

Mbadiet Joséphine Florentine

Received: 6 December 2018 Accepted: 3 January 2019 Published: 15 January 2019

Abstract

Cet article a pour ambition de faire le point sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance financière des entreprises. Dans ce cadre, nous avons identifié deux groupes de stratégies. Les stratégies de dissuasion (la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et le cumul de fonction de direction et de présidence du conseil d'administration) et les stratégies de manipulation (l'utilisation de ses compétences spécifiques, de son choix d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire, de la rétention de l'information, du soutien du dirigeant par son réseau relationnel, et de l'octroi des dons à certains membres du conseil d'administration). Suite à l'exploitation des contributions théoriques et empiriques des articles des revues scientifiques dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, il ressort que les stratégies sus évoquées jouent un rôle important sur la performance de l'entreprise.

Index terms— mécanismes de gouvernance, performance financière, stratégies de manipulation, stratégies de dissuasion, stratégies de neutralisation.

1 Introduction

ans le domaine des Sciences de Gestion, divers travaux se sont intéressés à la problématique de la performance des entreprises et ont mis en exergue différents facteurs susceptibles de l'expliquer. Il s'agit par exemple des facteurs liés à l'environnement culturel et institutionnel, à la disponibilité des moyens financiers et de la main d'œuvre qualifiée, à la puissance commerciale, à la Recherche et Développement (R&D), à la capacité d'innovation, à l'utilisation de technologies de pointe et à la gouvernance d'entreprise. Kombou et Feudjo (2007) en contexte camerounais font prévaloir une forte importance aux actions sociales à caractère culturel et au respect de la tradition locale. Parmi ces différents facteurs, on s'intéressera plus particulièrement à la gouvernance d'entreprise. La gouvernance d'entreprise est définie selon Shleifer et Vishny (1997) comme l'ensemble des mécanismes par lesquels les apporteurs de capitaux d'une firme garantissent eux-mêmes la rentabilité de leur investissement.

Dans la littérature, si bon nombre de rapports et d'études empiriques clament que les pratiques de bonne gouvernance influent positivement sur la performance financière de l'entreprise, il serait tout de même important de savoir si les conclusions seront les mêmes dans le cas où les mécanismes de gouvernance ne joueront pas pleinement leur rôle suite à leur neutralisation par le dirigeant.

La plupart des travaux réalisés jusqu'ici ont essayé de mettre en évidence les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance par le dirigeant. Mbadiet et al. (2018) dans leur revue de la littérature ont recensé entre autres le choix du dirigeant d'investir dans des actifs ayant un lien avec son savoir-faire (Shleifer et Vishny, 1989), la détention des actions de l'entreprise par le dirigeant (Jensen et Meckling, 1976; Peng, Zhang et Li, 2007; Lin, 2011), le cumul de fonctions de direction et de présidence du conseil d'administration (Jensen et Meckling, 1976; Peng, Zhang et Li, 2007; Brockmann et al., 2004), le réseau de relations entretenu avec d'autres partenaires (Brockmann et al., 2004; Pigé, 1998), de la rétention des informations (Cheikh, 2014; Mselmi et Regaieg, 2017; Depoers, 2009), la détention par le dirigeant des compétences spécifiques à la firme ou à son secteur d'activité (Castanias et Helfat, 1991; Cheikh, 2014; Laguna et al., 2012) et l'octroi des dons par le dirigeant aux administrateurs (Bell, 1991; Frémeaux et Noel, 2014). Si bon nombre d'auteurs ont mis en évidence ces stratégies qu'usent les dirigeants afin de neutraliser les mécanismes de gouvernance sensés les discipliner, très peu ont essayé d'établir le lien entre ces stratégies et la performance de l'entreprise. Ainsi, cet article s'interroge si les stratégies déployées par le dirigeant pour neutraliser les mécanismes de gouvernance exercent une influence sur la performance de l'entreprise ?

5 STRATÉGIES DE DISSUASION DES DIRIGEANTS ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE

Cet article a donc pour objectif d'apporter une réponse à cette interrogation en exploitant la littérature sur la gouvernance des entreprises. La littérature classe généralement ces stratégies en deux catégories: les stratégies de persuasion et les stratégies de manipulation.

Pour atteindre cet objectif, nous allons après une introduction générale (I), présenter les avancées théoriques sur la question (II), ensuite une synthèse de la littérature sur les relations « stratégies de dissuasion et la performance » (III) et « stratégies de manipulation et performance de l'entreprise » (IV) et pour enfin conclure (V).

2 II.

3 Les Avancées Théoriques

Plusieurs approches théoriques proposent des cadres d'analyse différents concernant l'effet du pouvoir discrétionnaire du dirigeant sur la performance. Cependant, nous avons classé ces approches en deux différents groupes dont les conséquences sur le plan pratique restent distinctes : les approches pessimistes et les approches optimistes.

Dans les approches pessimistes, on retrouve les apports de la théorie de l'agence et de la théorie de l'enracinement. Pour les tenants de ces théories (Jensen et Meckling, 1976 ; Shleifer et Vishny, 1997 ; Paquerot, 1997 ; Pigé, 1998), le dirigeant se sert du pouvoir discrétionnaire pour atteindre leurs objectifs personnels. A cet effet, la nécessité de mettre en place les mécanismes de contrôle de façon à contrôler le plus possible les actions des dirigeants, de manière à éviter les effets de leur opportunisme, est une condition sinequa-none pour avoir une meilleure performance. Ce qui suppose dans ce cadre que le rôle du dirigeant est très réduit, puisque son comportement est censé être contrôlé par différents systèmes disciplinaires. Il subit ce système disciplinaire en étant simple objet de ces mécanismes qui, selon elles, sont les seuls à pouvoir véritablement assurer la performance de l'entreprise. Ces théories clament un effet négatif du pouvoir discrétionnaire du dirigeant sur la performance.

Cependant, les approches optimistes sont défendues par la théorie de l'intendance (Donaldson et Davis, 1991), la théorie des ressources et des compétences (Wernerfelt, 1984), et la théorie de la dépendance envers les ressources (Pfeffer et Salancik, 1978). Pour les tenants de ces théories, il s'agit au contraire, de mettre en place les conditions qui permettent de laisser libre champ à l'exercice des compétences individuelles du dirigeant, pour le bien commun. Ces théories postulent pour un effet positif du pouvoir discrétionnaire du dirigeant sur la performance de l'entreprise.

