

Les mécanismes de gouvernance et la performance globale des sociétés marocaines cotées.

Governance mechanisms and overall performance of Moroccan listed companies.

Fatiha ABID

Doctorante contractuelle Université Cadi Ayyad Marrakech

Membre du Laboratoire INREDD : Innovation Responsabilité Et Développement
Durable, Marrakech

fatihaabid90@gmail.com

Khalid EL OUAFA

Professeur habilité à la FPS de Safi Université Cadi Ayyad Marrakech

Membre du Laboratoire INREDD : Innovation Responsabilité Et Développement
Durable, Marrakech

kh_elo@yahoo.fr

Date de soumission : 22/08/2020

Date d'acceptation : 30/09/2020

Pour citer cet article :

ABID F. & EL OUAFA Kh. (2020), « Les mécanismes de gouvernance et la performance globale des sociétés marocaines cotées », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit, « Volume 4 : Numéro 3 », pp : 387-403.

Résumé

La gouvernance d'entreprise consiste à mettre en place la structure, les processus et les mécanismes par lesquels les activités et les affaires de la société sont gérées, afin d'accroître la valeur à long terme pour les actionnaires en responsabilisant les gestionnaires et en améliorant le rendement de la société. En d'autres termes, grâce à cette structure, à ces processus et à ces mécanismes, le problème bien connu de l'agence peut être réglé de façon que les intérêts des gestionnaires soient davantage alignés sur ceux des actionnaires. Au cours des dernières années, les scandales d'entreprises, dont certains sont toujours en cours, impliquant une forte incidence d'activités inappropriées de dirigeants expropriant les ressources de l'entreprise aux dépens des actionnaires, ont suscité un réexamen et un examen approfondis de certaines des pratiques de gouvernance existantes et ont suscité un intérêt considérable pour la recherche empirique sur l'efficacité des divers mécanismes et institutions de gouvernance.

L'objectif de ce travail est d'étudier la relation entre la gouvernance et la performance globale des sociétés marocaines cotées. Pour ce faire nous avons en premier lieu passé en revue à un éclairage sur les concepts théoriques de la gouvernance et la performance dans la littérature. Dans un deuxième lieu on a parlé de la méthodologie, ainsi qu'on a passé en revue sur les résultats empirique antérieurs.

Mots clés : Gouvernance ; conseil d'administration ; théorie de l'agence ; performance ; société cotée.

Abstract

Corporate governance is about putting in place the structure, processes and mechanisms by which the company's business and affairs are managed, in order to increase long-term shareholder value by holding managers accountable and improving the company's performance. In other words, through this structure, processes and mechanisms, the agency's well-known problem can be resolved so that the interests of managers are more aligned with those of shareholders. In recent years, corporate scandals, some of which are still ongoing, involving a high incidence of inappropriate activities by executives expropriating corporate resources at the expense of shareholders, have prompted a thorough review and examination of some of the existing governance practices and have generated considerable interest in empirical research on the effectiveness of various governance mechanisms and institutions.

The objective of this work is to study the relationship between governance and the overall performance of Moroccan listed companies. To do this, we first reviewed the theoretical concepts of governance and performance in the literature. In a second step, the methodology was discussed, as well as a review of previous empirical results.

Keywords: Governance; board of directors; agency theory; performance; listed company.

Introduction

Au cours de la dernière décennie, de nombreuses entreprises ont marqués leurs défaillances, les exemples de France télécom en France, et d'Enron aux Etats-Unis. La déficience des mécanismes de gouvernance et l'opportunisme des dirigeants étaient les fondamentaux facteurs de ces défaillances. Ces entreprises devraient subir de nouvelles modifications dans leur gouvernance afin d'accroître la transparence, réduire les coûts d'agence et de garantir la confiance dans la gestion de l'entreprise par les dirigeants.

Les recherches de Core et al en 1999, ont démontrés que les entreprises avec une structure de gouvernance plus faible ont des problèmes d'agence plus importants que les entreprises avec une structure de gouvernance plus forte. Les problèmes d'agence permettent aux dirigeants d'obtenir de plus grands avantages privés, et que les entreprises qui ont des problèmes d'agence plus importants donnent de moins bons résultats.

Il est donc clair que le principal facteur qui a conduit à l'émergence de la gouvernance d'entreprise est le conflit d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires de l'entreprise. En conséquence, l'objectif principal de la gouvernance d'entreprise est de s'assurer que les dirigeants gèrent l'entreprise dans l'intérêt des actionnaires et de la maximisation de la valeur.

