'expérience des fonctions financière, commerciale ou de production) sera moins discriminante que sa formation initiale (mais pas nécessairement moins importante).

La structure de propriété et le mode d'accession aux fonctions de direction influent aussi 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 p.-d.g. ayant un haut niveau de capital humain général. Le choix d'un développement international se traduira donc généralement par une évolution de la structure de gouvernance.

Enfin, le dernier résultat, qui corrobore de nombreuses études antérieures, est l'absence de différences significatives de performance selon la structure de gouvernance telle qu'elle ressort du mode d'accession aux fonctions de direction et du capital humain général du dirigeant. On peut simplement estimer que la nature de l'accession aux fonctions de direction 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.

La gouvernance d'entreprise doit préciser les mécanismes nécessaires pour limiter et affecter les décisions des p.-d.g. Mais elle 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 dégagées :

- 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 de firmes chez les individus ayant un haut niveau de capital humain général et disposant, par conséquent, de choix sur le marché du travail ;
- pour inciter les PME à se développer, il faut instaurer 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.

Bibliographie

- BAUER, M. et B. BERTIN-MOUROT (1996), *Vers un modèle européen de dirigeants ?*, Paris, CNRS et Boyden.
- BERLE, A.A. et G.C. MEANS (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, 2^e édition 1956, New York, Macmillan.
- BROCKHAUS, R.H. et P.S. HORWITZ (1986), « The psychology of the entrepreneur », dans D. Sexton et R. Smilor (dir.), *The Art and Science of Entrepreneurship*, Cambridge, Ballinger Publishing.
- CHAPELLIER, P. (1997), « Profils de dirigeants et données comptables de gestion en PME », *Revue internationale PME*, vol. 10, n^o 1, p. 9-41.
- CHARREAUX, G. (dir.) (1997), « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », dans *Le gouvernement des entreprises, Corporate Governance : Théories et faits*, Paris, Economica, p. 421-469.
- CRESSY, R. (1995), « Business borrowing and control : a theory of entrepreneurial types », *Small Business Economics*, vol. 7, p. 291-300.
- CROMIE, S., B. STEPHENSON et D. MONTEITH (1995), « The management of family firms : an empirical investigation », *International Small Business Journal*, vol. 13, n^o 4, p. 11-33.
- DENIS, J.D. et D.K. DENIS (1994), « Majority owner-managers and organizational efficiency », *Journal of Corporate Finance*, vol. 1, p. 91-118.
- DONCKELS, R. et J. LAMBRECHT (1997), « The network position of small businesses : an explanatory model », *Journal of Small Business Management*, avril, p. 13-25.
- FOX, M., V. NILAKANT et R.T. HAMILTON (1996), « Managing succession in family-owned businesses », *International Small Business Journal*, vol. 15, n^o 1, p. 15-25.
- HARRISON, R.T. et C.M. LEITCH (1994), « Entrepreneurship and leadership : the implications for education and development », *Entrepreneurship & Regional Development*, vol. 6, p. 111-125.
- HUTCHINSON, R.W. (1995), « The capital structure and investment decisions of the small owner-managed firm : some explanatory issues », *Small Business Economics*, vol. 7, p. 231-239.
- JENSEN, M.C. et W.H. MECKLING (1976), « Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, octobre, p. 305-360.
- LEACH, P. (1991), *The Family Business*, Londres, Kogan Page.

Revue internationale P.M.E., vol. 15, n^o 2, 2002

- MARCHESNAY, M. (1994), « Le management stratégique », dans P.-A. Julien (dir.), *Les PME : Bilan et perspectives*, GREPME, Québec, Presses Inter Universitaires, p. 133-162.
- PEYRELEVADE, J. (1998), « Fonds de pension et gouvernement des entreprises commerciales », *Commentaires*, n° 83, automne, p. 675-691.
- PIGÉ, B. (1996a), « Existe-t-il un marché du travail des dirigeants ? », *Revue française de gestion*, n° 111, novembre-décembre p. 239-249.
- PIGÉ, B. (1996b), « La probabilité de rotation des p.-d.g. : une mesure du pouvoir de révocation du conseil d'administration », *Revue d'économie politique*, n° 106, vol. 5, p. 889-912, septembre-octobre.
- SAKANO, T. et A.E. LEWIN (1999), « Impact of CEO succession in Japanese companies : a coevolutionary perspective », *Organization Science*, vol. 10, n° 5, septembre-octobre, p. 654-671.
- TORRÈS, O. (1997), « Pour une approche contingente de la spécificité de la PME », *Revue internationale PME*, vol. 10, n° 2, p. 9-43.