4 III.

5 Stratégies de Dissuasion des Dirigeants et Performance de L'entreprise

Les stratégies de dissuasion font appel aux mécanismes internes de contrôle exploités par les dirigeants pour assoir leur pouvoir au sein de l'entreprise. Mbaduet et al. (2018) font prévaloir deux principaux mécanismes internes de contrôle dont se servent les dirigeants pour neutraliser les mécanismes de gouvernance. Il s'agit d'une part de sa participation au capital social de l'entreprise et d'autre part de son cumul de fonctions de direction et de présidence du conseil d'administration. Il sera donc question dans cette section d'analyser en premier lieu l'effet de la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise sur la performance et dans un deuxième, l'effet de son cumul de fonctions sur la performance. Selon ces auteurs, une propriété managériale importante assure l'alignement des intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. Si les dirigeants détiennent des pourcentages de propriété importants dans leurs entreprises, ils seront plus soucieux des conséquences de leurs actions sur leur richesse et multiplieront les actions positives. De plus, le dirigeant doit pouvoir prendre des décisions qui pourront lui être bénéfique en cas de succès et dont il peut également assumer les pertes en cas d'échec.

La relation entre la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et la performance a fait l'objet de plusieurs recherches dans des contextes variés qui ont abouties à des résultats contradictoires. Bon nombre d'auteurs trouvent un impact positif alors que certains trouvent un impact négatif.

? Impact positif de la participation du dirigeant au capital Parmi les travaux qui clament un effet positif de la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise, on retrouve ceux des auteurs tels que Kamardin (2014) Khanchel (2009), à travers l'étude du rôle du pouvoir discrétionnaire du dirigeant dans l'amélioration de la performance des entreprises sur un échantillon 78 entreprises tunisiennes ayant la forme juridique de société anonyme, conclue que la performance de ces entreprises augmente si le dirigeant a un pourcentage de participation au capital élevé.

Similairement à ces auteurs, Amran et Ahmad (2013), montrent sur un échantillon de 420 entreprises malaysiennes cotées que, la performance de l'entreprise est positive pour des niveaux de propriété compris entre 27% et 67%. Au-delà de 67% et en deçà de 27%, la performance commence à décroître en raison des motivations opportunistes des dirigeants. ??016), sur un échantillon de conglomérat coté à la bourse du Nigéria montrent que la participation du dirigeant au capital a un impact très négatif sur la performance de ces conglomérats. Ils concluent que pour une augmentation de 1% de la propriété du dirigeant, la performance décroît de 0,40%.

En se basant d'une part sur les conclusions des études ci-dessus présentées qui soutiennent pour la plupart la coexistence d'une relation positive entre la participation du dirigeant au capital social et la performance financière de l'entreprise et d'autre part, sur les conclusions de la théorie des droits de propriété, de l'agence et de

l'intendance, nous concluons que le fait pour le dirigeant de se servir de sa participation au capital de l'entreprise pour neutraliser les mécanismes de gouvernance est une stratégie qui bénéficie aussi

6 Global Journal of Management and Business Research

Volume XIX Issue I Version I Year 2019 ()C

bien aux dirigeants qu'aux actionnaires de l'entreprise. Ainsi, nous proposons de tester l'hypothèse 1 ci-après:

Hypothèse 1 : La participation du dirigeant au capital social influence positivement la performance financière de l'entreprise b) Cumul de fonctions par le dirigeant et performance D'après la théorie de l'agence, il est nécessaire de séparer les rôles du directeur général de celui du président du conseil d'administration pour rendre efficace le conseil d'administration (Mallette et Fowler, 1992). Mais dans la pratique, on remarque que le cumul de fonctions par certains dirigeants d'entreprises leur permet de neutraliser ou de contourner les mécanismes de gouvernance mis en place pour les surveiller. Certains auteurs (Jensen, 1993 Une divergence des points de vue théoriques de la théorie de l'agence (qui prévoit un effet négatif du cumul de fonctions sur la performance) et de la théorie de l'intendance (qui prévoit un effet positif du cumul de fonctions sur la performance) d'une part et les résultats empiriques contradictoires (effet positif, négatif ou nul) défendus par les auteurs avec une même richesse d'arguments d'autre part, ne nous permet pas de prévoir avec conviction le sens de cette relation. Nous laissons à cet effet le soin aux données empiriques de le dégager. D'où la déduction de l'hypothèse 2 ci-après: La littérature sur la gouvernance d'entreprise suggère plusieurs critères pour comprendre la contribution de la pratique managériale du dirigeant à la performance de l'entreprise. Parmi ces critères, apparaissent ceux liés directement au dirigeant, à ses compétences et à ses caractéristiques personnelles. Ainsi, un dirigeant qui détient des compétences spécifiques à la firme doit montrer une capacité à se différencier des autres dirigeants, en adoptant un comportement original et spécifique dans ses projets et prises de décisions stratégiques. Wirtz (2006) ??1997), la maîtrise des compétences spécifiques de l'entreprise par le dirigeant est créatrice de richesse pour l'entreprise A côté des travaux qui prônent l'effet positif de la détention et de la maîtrise par le dirigeant les compétences spécifique à la firme, Remi et Deepak (1996), soulignent que les dirigeants ayant une expérience spécifique dans la même entreprise peuvent avoir tendance à interpréter les problèmes de la même façon et à rechercher des solutions basées sur leur expérience fonctionnelle limitée ; ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la performance de l'entreprise. Pour ces co-auteurs, les dirigeants qui sont promus à l'interne et ont de nombreuses années d'expérience à la même entreprise, ont tendance à agir de manière à maintenir le statuquo de l'organisation, ce qui implique leur faible degré de diversité et leur plus grande résistance au changement (Hambrick et Mason, 1984).

Très peu de travaux ont essayé de mettre en évidence le lien empirique entre la détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à la firme et le niveau de performance de l'entreprise. Des rares travaux à notre disposition, il ressort des résultats une convergence vers l'effet positif de la détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise sur la performance.