La théorie de l'agence de Jensen & Meckling (1976), assure qu'il existe une relation positive entre la performance et la bonne gouvernance d'entreprise, chose qui n'est pas généralement confirmé dans les recherches récentes. En conséquence l'étude de l'impact de mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises demeure une problématique à explorer. L'incertitude au niveau théorique qu'au niveau empirique nous a poussés à développer cette problématique pour le cas marocain.

Notre problématique de recherche devient intéressante sur deux plans. Tous d'abord, sur un plan académique, l'étude de la relation entre la gouvernance et la performance montre beaucoup d'ambiguïté au niveau des études faites, des travaux assurent qu'il existe une corrélation positive entre la gouvernance et la performance, tandis que d'autres estiment que la relation est négative. Ensuite, d'un point de vue pratique, ce type de travaux présente un intérêt fort pour les investisseurs, les entreprises et les établissements publics.

Dans les dernières années, notre pays commence à moderniser massivement ses structures politiques, économiques et administratives, il devient crucial de soutenir la compétitivité de l'économie marocaine. Le contexte actuel de mondialisation et de concurrence accrue exige plus des efforts de convergence vers le concept de gouvernance dans le secteur privé et celui

du secteur public pour l'émergence de pratiques de bonne gouvernance qui protègent les intérêts de ceux qui investissent leurs capacités et leurs capitaux au profit de tous. Cette prise de conscience cruciale a conduit à la mise en place d'un code de bonne gouvernance des établissements publics et des entreprises privés en (2008-2012). Le Code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise est un signal fort aux différents acteurs du monde des affaires et contribue à promouvoir les bonnes pratiques de gouvernance au sein des entreprises, tant du secteur privé que du secteur public, renforçant ainsi la confiance entre tous les partenaires et jouant un rôle important dans la création de la valeur.

Après avoir étudié la littérature de ce sujet, nous avons constaté que de nombreuses études empiriques utilisent un ou deux mécanisme de gouvernance pour étudier la relation entre la gouvernance et la performance de l'entreprise. Mais en raison du fait que la gouvernance d'entreprise est un processus complexe, A notre avis, pour surprendre tous les aspects du mécanisme de gouvernance d'entreprise dans l'étude de son lien avec la performance de l'entreprise, il convient d'utiliser plusieurs mécanismes pour mesurer toutes les dimensions liées à la gouvernance d'entreprise.

Le présent document présente un projet de recherche sur la relation entre la gouvernance et la performance des sociétés marocaine cotées, dans ce travail on a présenté l'objectif de notre recherche, la problématique, les hypothèses, la méthodologie et la revue de littérature, pour les résultats on a présenté les résultats des travaux antérieurs car la partie empirique de notre travail est en cours de réalisation.

La valeur ajoutée de notre recherche par rapport aux autres études sur la relation entre la gouvernance et la performance se matérialise sur deux niveaux : Premièrement, on va utiliser plusieurs mécanismes de gouvernance pour avoir des résultats globale et concluants, chaque indice qui représente un mécanisme de gouvernance va se décomposer à plusieurs sous indices. Deuxièmement, on va étudier l'impact de ces mécanismes sur trois types de performance : boursière, financière et sociale.

Notre recherche tente à répondre à la question principale suivante et les sous questions :

Les mécanismes de gouvernance des entreprises : Quel est l'impact sur la performance globale des sociétés marocaines cotées ?

Sous questions :

Qu'est-ce que la gouvernance des entreprises ?

Quels sont les mécanismes de gouvernance existants ?

Comment peut-on définir la performance ? Comment peut-on définir la performance globale et la responsabilité sociétale de l'entreprise ?

Quels sont les mesures de performance ?

Quel genre de relation existe-t-il entre la gouvernance à la performance ?

Quels sont les mécanismes de gouvernance qui influencent la performance globale ?

Dans le présent document on va commencer la revue de littérature par une définition de la gouvernance de l'entreprise puis et les différents mécanismes de gouvernance soit les mécanismes internes ou bien les mécanismes externes, par la suite on va parler de la performance globale de l'entreprise : définition et mesures, dans le deuxième point on va parler de la méthodologie adopté et on va discuter par la suite les résultats des travaux empiriques antérieures, dans le dernier point on va discuter les différent point de vue des résultat des travaux antérieurs,

1. Revue de littérature

1.1. Définition de la gouvernance de l'entreprise

L'importance de la gouvernance d'entreprise se pose dans les entreprises modernes en raison de la séparation de la gestion et du contrôle de la propriété dans les organisations. Les intérêts des actionnaires entrent en conflit avec ceux des dirigeants. Le problème principal se reflète dans les problèmes liés à la gestion et à la direction en raison des intérêts divergents des parties prenantes de l'entreprise.

Il n'existe pas de définition unique du gouvernement d'entreprise, mais elle peut être envisagée sous différents angles.

En 2004, L'Organisation de Coopération et de Développement Economique (L'OCDE) a défini le gouvernement d'entreprise comme suit : « Le gouvernement d'entreprise fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes. Il détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre afin d'assurer une surveillance des résultats obtenus »¹

Dans son étude en 1997, Gérard Charreaux a défini la gouvernance comme « L'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des

¹ L'Organisation de Coopération et de Développement Economique(2004), « Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE », P11.

dirigeants. Autrement dit qui gouvernent leur conduite et délimitent leur espace discrétionnaire. »²

Le ministre des Finances de Singapour (2001) définit la gouvernance d'entreprise comme "les processus et la structure par lesquels l'activité et les affaires de la société sont dirigées et gérées, afin d'accroître la valeur à long terme pour les actionnaires en améliorant la performance et la responsabilité de l'entreprise, tout en tenant compte des intérêts des autres parties prenantes."³

La Porta et Al (2000)⁴, considèrent la gouvernance d'entreprise comme un ensemble de mécanismes permettant aux investisseurs extérieurs de se protéger contre le risque d'expropriation par des personnes de l'intérieur, à savoir les dirigeants et actionnaires majoritaires. Ils donnent ensuite des exemples concrets des différentes formes d'expropriation. Les personnes de l'intérieur peuvent simplement voler les profits, vendre la production, les actifs ou les titres de l'entreprise qu'ils contrôlent à une autre entreprise qu'ils possèdent à des prix inférieurs à ceux du marché ; détourner des occasions d'affaires des entreprises ; placer des membres non qualifiés de la famille dans des postes de direction ; ou payer en trop les gestionnaires. Cette expropriation est au cœur de problème d'agence décrit par Jensen et Meckling (1976).

1.2. Les mécanismes de gouvernance de l'entreprise

1.2.1. Les mécanismes internes

❖ Le conseil d'administration

Le conseil d'administration est une institution importante dans la gouvernance des entreprises modernes. Fama & Jensen (1983) considèrent le conseil d'administration comme " l'apogée des systèmes internes de contrôle des décisions des organisations ". En particulier, les études sur la composition et la structure de direction des conseils d'administration ont constitué l'essentiel de la recherche sur les conseils d'administration.

Johnson et al (1996) décrivent trois fonctions largement reconnues des conseils d'administration, à savoir le contrôle, le service et la dépendance à l'égard des ressources, du point de vue de la théorie de l'Agence, les conseils d'administration représentent le principal

² Charreaux G, « pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des Entreprises », Revue Française de gestion, n° 111, 1996, pp50- 64.

³ Pei sai fan (2004), « Review of littérature & empirical research on corporate governance ».

⁴ La Porta & Shleifer (2000), « Investor protection and corporate governance », Journal of Financial Economics, vol. 58, no. 1-2, pp. 3-27.

mécanisme interne de contrôle du comportement opportuniste des dirigeants, ce qui aide à harmoniser le comportement des actionnaires et celui des dirigeants (Jensen 1993)⁵. Le rôle de service consiste à ce que les administrateurs donnent leur point de vue d'experts, La perspective de la dépendance à l'égard des ressources considère le conseil d'administration comme un instrument d'approvisionnement en ressources essentielles et de l'information pour créer un environnement durable.

Certains ont d'avis que les conseils d'administration de plus grande taille sont plus propices au rendement de l'entreprise. Parce qu'ils ont une gamme d'expertise pour aider à prendre de meilleures décisions et qu'il est plus difficile pour un PDG puissant de les dominer. Toutefois, la réflexion récente s'est orientée vers des conseils d'administration de plus petite taille.

Jensen (1993) soutient que les grands conseils sont moins efficaces et plus faciles à contrôler pour le chef de la direction. Lorsqu'un conseil devient trop grand, il devient difficile de coordonner et de traiter les problèmes. Les conseils d'administration les plus petits réduisent la possibilité de parasitisme de la part des administrateurs et augmentent la responsabilité de chacun d'entre eux.

❖ Rémunération des dirigeants

Une solution interne souvent suggérée au problème de l'inefficacité ou de l'intérêt personnel de la direction est l'élaboration de plans de rémunération qui lient directement la rémunération de la direction au rendement de l'entreprise. Ce régime de rémunération au rendement contribue généralement à réduire les problèmes des agences dans l'entreprise (Morgan et Poulsen, 2001)⁶.