Sur un échantillon de 264 managers de cinq pays du continent européen, ??aguna et Suivant les postulats de la théorie de l'intendance et de la théorie des ressources et des compétences selon lesquels, le dirigeant est considéré comme un facteur clé expliquant pourquoi certaines entreprises sont plus performantes que d'autres, et les résultats positifs de l'effet de la détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise sur la performance mis en évidence dans les travaux antérieurs (Laguna et al., 2012;D'Aveni, 1990;Bertrand et Schoar, 2003;Allemand et Schatt, 2010;Ngongang, 2014), nous proposons l'hypothèse H3 ci-après:

7 Hypothèse 3: La détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise influence positivement la performance de l'entreprise. b) Le choix du dirigeant d'investir dans les actifs ayant

un lien avec son savoir-faire et performance L'investissement dans les actifs spécifiques est un moyen parmi de nombreux qui existent que le dirigeant met sur pied pour préserver sa place à la tête de l'entreprise. L'investissement spécifique montre que le dirigeant maîtrise les ressources clés de l'entreprise. Si par ailleurs, il quitte cette entreprise, une grande partie de son capital humain ne sera pas utilisée; ce qui entraînera une perte de valeur pour l'entreprise.

Shleifer et Vishny (1989) avancent que la valeur des investissements dont le caractère est spécifique dépend de la présence de son initiateur à la tête de l'entreprise. Il est communément partagé que les investissements spécifiques permettent d'améliorer les résultats futurs de l'entreprise et d'assurer sa pérennité. Les résultats obtenus par les recherches antérieures semblent être pour la plupart unanimes. Les investissements spécifiques sont positivement et significativement corrélés à la performance des entreprises Contrairement à Shleifer et Vishny (1989), qui jugent ces investissements négatifs pour la performance de l'entreprise, Charreaux (, 2015)), Castanias et Helfat (1992), Agrawal et Knoeber (1996), Paquerot (1997), Affes et Chouabi (2007), pensent plutôt que ces investissements comportent des effets positifs pour la performance de l'entreprise. D'après ces auteurs les dirigeants réalisent des investissements ayant un lien avec leur savoir-faire, qui leurs permettent de générer des rentes dont les propriétaires de la firme sont indirectement bénéficiaires. Ces rentes managériales sont créées grâce aux capacités (spécifiques)

9 D) LE RÉSEAU RELATIONNEL DU DIRIGEANT ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE

des dirigeants. Ces auteurs font remarquer que les dirigeants ne sont incités à développer des activités génératrices de valeur que s'ils se sentent protégés contre l'expropriation des rentes managériales dont ils sont à la source.

En s'appuyant sur les postulats de la théorie de l'intendance, de la théorie des ressources et des compétences et les résultats de quelques études empiriques recensés, nous pouvons déduire l'hypothèse H4 ci-dessous: Hypothèse 4: Le choix du dirigeant d'investir uniquement dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire a une influence positive sur la performance de l'entreprise.

8 c) La rétention de l'information spécifique et performance de l'entreprise

Les études mesurant de manière précise et complète la performance de l'entreprise par la rétention de l'information spécifique sont assez rares. On trouve en revanche quelques données concernant les performances des entreprises où l'information est manipulée par le dirigeant. Cependant, on constate une absence des statistiques exhaustives et sur une longue période qui mettraient en évidence une influence réelle de la manipulation de l'information sur les performances des entreprises.

Si l'on ne peut contester l'existence d'une corrélation entre la présence d'une information et une bonne performance de l'entreprise, on peut se demander dans quelle mesure la première est cause ou conséquence de la deuxième. Rappelons que, les dirigeants qui sont au centre du noeud de contrats disposent d'un meilleur accès à l'information par rapport aux autres partenaires de la firme. Leur position stratégique dans l'entreprise leur permet de contrôler en partie l'information et en particulier, de restreindre sa disponibilité pour les autres agents ??Pochet, 1998).

L'individu étant opportuniste et à la recherche d'un accroissement de ses intérêts, peut augmenter l'asymétrie d'information étant donnée sa position à la tête de l'entreprise. Cette accroissement de l'asymétrie d'information envers les partenaires et les agents chargés de leur contrôle (actionnaires, administrateurs, banques, etc.) peut avoir une incidence sur la performance de l'entreprise. D'ailleurs, bon nombre d'études empiriques ont essayé d'établir le lien entre l'asymétrie d'information et la performance de l'entreprise.

Des travaux de Shiri et Ebrahimi (2012), sur un échantillon de 182 entreprises cotées à la bourse de Téhéran en Iran sur la période 2002-2006, montrent que le niveau d'asymétrie informationnelle n'a aucun impact sur la performance financière de l'entreprise. Hu et Yu (2010) sur un échantillon de 300 entreprises trouvent un impact négatif et significatif de l'asymétrie de l'information sur la performance de l'entreprise. Cai et al. (2015) ont mis en évidence dans leur étude que les entreprises de haut niveau d'asymétrie de l'information qui ont parallèlement augmenté substantiellement l'intensité du conseil de surveillance après la loi Sarbanes-Oxley aux Etats-Unis, souffrent de piètre rendement sur le capital investi. Pourtant, Milgrom (1981) et Grosman(1981) trouvent plutôt que la rétention de l'information est assimilable à une mauvaise nouvelle ; par conséquent, fait baisser le cours de l'action.

Etant donné que le niveau de la performance de l'entreprise est l'un des principaux critères de la prise de décisions des investisseurs, l'évaluation de cette performance devient difficile si les informations ne sont pas distribuées équitablement entre les parties prenantes. En référence aux prédictions de la théorie de l'agence et aux résultats de quelques études empiriques à notre disposition (Hu et Yu, 2010;Cai et al., 2015;Milgrom, 1981;Grosman, 1981), nous déduisons que la rétention par le dirigeant des informations importantes de sa gestion n'est pas un atout pour la performance. De ce fait nous proposons l'hypothèse 5 ci-après: Hypothèse 5 : la rétention d'informations spécifiques par le dirigeant a une influence négative sur la performance de l'entreprise.

9 d) Le réseau relationnel du dirigeant et performance de l'entreprise

La plupart des travaux sur les réseaux relationnels du dirigeant se sont limités à établir la relation entre les réseaux et l'acquisition des ressources (Ge et al., 2009). Très peu d'études ont établi le lien entre ce dernier et la performance de l'entreprise. Toutefois, il peut être considéré comme un mécanisme disciplinaire efficace ou comme un moyen de contournement de cette discipline.