Toutefois, Core et al (1999) démontrent que les entreprises dont le conseil d'administration est plus faible et de propriété permettent aux chefs de la direction d'obtenir une rémunération excessive, ce qui a pour effet d'appauvrir l'entreprise subséquente.

Les investisseurs institutionnels ont récemment fait valoir que les entreprises peuvent accroître la surveillance de la gestion en fournissant aux administrateurs un intérêt financier dans la performance de l'entreprise. Perry (1999)⁷ constate que la rémunération incitative des administrateurs influe sur le niveau de surveillance exercée par le conseil et que, grâce à cette

⁵ Jensen, M. C. 1993, 'The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems', *the Journal of Finance*, vol. 48, no. 3, pp. 831-880.

⁶ Morgan, A. G. & Poulsen, A. B. 2001, 'Linking pay to performance – compensation proposals in the S&P 500', *Journal of Financial Economics*, vol. 62, no. 3, pp.489-523.

⁷ Perry, T. 1999, Incentive compensation for outside directors and CEO turnover, Working paper, Arizona State University.

rémunération, les entreprises peuvent harmoniser les intérêts des administrateurs et ceux des actionnaires. Perry constate également que la probabilité qu'une entreprise adopte un régime d'intéressement à base d'actions pour les administrateurs est positivement liée à la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil.

1.2.2. Les mécanismes externes

❖ Système juridique et protection des investisseurs/créanciers

Dans différentes juridictions, les règles protégeant les investisseurs/créanciers proviennent de différentes sources, y compris les lois sur les sociétés, les sûretés, la faillite, les prises de contrôle et la concurrence, les normes comptables, ainsi que les réglementations et les obligations d'information des bourses.

Des recherches récentes suggèrent que le degré de protection juridique des investisseurs dans un pays est un déterminant important du développement des marchés financiers. Par exemple, La Porta et Al (2000) expliquent que la protection des actionnaires et des créanciers par le système juridique est non seulement cruciale pour prévenir que les dirigeants ou les actionnaires majoritaires ne se fassent exproprier, elle est essentielle pour comprendre la diversité dans la structure du capital, la gouvernance, la diversité des marchés financiers et leur ampleur et l'efficacité dans la répartition des placements. Ils admettent toutefois qu'il est difficile de réformer ou d'améliorer cette protection juridique, car la structure juridique d'un pays est profondément enracinée et compte tenu des intérêts économiques bien établis.

Dans une comparaison frappante des sociétés de deux environnements de protection des investisseurs, mais toutes deux cotées à la Bourse de Hong Kong. Brockman et Chung (2003), comparent les actions de premier ordre de Hong Kong qui opèrent dans un environnement de protection des investisseurs comparable à celui de l'Europe occidentale ou de l'Amérique du Nord et les actions de premier ordre basées en Chine et les actions qui sont soumises au système juridique chinois, ils constatent que les actions basées à Hong Kong bénéficient d'une liquidité des entreprises plus élevée, mesurée en terme de volume et en fourchette, que leurs équivalents en Chine.

❖ Effet de levier ou dette

Les augmentations de l'effet de levier sont utilisées, entre autres à d'autres fins, dans le cadre des stratégies défensives des sociétés cibles en cas de prises de contrôle hostiles. Les données empiriques de (Safieddine et Titman, 1999) confirment que des ratios d'endettement plus élevés découragent les prises de contrôle parce qu'ils sont associés à une amélioration du

rendement. En particulier, ils constatent que le rendement d'exploitation des anciennes sociétés cibles après l'échec des tentatives de prise de contrôle est lié de façon positive au changement du ratio de levier financier de la cible. Ils démontrent également que les objectifs qui n'ont pas été atteints et qui ont eu le plus d'effet de levier diminuent le plus l'investissement, vendent des actifs, réduisent l'emploi et concentrent davantage l'attention de leurs entreprises, ce qui appuie les opinions exprimées par (Jensen 1986) sur le rôle positif de la dette dans la motivation des organisations à accroître leur efficacité.⁸

1.3. Définition et mesures de la performance globale de l'entreprise

1.3.1. Définition de la performance

La performance de l'entreprise est une évaluation composite de la qualité de l'exécution d'une organisation en fonction de ses paramètres les plus importants, généralement la performance financière, la performance du marché et la performance des actionnaires. Étudier la performance de l'entreprise, c'est analyser son fonctionnement et l'amélioration de la performance ne peut venir que d'une amélioration du fonctionnement. La performance est un équilibre instable entre l'efficacité et l'efficacités. Elle est également considérée comme un état de la compétitivité de l'entreprise, atteint par un niveau d'efficacité et d'efficacités qui assure une présence durable sur le marché.

La performance implique également le concept économique de création de richesse ou de valeur pour l'organisation. Ainsi, la performance est une relation entre le coût et le rendement de l'organisation. Valeur des avantages obtenus, Deux des concepts qui dominent la gestion moderne les organisations sont la valeur et la performance. Une mesure de la performance consiste à évaluer la valeur et à en connaissant les causes qui génèrent de la valeur, nous pouvons être performants. En conclusion, valeur et performance sont deux concepts adjacents.

1.3.2. Définition de la performance globale

La performance globale ne saurait se limiter à un indicateur unique ou à une approche purement quantitative : elle doit plutôt être comprise comme le fruit d'un processus qualitatif d'articulation des composantes du système organisationnel et des actions individuelles.

On parlant de la performance globale de l'entreprise on entérine le fait que la responsabilité d'une entreprise ne se limite pas à la création de la valeur mais englobe aussi des responsabilités sociales et environnementales.

⁸ LAMKARAF, I. (2020) "La Contribution de l'Audit Interne à l'Amélioration de la Gouvernance des Entreprises Privées au Maroc", *International Journal of Management Sciences*, 3(1). Available at: <https://www.revue-isg.com/index.php/home/article/view/203> (Accessed: 28September2020).

Concernant la performance sociale, on peut la définir comme la configuration des principes de responsabilité sociale, des processus de réactivité sociale, des politiques, des programmes et des résultats observables en relation avec les relations sociétales de l'entreprise. ⁹ La performance d'une entreprise en général s'articule autour de tout ce qui contribue à améliorer le couple valeur-coût et qui tend ainsi vers la maximisation de la création nette de valeur. On peut ainsi traduire une entreprise performante par :

- Une entreprise pérenne, qui gagne de l'argent et qui est durablement profitable.
- Une entreprise qui défie ses concurrents en termes de qualité et de rapidité de service.
- Une entreprise innovante, efficiente, réactive et qui évolue sûrement, constamment et durablement.
- Une entreprise qui crée de la valeur tout en répondant aux exigences du marché avec une longueur d'avance.
- Une entreprise qui a su mettre en place de bons indicateurs de performance pour établir des stratégies de développement gagnantes.
- Une entreprise intelligente financièrement, socialement, environnementalement, technologiquement et qualitativement.
- Une entreprise où règnent valeurs, motivation, compétences, intelligence collective et autonomie.
- Une entreprise ayant réussi à fidéliser ses clients, remplir son portefeuille de commandes grâce à une veille permanente et à une projection continue dans le futur.

1.3.3. Mesures de la performance de l'entreprise

La mesure de la performance est généralement définie comme la mesure régulière des résultats, ce qui génère des données fiables sur l'efficacité et l'efficience des programmes. Cette mesure est essentielle à l'efficacité de la direction, Tout organisme a besoin d'un cadre solide pour savoir si ses activités sont efficaces et efficientes.

❖ Le ratio de Q Tobin :

Le Q de Tobin est une théorie du choix d'investissement développée en 1969 par James Tobin. En principe, ce ratio est une mesure de l'ensemble des pensions attendues, sur un horizon temporel infini, reliant la somme des valeurs de marché des titres détenus par les investisseurs financiers, actionnaires ou créanciers, au montant du capital investi.

⁹ Mertens, S. & Marée, M. (2012). La « performance » de l'entreprise sociale : Définition et limites d'une évaluation monétaire¹. *Revue Internationale P.M.E.*, 25(3-4), 91–122.

Le ratio de Q Tobin= Valeur boursière de l'entreprise/valeur de remplacement de capital fixe.

Un coefficient Q supérieur à 1 signifie qu'à un moment donné, la rentabilité dégagée par l'ensemble des actifs de l'entreprise et projetée par le marché, est supérieure au coût moyen pondéré du capital.

Un ratio Q inférieur à 1 Pour les actionnaires, un Q inférieur à 1, les pousse à une certaine méfiance à l'égard de l'entreprise. Cela signifie théoriquement qu'elle aura de la difficulté à lever des capitaux à investir et donc à augmenter les distributions de dividendes qu'elle verse à ses actionnaires.

❖ Le Ratio de Marris :

Ce ratio est basé sur la même démarche que le Q de Tobin, mais ne prend en considération que le capital que les actionnaires ont directement investi. C'est le coefficient de capitalisation boursière par rapport à la valeur comptable des capitaux propres.