La première approche suppose que l'appartenance à un réseau de relation (interconseils) par exemple a un effet positif sur la performance de l'entreprise puisque ce réseau favorise le contrôle du manager, notamment par le biais de la surveillance mutuelle entre dirigeants. La deuxième approche suppose que l'appartenance du dirigeant à ces réseaux a un effet négatif sur la performance.

Pour Pigé (1998), le réseau relationnel du dirigeant est bénéfique pour l'entreprise dans la mesure où il peut aider à obtenir facilement les commandes et accroître ainsi le volume des ventes. Pichard-Stamford (2000) pour sa part, les réseaux de relations contribueraient à combler un éventuel déficit de légitimité du dirigeant en véhiculant des connaissances relatives au secteur qui iront enrichir son capital spécifique et favoriseront la performance des entreprises.

Dans une étude empirique menée dans le contexte des TPE camerounaises par Ndangwa et al. (2007), les auteurs trouvent que la corrélation entre le réseau social du dirigeant et la performance de l'entreprise est non significative. Ils concluent par conséquent que les dirigeants n'utilisent pas de façon stratégique leur réseau social dans l'optique de développement de leurs entreprises.

L'avantage de l'entreprise quant à la mobilisation des ressources tels qu'ont soulevé les chercheurs (Pigé, 1998 ;Richard-Stamford, 2000) au cas où le dirigeant est soutenu par son réseau relationnel et les postulats de la théorie de la dépendance envers les ressources tels que développés par Pfeffer et Salancik(1978), font penser que le réseau relationnel du dirigeant peut conduire à une meilleure performance de l'entreprise. Ainsi, nous proposons l'hypothèse 6 ci-après: Hypothèse 6: Les entreprises sont d'autant plus performantes que leurs dirigeants sont soutenus par un plus large réseau relationnel.

10 e) Dons du dirigeant aux administrateurs et performance de l'entreprise

Les recherches empiriques en management n'ont pas implicitement établi la relation entre les dons fait par les dirigeants aux administrateurs et la performance de l'entreprise. Cependant, l'impact des dons peut dépendre des attentes du donneur au sein des entreprises.

En décrivant l'impact des dons sur la performance, deux thèses s'opposent; la thèse optimiste et la thèse pessimiste. La thèse optimiste considère que le don aligne les intérêts des bénéficiaires aux objectifs de l'entreprise et par ailleurs les rend plus efficaces (Bell, 1991;Choi et Hilton, 2005;Dur, 2009). A l'opposé d'un tel argument, la thèse pessimiste incrimine le don et voit en elle un facteur de ralentissement de l'activité de l'entreprise et de sous performance de cette dernière.

Dans le domaine de la sociologie du travail et la Gestion des Ressources Humaines (GRH), le don, grâce à la triple obligation donner-recevoir-rendre a donné un cadre théorique aux phénomènes d'engagement et de reconnaissance au travail. Les travaux d'Alter (2002;Alter (, 2011)) semble avoir une influence bénéfique pour l'entreprise à travers la qualité relationnelle et le bien-être au sein des organisations (Bell, 1991).

La dynamique de don/contre-don est aussi pertinente pour expliquer la pérennité des organisations en général (Masclef, 2004 ;. Cette perspective permet notamment de comprendre la création d'entreprise et d'ouvrir de riches perspectives en entrepreneuriat. En effet, l'entrepreneur est tout autant homo donatorqu'homo economicus. Pour rendre son projet économique possible, il doit créer les liens sociaux et le réseau nécessaires à son projet. Cela ne peut pas se faire sans « paris sur les dons »: temps, présentation d'idées, énergie, informations confidentielles, documents, etc. (Masclef, 2001 ;Masclef, , 2002)).

Sur la question du capital social, Dolsma et al. Dans une démarche proche de la question du capital social, le paradigme du don semble aussi très pertinent pour lire et comprendre les comportements des individus au sein des réseaux: la valeur des objets donnés et rendus, aussi bien que l'intensité des échanges de dons, déterminent directement la densité du réseau d'un individu. Elle éclaire les stratégies dans les réseaux, notamment dans les environnements académiques et universitaires: on ne donne pas n'importe quoi à n'importe qui et surtout on donne davantage à certains qu'à d'autres (Antal et Richebé (2009).

En marketing, de façon générale, le modèle maussien du don/contre-don a permis de modéliser la relation vendeur-acheteur et de montrer comment les dimensions personnelles, psychologiques, cognitives et symboliques peuvent jouer un rôle dans la relation et l'acte d'achat et par conséquent sur la performance de l'entreprise (Sherry, 1983;Falk, 2007). En marketing industriel, Cova et Salle (1992) et Cova et al. (1995) ont souligné l'importance de l'élément relationnel dans les négociations d'achat industriel et comment la logique du don-échange permettait de maintenir un lien social durable avec l'acheteur propice aux transactions.

En stratégie d'entreprise, le don a montré des perspectives intéressantes pour expliquer l'émergence et la construction des alliances stratégiques: le don-échange crée la confiance notamment quand les partenaires ne se connaissent pas et souffrent d'une grande distance culturelle (Gomez et al, 2001;.

Finalement, il n'est donc pas surprenant qu'une théorie anthropologique globale puisse aider à comprendre la vie concrète des sociétés humaines que forment, notamment, les entreprises. Car, la théorie du don-échange a été validée par les observations empiriques dans les organisations et dans des dimensions très diverses. Il ressort globalement que l'octroi du don permet au dirigeant de développer leur capital relationnel que l'entreprise pourra en bénéficier à travers un accès plus facile aux ressources (achats, financements, capital humain). Dans le cadre de cette théorie, le don du dirigeant à certaines parties prenantes de l'entreprise est considéré comme un déterminant de la performance de l'entreprise.

Si la théorie du don-échange prône un effet positif du don fait par les dirigeants d'entreprise à certaines parties prenantes, la théorie de l'agence ne partage pas cet avis. Dans le cadre de la théorie de l'agence, le don fait par le dirigeant aux administrateurs s'inscrit dans le cadre d'une réflexion sur l'inhibition des mécanismes de gouvernance par le dirigeant. Pour cette théorie, le dirigeant est un individu opportuniste qui préfère maximiser son utilité au détriment de celui des actionnaires qui l'on mandaté. A cet effet, l'octroi des dons par le dirigeant à certains administrateurs lui permet non seulement d'alimenter son réseau relationnel afin de bénéficier de leur soutien lors du conseil d'administration; mais aussi à élargir son espace discrétionnaire. Par cette assertion, il semble que le don soit stratégique pour le dirigeant, car il permet d'influencer les décisions des administrateurs et affecte leur capacité à représenter adéquatement les intérêts des actionnaires. Le don met ainsi en péril l'indépendance des administrateurs qui pourraient ainsi privilégier davantage l'atteinte des objectifs de performance à court terme au détriment du long terme.

Le don-échange présente ainsi un risque considérable au sein de l'entreprise. De par le pouvoir qui lui est conféré et au travers des dons, le dirigeant peut axer ses efforts, de façon opportuniste, obtenir des faveurs à des fins

10 E) DONS DU DIRIGEANT AUX ADMINISTRATEURS ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE

d'enrichissement personnel et aux dépens des propriétaires, des investisseurs, des salariés et de l'entreprise dans son ensemble, plutôt que d'œuvrer pour la rentabilité et le développement durable à long terme de l'entreprise.

C'est pour cette raison que Titmuss (1970), a affirmé que, le don-échange, renvoie à l'opportunisme du dirigeant et a une caractéristique corruptrice et égocentrique. Les dirigeants peuvent tenter de profiter de leur influence sur la stratégie de l'entreprise pour exproprier les actionnaires au moyen « des dons ». Les travaux empiriques sur l'effet des dons sur la performance dans le domaine de la gouvernance d'entreprises sont très rares d'autant plus que la littérature théorique semble ne pas le prouver. A partir des conclusions de la théorie de l'agence et de la thèse pessimiste de la théorie du don-échange, nous proposons l'hypothèse 7 ci-dessous: Hypothèse 7: l'octroi des dons par le dirigeant aux administrateurs influence négativement la performance de l'entreprise.

De l'examen de la littérature il ressort que le dirigeant, doté d'un pouvoir discrétionnaire, peut influencer favorablement ou défavorablement le niveau de performance de son entreprise. Cette influence dépend des actions menées par ce dernier pour accroître son pouvoir. Ainsi, hypothèses qui méritent d'être testées ont été formulées.

La présente étude avait pour objectif de faire le point sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance financière des entreprises. Nous avons à cet effet identifié deux groupes de stratégies. Les stratégies de dissuasion (la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et le cumul de fonction de direction et de présidence du conseil d'administration) et les stratégies de manipulation (l'utilisation de ses compétences spécifiques, de son choix d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire, de la rétention de l'information, du soutien du dirigeant par son réseau relationnel, et de l'octroi des dons à certains membres du conseil d'administration).

Suite à l'exploitation des contributions théoriques et empiriques des articles des revues scientifiques dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, il ressort que les stratégies sus évoquées jouent un rôle important sur la performance de l'entreprise. Ce qui nous a conduit à formuler sept hypothèses testables empiriquement.

Si cette étude a le mérite de faire une revue de la littérature exhaustive sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance, elle a sans doute les limites. L'une des limites réside dans l'opérationnalisation de ces différentes stratégies. Elle s'est contentée de mettre en évidence les hypothèses sans toutefois procéder à leur test. Il sera important dans les travaux futurs de mesurer dans un contexte précis à partir d'un échantillon préalablement déterminé, l'impact de ces stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance déployées par le dirigeant sur la performance financière de l'entreprise. ^{1 2}

a) Participation du dirigeant au capital social et performance de l'entreprise
L'hypothèse de la convergence ou d'incitation telle qu'énoncée par Jensen et Meckling (1976) a été critiquée par Fama et Jensen (1983) qui affirment qu'au lieu de réduire les problèmes d'opportunisme managérial, la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise pourrait favoriser son enracinement et augmenter les coûts d'

Figure 1:

¹© 2019 Global Journals

²© 2019 Global Journals 1

? Effet négatif du cumul de fonctions sur la performance Dogan et al. (2013) ont examiné l'impact du cumul de fonctions par le dirigeant sur la performance de 204 entreprises cotées à la bourse d'Istanbul (ISE) entre les années 2009-2010 en Turquie. Il ressort de leurs travaux que le cumul de fonctions a un impact négatif sur la performance financière de l'entreprise mesurée par ROA, ROE et le Q de Tobin. Les résultats des travaux de Tang (2017) sur un ensemble de données longitudinales de l'industrie informatique américaine montrent que le cumul de fonctions par le dirigeant influence négativement la performance du fait que le dirigeant ait un pouvoir dominant par rapport à d'autres membres du conseil d'administration. En employant le système MGM pour estimer un modèle dynamique sur les données d'un échantillon d'entreprises américaines, Duru et al. (2016) trouve que le cumul de fonctions a des répercussions négatives et significatives sur la performance de l'entreprise. Le résultat des travaux d'? Effet nul du cumul de fonctions sur la performance de l'entreprise Chen et al. (2008), sur un échantillon d'entreprises cotées à la S&P1500 ne trouvent pas une relation significative entre le cumul de fonctions et la performance financière de l'entreprise. Brickley et al. (1997) suggère que la dualité n'est pas associée à une performance inférieure.

Figure 2:

Year
2019
Volume
XIX
Issue
I
Ver-
sion
I

Global al. (2012), détenues par le dirigeant influencent positivement le succès d'une
Jour- entreprise. Les résultats obtenus par D'Aveni (1990) et Bertrand et Schoar
nal (2003) tendent à confirmer le rôle positif joué par la formation et l'expérience
of des dirigeants sur la performance des entreprises. Sur un échantillon de
Man- 114 firmes américaines entre 1972 et 1982, D'Aveni (1990), montre que les
age- entreprises en difficulté ayant des dirigeants issus des formations élitistes
ment faisaient moins l'objet d'un dépôt de bilan, leur prestige leur permettant
and de garder plus longtemps la confiance des prêteurs. Bertrand et Schoar
Busi- (2003) quant à eux, ont analysé l'impact des caractéristiques managériales
ness sur la performance des entreprises. A partir d'un échantillon de dirigeants de
Re- Forbes 800 entre 1969 et 1999, ils constatent que la rentabilité économique
search (ROA) était plus élevée dans les firmes où le dirigeant était titulaire d'un
() MBA. Il ressort de l'étude d'Allemand et Schatt (2010) d'une part que les
dirigeants issus des grandes écoles montrent que les compétences générales
et spécifiques
ne sont pas globalement plus performants que les
autres dirigeants, qu'il s'agisse de rentabilité ou de
risque économique. D'autre part qu'une différence
significative existe entre les élites selon qu'elles aient été
formées dans une grande école d'ingénieur ou une
grande école de commerce. La rentabilité économique

[Note: Cdes entreprises]

Figure 3:

312 [CEO Duality and Firm Performance Revisited] , *CEO Duality and Firm Performance Revisited*

313 [Ndangwa et al. ()] , L Ndangwa , F D Sonna , P Djemeuné . 2007.