Le ratio de Marris=Capitalisation boursière/ Valeur comptable des capitaux propres

Dans la pensée financière néoclassique, ces deux éléments cherchent à déterminer la création de valeur, mais le rejet de l'hypothèse d'indépendance entre la valeur de l'entreprise et sa structure de financement peut nous conduire à une divergence. En outre, le caractère d'indice relatif de ces deux critères conduit à une appréciation différenciée de la création de valeur. Ces deux éléments ont des particularités communes qui ont été évoquées par Charreaux, à savoir :

Premièrement, ils tiennent compte du risque parce que, sur la base des valeurs de marché, ils procèdent de manière implicite à l'actualisation des flux, qui est censée être fondée sur le taux de rentabilité requis par les différents investisseurs et le risque en jeu. Deuxièmement, ils font référence de manière implicite à une norme qui est identique. Un ratio supérieur à un indique une création de valeur, ce qui suggère que la rentabilité attendue est supérieure à la rentabilité nécessaire à l'équilibre des différents apporteurs de fonds, mesurée sur la base du coût moyen pondéré du capital.

❖ L'indice d'Alpha de Jensen

Jensen mesure la génération de valeur par le coefficient α . Avec :

$$\text{L'indice de Alpha de Jensen } \alpha = R - R_e$$

Cet indicateur permet de calculer la différence entre la rentabilité atteinte et le taux requis qui est évalué sur la base de la MEDAF. Un écart positif signifie que de la valeur a été créée, puisque le capital a été rémunéré au-dessus des taux d'équilibre.

2. Matériel & Méthodologie

Vu que notre problématique présente un lien de causalité, la méthode quantitative et l'étude longitudinale qui s'étale sur plusieurs années. La méthode longitudinale est plus adéquate à notre cas, car elle va nous permettre de calculer les scores de gouvernance et tester nos hypothèses pour dégager le degré de corrélation entre les mécanismes de gouvernance et la performance des sociétés marocaines cotées.

On a adopté un raisonnement hypothéco-déductif pour tester les hypothèses énoncées au début. Afin déterminer les indices de gouvernance de notre échantillon on va faire appel à l'agence de rating Standard Poor's et le code marocain des pratiques de bonne gouvernance adopté en 2008-2012. Pour la collecte des données nous allons opter pour une méthode d'enquête via questionnaire, et les rapports annuels des états financiers des entreprises de notre échantillon.

L'intervalle de temps demeure crucial car elle détermine l'évolution du niveau de la gouvernance dans la période entre 2009 et 2013, la justification de ce choix se matérialise par les crises financières au niveau international et principalement par la mise en œuvre des codes de bonnes pratiques de gouvernance au Maroc (2008 et 2012).

Dans le cadre que les sociétés cotées n'ont pas l'obligation de publier des informations non financières et en particulier des informations relatives à la gouvernance dans leurs rapports annuels, on a préparé un questionnaire pour réunir toutes les informations nécessaires sur les pratiques de gouvernance des sociétés marocaines cotées de notre échantillon pour la partie pratique de notre recherche.

3. Résultats des études empiriques antérieurs

McIntyre et coll. (2007)¹⁰, ont évalué la relation entre la performance de l'entreprise et la composition du conseil en se concentrant sur les différents aspects de la composition de ce dernier. Klein (1998) s'est concentré sur la structure des comités du conseil et les rôles des administrateurs au sein des comités. Dans ses conclusions, il a démontré un lien insignifiant entre la performance de l'entreprise et sa composition globale. Toutefois, il a constaté une

¹⁰ McIntyre, M. L, Murphy, S. A and Mitchell, P., (2007), "The top team: examining board composition and firm performance", *Journal of corporate governance*; Vol. 7 No.5, pp. 547-561.

relation positive entre la performance de l'entreprise et la structure du conseil. Contrairement à d'autres chercheurs sur la gouvernance d'entreprise, Klein (1998) s'est penché sur le rôle des administrateurs internes au sein des comités des finances et des investissements. Une proportion plus élevée d'administrateurs internes au sein de ces comités est liée positivement à la performance comptable du marché boursier.

Ils ont conclu qu'un niveau élevé d'expérience, une taille d'équipe appropriée, une variation modérée du niveau d'âge et de la durée d'occupation de l'équipe sont corrélés à la performance des entreprises. De plus, Lam et Lee (2008) ont examiné l'association entre la dualité des chefs de la direction et le rendement des entreprises familiales en Chine. Dans ce cas, la dualité du chef de la direction désigne le chef de la direction et le président du conseil d'administration. Ils ont établi que la dualité des chefs d'entreprise contribue beaucoup au rendement de l'entreprise pour les entreprises non familiales et n'est pas pertinente pour les entreprises contrôlées par la famille.

Dans la même analyse, Francoeur et al (2008) ont examiné la participation des femmes aux postes de direction. Ils ont constaté que les femmes apportent une contribution remarquable au rendement de l'entreprise. Ils soutiennent qu'une forte proportion de femmes au sein du conseil d'administration a un impact positif sur la performance de l'entreprise. Ils soutiennent que les femmes sont très efficaces dans un environnement d'affaires complexe en raison de leur expérience professionnelle et autres. Ils affirment que l'inclusion des femmes dans l'environnement complexe des affaires signifie des perspectives d'avenir de l'entreprise qui se traduisent par des rendements anormaux importants.

De plus, Carter et coll (2003) ont examiné la relation entre la diversité du conseil et la valeur de l'entreprise, ils ont mis en évidence une relation positive entre la diversité du conseil et la richesse de l'entreprise, La diversité au sein du conseil d'administration améliore la prise de décisions en tenant compte des facteurs suivants des opinions divergentes de la part de différents membres du conseil d'administration.

Weir et Lang (2000) ont également étudié la relation entre la gouvernance et la performance de l'entreprise en examinant la dualité, les administrateurs externes et le comité de rémunération. Ils ont conclu que le comité de rémunération a un effet positif sur la performance de l'entreprise tandis que les administrateurs externes ont un impact négatif sur

la performance. Toutefois, ils soutiennent qu'il existe un lien positif entre les administrateurs externes et la performance de l'entreprise après la période de mauvais rendement.

De plus, Bonn (2004) s'est joint à d'autres auteurs en examinant l'effet de la structure du conseil sur la performance de l'entreprise, Il a révélé que le ratio des administrateurs externes et le ratio des femmes administrateurs sont en corrélation positive avec la performance de l'entreprise. Toutefois, il a établi que la taille du conseil et l'âge des administrateurs n'ont aucune influence sur la performance de l'entreprise.

Hutchinson et Gul (2004) ont également cherché à examiner les rôles de la gouvernance sur la performance de l'entreprise. Leurs résultats montrent que l'augmentation du nombre d'administrateurs non exécutifs au sein du conseil d'administration, l'actionnariat et la rémunération des dirigeants affaiblissent la relation négative entre les opportunités d'investissement des entreprises et la performance.

Dans leur analyse, Ils suggèrent que la contribution des composantes du gouvernement d'entreprise à la performance de l'entreprise doit être évaluée à la lumière de l'environnement externe de l'entreprise (opportunités de croissance).

Concernant les travaux faits par Terchoune et Bouchikhi (2016)¹² sur le cas marocain en matière de relation gouvernance et performance, ils ont constatés que les résultats de la régression linéaires et multiples ont montré que la performance des entreprises de leurs échantillon qui est appréhendée dans leurs modèle par le Ratios de Marris affiche une corrélation positive avec le processus d'audit vu que le coefficient de corrélation standardisé Beta est égal à 0,661. Les autres thèmes de gouvernance n'ont aucun impact significatif sur le ratio de Marris.

Ils ont conclus que les pratiques de bonne gouvernance des sociétés marocaines cotées ne sont pas optimales et nécessitent encore des améliorations afin de réduire les écarts avec les principes de bonne gouvernance de l'OCDE, car la conformité vers ces principes pourrait avoir une influence sur la performance des sociétés.

4. Discussions

La majorité des travaux de recherche théoriques et pratiques garantissent une corrélation positive entre la gouvernance et la performance des sociétés cotées. En revanche, nous avons fait ressortir certaines contradictions des points de vue quant à le sens de cette corrélation, que

¹² Mohammed TERCHOUNE et Soufiane BOUCHIKHI, (2016), « La Gouvernance des entreprises : Quel impact sur la performance des sociétés marocaines cotées ? ».

nos travaux mettront en évidence plus loin et donneront des résultats concluants quant à la signification de cette relation et aux principaux mécanismes qui ont la plus grande influence sur la performance globale des entreprises marocaines cotées. On a pas trouvé des études qui intègre le coté sociale on étudiant est ce qu'il y a un impact de la gouvernance et ses mécanismes sur la responsabilité sociétale de l'entreprise, La responsabilité sociale des entreprises (RSE) fait référence aux stratégies que les entreprises ou les sociétés utilisent pour mener leurs affaires d'une manière éthique, respectueuse de la société et bénéfique pour la collectivité en termes de développement, les travaux des autres chercheurs dans le domaine, pourraient être utilisées pour suggérer que la RSE devient une préoccupation internationale en raison de la nature mondialisée des affaires qui ne connaît pas de frontières, La RSE évolue dans son sens et dans sa pratique. Notre recherche va donner des résultats concluants en termes de sens de corrélation et l'impact de la gouvernance sur la responsabilité sociétale de l'entreprise.