314 [Ngongang ()] , D Ngongang . *Revue Congolaise de Gestion* 2014. 1 (19) p. .

315 [Mohammadi et al. ()] , A Mohammadi , N O Basir , H Löf . 2015.

316 [Adnan et al. ()] ‘A Panel Data Analysis On The Relationship Between Corporate Governance And Bank

317 Efficiency’. M A Adnan , S N Htay , H M Rashid , A K Meera . *Journal of Accounting, Finance and*

318 *Economics* 2011. 1 (1) p. .

319 [Wernerfelt ()] ‘A Resource Base View of The Firm’. B Wernerfelt . *Strategic Management Journal* 1984. 5 p. .

320 [Shleifer and Vishny ()] *A survey of corporate governance. The journal of finance*, A Shleifer , R W Vishny .

321 1997. 52 p. .

322 [McConnell and Servaes ()] ‘Additional evidence on equity ownership and corporate value’. J J McConnell , H

323 Servaes . *Journal of Financial economics* 1990. 27 (2) p. .

324 [Alter ()] N Alter . *Théorie du Don et Sociologie du Monde du Travail*, (Paris) 2002. 2009. 53. Donner et prendre

325 -La Coopération en Entreprise, La Découverte

326 [Rachdi and Ameer ()] ‘Board characteristics, performance and risk taking behaviour in Tunisian banks’. H

327 Rachdi , I G B Ameer . *International Journal of Business and Management* 2011. 6 (6) p. 88.

328 [Kiel and Nicholson ()] ‘Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs

329 contrasting theories of corporate governance’. G C Kiel , G J Nicholson . *Corporate Governance: An*

330 *International Review* 2003. 11 (3) p. .

331 [Kang and Zardkoohi ()] *Board leadership structure and firm performance. Corporate governance: an interna-*

332 *tional review*, E Kang , A Zardkoohi . 2005. 13 p. .

333 [Cai et al. ()] J Cai , Y Liu , Y Qian , M Yu . « *Information Asymmetry and Corporate Governance*, 2015. 5 p.

334 1550014.

335 [Ujunwa et al. ()] ‘CEO duality and firm performance: An integration of institutional perspective with agency

336 theory’. A Ujunwa , P O Salami , A H &umar . *Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial*

337 *Engineering* 2013. 7 (1) p. . (International Journal of Social)

338 [Tang ()] ‘CEO duality and firm performance: The moderating roles of other executives and blockholding outside

339 directors’. J Tang . *European Management Journal* 2017. 35 (3) p. .

340 [Peng et al. ()] ‘CEO duality and firm performance during China’s institutional transitions’. M W Peng , S Zhang

341 , X Li . *Management and Organization Review* 2007. 3 (2) p. .

342 [Choi and Hilton ()] C J Choi , B Hilton . « *Knowledge Resources: Critical Systems Thinking, Viable System*

343 *Model and Gifts*, 2005. 22 p. .

344 [Comparative Study between France and the United States Mediterranean Journal of Social Sciences]

345 ‘Comparative Study between France and the United States’. *Mediterranean Journal of Social Sciences*

346 8 (1) p. .

347 [Donaldson and Davis ()] L Donaldson , J H Davis . *Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance*

348 *and Shareholder Returns*, 1991. p. .

349 [Mallette and Fowler ()] ‘Effects of board composition and stock ownership on the adoption of “poison pills”’. P

350 Mallette , K L Fowler . *Academy of Management journal* 1992. 35 (5) p. .

351 [Amran and Ahmad ()] ‘Effects of Ownership Structure on Malaysian Companies Performance’. N A Amran , A

352 C Ahmad . *Asian Journal of Accounting and Governance* 2013. 4 p. .

353 [Pigé ()] ‘Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires’. B Pigé . *Revue Finance Contrôle Stratégie*

354 1998. 1 (3) p. .

355 [Markman ()] ‘Entrepreneur’s Competencies’. G D Markman . *The Psychology of Entrepreneurship*, J R Baum,

356 M Frese, R A Baron (ed.) (Mahwah, London) 2007. Lawrence Erlbaum Assoc. p. .

357 [Short and Keasy ()] ‘How SME uniqueness affects capital structure: Evidence from a 1994-1998 Spanish data

358 panel’. A Short , T Keasy . *Small Business Economics* 1999. 25 p. .

359 [Morck et al. ()] ‘Inherited wealth, corporate control and economic growth: The Canadian disease (No. w6814)’. R K Morck , D A Stangeland , B Yeung . *National Bureau of Economic Research* 1998.

360 [Rachdi and Gaied ()] *L’Impact de l’Indépendance et de la dualité du Conseil d’Administration sur la Performance*

361 *des Entreprises: Application au Contexte Américain. Revue Libanaise de Gestion et d’Économie*, H Rachdi ,

362 M Gaied . 2009. 2 p. .

363 [Mbaduet et al. ()] ‘La neutralisation des mécanismes de gouvernance: pour le dirigeant?’. J F Mbaduet , R A

364 Tsafack Nanfosso , A Takoudjou Nimpa . *Global journal of Management and Business (C)* 2018. (7) p. .

10 E) DONS DU DIRIGEANT AUX ADMINISTRATEURS ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE

- [Frémeaux and Noel ()] 'Le don gratuit et la contagion d'émotions positives. Quelles stratégies pour les dirigeants?' S Frémeaux , C Noel . *RIMHE: Revue Interdisciplinaire Management Homme & Entreprise*, 2014. 2 p. .
- [Charreaux ()] 'Le gouvernement des entreprises-Corporate Governance'. G Charreaux . *Théorie et Faits. Economica* 1997.
- [Masclef ()] *Le Rôle du Don/Contre-don dans l'Émergence des Organisations: Modèle Théorique et Études de Cas Comparées*, O Masclef . 2004. Université Jean Moulin Lyon 3, Septembre (Thèse de Doctorat)
- [Khanchel ()] 'Le rôle du pouvoir discrétionnaire du dirigeant dans l'amélioration de la performance: Cas des entreprises tunisiennes'. I Khanchel . *La Revue des Sciences de Gestion* 2009. (3) p. .
- [Brickley et al. ()] 'Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board'. J A Brickley , J L Coles , G & Jarrell . *Journal of Corporate Finance* 1997. 3 (3) p. .
- [Kombou and Et Feudjo ()] *Les déterminants de la rentabilité: une étude appliquée aux valeurs culturelles ambiantes dans les industries manufacturières au Cameroun*, L Kombou , J R Et Feudjo . 2007. 6 p. . (Revue des Sciences de Gestion)
- [Li et al. ()] X Li , S T Sun , C Yannelis . *Managerial ownership and firm performance: Evidence from the 2003 Tax Cut*, 2017.
- [Kamardin ()] 'Managerial ownership and firm performance: The influence of family directors and non-family directors'. H Kamardin . *Ethics, Governance and Corporate Crime: Challenges and Consequences*, 2014. Emerald Group Publishing Limited. p. .
- [Belghitar et al. ()] 'Managerial ownership and firm performance: a reexamination using marginal conditional stochastic dominance'. Y Belghitar , E Clark , K Kassimatis . *European Financial Management Association* 2011.
- [Bertrand and Schoar ()] 'Managing with Style: The Effect of Managers on Firm Policies'. M Bertrand , A Schoar . *Quarterly Journal of Economics* 2003. 118 (4) p. .
- [Masclef ()] O Masclef . *Le rôle du don et du gratuit dans l'entreprise: théories et évidences* », In *Économies et Sociétés, Série K. Économie de l'entreprise*, 2013. 1 p. .
- [Ge et al. ()] 'Networking, Resource Acquisition, and the Performance Of Small And Medium-Sized Enterprises: An Empirical Study of three major cities in China'. B Ge , R Hisrich , B Et Dong . *Managing Global Transitions* 2009. 7 (3) p. .
- [Dolfsma et al. ()] 'On a Source of Social Capital: Gift Exchange'. W Dolfsma , R Van Der Eijk , A Et Jolink . *Journal of Business Ethics* 2009. 89 (3) p. .
- [Mandaci and Gumus ()] 'Ownership concentration, managerial ownership and firm performance: Evidence from Turkey'. P Mandaci , G Gumus . *South East European Journal of Economics and Business* 2011. 5 (1) p. .
- [Zakaria et al. ()] 'Ownership Structure And Firm Performance: Evidence From Malaysian Trading And Services Sector'. Z Zakaria , N Purhanudin , Y R Palanimally . *European Journal of Business and Social Sciences* 2014. 3 (2) p. .
- [Andow and David ()] 'Ownership structure and the financial performance of listed conglomerate firms in Nigeria'. H A Andow , B M David . *The Business & Management Review* 2016. 7 (3) p. 231.
- [Hart and Moore ()] 'Property Rights and the Nature of the Firm'. O Hart , J Moore . *Journal of political economy* 1990. 98 (6) p. .
- [Réseau social du dirigeant et performance de la TPE Revue des Sciences de Gestion] 'Réseau social du dirigeant et performance de la TPE'. *Revue des Sciences de Gestion* 1 (223) p. .
- [Fama and Jensen ()] *Separation of ownership and control. The journal of law and Economics*, E F Fama , M C Jensen . 1983. 26 p. .
- [Paquerot ()] 'Stratégies d'enracinement des dirigeants, performance de la firme et structures de contrôle'. M Paquerot . *Le gouvernement des entreprises*, 1997. p. .
- [Laguna et al. ()] 'The Competencies of Managers and Their Business Success'. M Laguna , M Wiecheteck , W Talik . *Central European Business Review* 2012. 1 (3) p. .
- [Lin ()] 'The corporate governance of iconic executives'. T C Lin . *Notre Dame L. Rev* 2011. 87 p. 351.
- [Duru et al. ()] 'The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence'. A Duru , R J Iyengar , E M & Zampelli . *Journal of Business Research* 2016. 69 (10) p. .
- [Hermalin and Weisbach ()] *The effects of board composition and direct incentives on firm performance. Financial management*, B E Hermalin , M S Weisbach . 1991. p. .
- [Rutledge et al. ()] 'The effects of board independence and CEO duality on firm performance: evidence from the NASDAQ-100 index with controls for endogeneity'. R W Rutledge , K E Karim , S Lu . *Journal of Applied Business and Economics* 2016. 18 (2) p. .