Conclusion

L'objectif de notre travail est de présenter un cadre théorique sur la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance globale des sociétés marocaines cotées. Pour ce faire nous avons en premier lieu passé en revue sur notre revue de littérature pour présenter un éclairage sur les concepts théoriques de la gouvernance et la performance de l'entreprise et la relation entre les deux concepts dans la littérature. Dans un deuxième lieu on a parlé de la méthodologie qu'on va suivre pour traiter la problématique de notre travail et on a passée en revue sur les résultats empiriques des études antérieurs.

Concernant les travaux faites sur le cas marocain en matière de relation gouvernance et performance, ils ont constatés que les pratiques de bonne gouvernance des sociétés marocaines cotées ne sont pas optimales et nécessitent encore des améliorations afin de réduire les écarts avec les principes de bonne gouvernance de l'OCDE, car la conformité vers ces principes pourrait avoir une influence sur la performance des sociétés.

Or la plupart des travaux théoriques et empiriques assurent l'existence d'une corrélation entre la gouvernance et la performance des sociétés cotées. Par contre nous avons souligné l'existence de quelque contradictions des point de vus à propos le sens de causalité de cette corrélation, chose que notre recherche va la mettre en évidence par la suite et on va donner de résultats concluantes concernant le sens de cette relation et les principaux mécanismes affectant le mieux la performance globale des sociétés marocaines cotées.

BIBLIOGRAPHIE

- Abdelwahed Omri, (2003) « Systèmes de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes », Revue française de gestion (no 142), p. 85-100.
- Bonn (2004), « Board Structure and Firm Performance: Evidence from Australia », Journal of the Australian and New Zealand Academy of Management; Vol. 10, 1.
- Brockman & Chung (2003), « Investor Protection and Firm Liquidity », the Journal of Finance, vol. 58, no. 2, pp. 921-937.
- Charreaux G, (1996) « pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des Entreprises », Revue Française de gestion, n° 111, pp50- 64.
- Dominique Bessire, Céline Chatelin, Stéphane Onnée (2007) «Qu'est-ce qu'une bonne gouvernance ? Comptabilité et environnement ».
- Fama & Jensen (1983), « Agency Problems and Residual Claims », Journal of Law and Economics, vol. XXVI, pp. 327-349.
- Géraldine Broye et Yves Moulin « Rémunération des dirigeants et gouvernance des entreprises : Le cas des entreprises françaises cotées ».
- Hutchinson, M and Gul, (2004), « Investment opportunity set, Corporate Governance Practices and Firm Performance », Journal of Corporate Finance, Issue 10, pp595-614.
- Jensen, M. C. (1993), « The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems », the Journal of Finance, vol. 48, no. 3, pp. 831-880.
- LAMKARAF, I. (2020) "La Contribution de l'Audit Interne à l'Amélioration de la Gouvernance des Entreprises Privées au Maroc", International Journal of Management Sciences, 3(1). Available at: <https://www.revue-isg.com/index.php/home/article/view/203> (Accessed: 28September2020).
- La Porta & Shleifer (2000), « Investor protection and corporate governance », Journal of Financial Economics, vol. 58, no. 1-2, pp. 3-27.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F. & Shleifer, A. 2000, 'Investor protection and corporate governance', Journal of Financial Economics, vol. 58, no. 1-2, pp. 3-27.
- L'Organisation de Coopération et de Développement Economique, (2004) « Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE », 2004, P11
- McIntyre, Murphy and Mitchell (2007), « The top team: examining board composition and firm performance », Journal of corporate governance; Vol. 7 No.5, pp. 547-561.

Mertens, S. & Marée, M. (2012). La « performance » de l'entreprise sociale : Définition et limites d'une évaluation monétaire¹. *Revue internationale P.M.E.*, 25(3-4), 91–122.

Mohammed TERCHOUNE et Soufiane BOUCHIKHI, (2016), « La Gouvernance des entreprises : Quel impact sur la performance des sociétés marocaines cotées ? ».

Morgan & Poulsen(2001), « Linking pay to performance – compensation proposals in the S&P 500 », *Journal of Financial Economics*, vol. 62, no. 3, pp. 489-523.

Safieddine & Titman (1999), « Leverage and Corporate Performance: Evidence from Unsuccessful Takeovers », *the Journal of Finance*, vol. 54, no. 2, pp. 547- 580.

Weir and Laing (2000), « The Performance- Governance Relationship: The effects of Cadbury Compliance on UK Quoted Companies », *Journal of Management and Governance* 4: pp 265-281.