-
- [Pfeffer and Salancik ()] *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, J Pfeffer , G Salancik . 1978. New York, Harper & Row.
- [Titmuss ()] *The Gift Relationship*, R Titmuss . 1970. Allen & Unwin, London.
- [Brockmann et al. ()] 'The Impact of CEO Duality and prestige on a Bankrupt Organization'. E N Brockmann , J J Hoffman , D D Dawley , J Fornaciari . *Journal of Managerial Issues* 2004. p. .
- [Dogan et al. ()] 'The impact of CEO duality on firm performance: evidence from turkey'. M Dogan , B L Elitas , V Agca , S Ögel . *International Journal of Business and SocialScience* 2013. 4 (2) .
- [Grosman ()] 'The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product Quality'. S J Grosman . *The Journal of Law and Economics* 1981. 24 (3) p. .
- [Jensen ()] 'The modern industrialrevolution, exit, andthe failure of internal control systems'. M C Jensen . *The Journal of Finance* 1993. 48 (3) p. .
- [Moscu ()] 'The relationship between firm performance and bord characteristics in Romania'. R G Moscu . *International Journal of academic research in economicsand management sciences* 2013. 2 (1) p. 167.
- [Jensen and meckling ()] 'Theory of thefirm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure'. M C Jensen , W H &meckling . *Journal of financial economics* 1976. 3 (4) p. .
- [D'aveni ()] 'Top Managerial Prestige and Organizational Bankruptcy'. R A D'aveni . *Organizational Science* 1990. 1 (2) p. .
- [Holderness et al. ()] 'Were the good olddays that good? Changes in managerial stock ownership since the Great Depression'. C Holderness , R Kroszner , D Sheehan . *Journal of Finance* 1999. 54 p. .
- [Antal and Et Richebé ()] '« A Passion for Giving, a Passion for Sharing'. A B Antal , N Et Richebé . *Journal of Management Inquiry* 2009. 18 (1) p. .
- [Chen et al. ()] '« CEO Duality and Firm Performance: An Endogenous Issue'. C W Chen , J B Lin , B Yi . *Corporate Ownership and Control* 2008. 6 (1) p. .
- [Lam and Lee ()] '« CEO Duality and Firm Performance: Evidence From Hong Kong'. T Y Lam , S K Lee . *The International Journal of Business in Society* 2008. 8 (3) p. .
- [Wirtz ()] '« Compétences, conflit et création de valeur : vers une approche intégrée de la gouvernance'. P Wirtz . *Finance Contrôle Stratégie* 2006. 9 (2) p. .
- [Alter ()] '« Don, Ingratitude et Management »'. N Alter . *Revue Française de Gestion* 2011. (211) p. .
- [Agrawal and Knoeber ()] '« Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders'. A Agrawal , C R Knoeber . *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 1996. 31 (3) p. .
- [Gomez et al. ()] '« Generating Trust between Unacquainted Organizations: a Case Study of the Renault-Nissan Alliance Formation Process'. P.-Y Gomez , H Korine , O Et Masclef . *The Academy of Management Conference*, (Washington) 2001. p. .
- [Falk ()] '« Gift Exchange in the Field »'. A Falk . *Econometrica* 2007. 75 (5) p. .
- [Dur ()] '« Gift Exchange in the Workplace: Money or Attention?'. R Dur . *Journal of the European Economic Association* 2009. 7 (2-3) p. .
- [Sherry ()] '« Gift Giving in Anthropological Perspectives'. J F Sherry . *Journal of Consumer Research* 1983. 10 (2) p. .
- [Milgrom ()] '« Good News and Bad News : Representation Theorems and Applications'. P R Milgrom . *The Bell Journal of Economics* 1981. p. .
- [Hu and Yu ()] '« Investor Relations, Information Asymmetry and Corporate Performance'. Y Hu , L Yu . *E-Business and E-Government (ICEE), International Conference*, 2010. p. .
- [Cova and Et Salle ()] '« L'évolution de la modélisation du comportement d'achat industriel : panorama des nouveaux courants de recherche »'. B Cova , R Et Salle . *Recherche et Application en Marketing* 1992. 7 (2) p. .
- [Affes and Chouabi ()] '« La latitude managériale des dirigeants face à l'innovation technologique: une analyse empirique sur le marché Tunisien'. H Affes , F Chouabi . *Revue Gouvernance* 2007. 4 (2) p. .
- [Depoers ()] '« La rétention d'informations dans les rapports annuels des sociétés cotées: point et mesure». F Depoers . *Revue Sciences de Gestion* 2009. (74) p. .
- [Gomez et al. ()] '« Le Rôle du Don dans les processus d'Alliances Stratégiques: le Cas Renault-Nissan'. P.-Y Gomez , H Korine , O Et Masclef . *Les Mondes de Confiance -un Concept à l'Épreuve de la Réalité Sociale*, CNRS Éditions V Mangematin, C Thuderoz (ed.) 2003.
- [Pichard-Stamford ()] '« Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs'. J P Pichard-Stamford . *Finance Contrôle Stratégie* 2000. 3 (4) p. .

10 E) DONS DU DIRIGEANT AUX ADMINISTRATEURS ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE

- 477 [Shleifer and Vishny ()] '« Management Entrenchment: The Case of Manager Specific Investments'. A Shleifer ,
478 R W Vishny . *Journal of Financial Economics* 1989. 25 (1) p. .
- 479 [Bell ()] '« Modes of Exchange: Gift and Commodity »'. D Bell . *Journal of Socio-Economics* 1991. 20 (2) p. .
- 480 [Cova et al. ()] '« Négociation d'affaire: l'importance décisive de l'élément relationnel'. B Cova , F Mazet , R Et
481 Salle . *Problèmes Économiques* 1995. 2434. p. .
- 482 [Charreaux ()] '« Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises'. G
483 Charreaux . *Revue Française de Gestion* 2015. 8 (253) p. .
- 484 [Allemand and Schatt (2010)] « *Quelle est la performance à long terme des entreprises dirigées par les élites ?*
485 *Le cas français* », 9^{ème} conférence internationale de gouvernance, I Allemand , A Schatt . 2010. mai 2010.
486 Metz. p. .
- 487 [Azari and Facrizal ()] '« The influence of Information Asymmetry, profitability, and Leverage against the value
488 of the company at the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange Period'. T R Azari ,
489 F Facrizal . *Scientific journal Economic Accounting Students* 2017. 2012. 2014. 2 (1) p. .
- 490 [Gomez and Masclef ()] « *The Organizing Properties of the Gift: Toward a Theory of Organization Emergence*,
491 P.-Y Gomez , O Masclef . 2003. Colloquium, Copenhagen. p. .
- 492 [Shiri and Ebrahimi ()] '« The Relationship Between Information Asymmetry And Tobin's Q Ratio In Tehran
493 Stock Exchange'. M M Shiri , N Ebrahimi . *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*
494 2012. 4 (1) p. .
- 495 [Charreaux ()] '« Vers une théorie du gouvernement des entreprises'. G Charreaux . *Le gouvernement des*
496 *entreprises, Théorie et faits*, 1997. p. . (Economica)
- 497 [Castanias and Helfat ()] '«Managerial and Windfall Rents in the Market for Corporate Control»'. R P Castanias
498 , C E Helfat . *Journal of Economic Behaviour and Organization* 1992. 18 (2) p. .
- 499 [Mselmi and Regaieg ()] '«Managers' Entrenchment, Governance and Bank Performance »'. A Mselmi , B
500 Regaieg . *International Journal of Economics and Financial Issues* 2017. 7 (3) p. .
- 501 [Hambrick and Mason ()] '«Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers'. D C Hambrick
502 , P A Mason . *Academy of Management Review* 1984. 9 p. .