

Structure de l'actionnariat et performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin

Structure of shareholding and financial performance of small and medium-sized

Professeure Titulaire SYLLA DOUCOURE Karima
Enseignant chercheur
Ecole doctorale des sciences économiques et de gestion
Université d'Abomey-calavi
Laboratoire de Finance, Entrepreneurial et de Comptabilité
Bénin
karimasylla@yahoo.fr

NATTA Gaston
Doctorant en sciences de gestion
Ecole doctorale des sciences économiques et de gestion
Université d'Abomey-calavi
Laboratoire de Finance, Entrepreneurial et de Comptabilité
Bénin
gastonnatta@yahoo.com

Date de soumission : 15/06/2022

Date d'acceptation : 01/08/2022

Pour citer cet article:

SYLLA DOUCOURE K. & NATTA G. (2022) «Structure de l'actionnariat et performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin», Revue Internationale des Sciences de Gestion «Volume 5 : Numéro 3» pp : 930- 945

Résumé

Cette recherche tente d'expliquer le lien entre la structure actionnariale et la performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin. Pour ce papier la concentration de la propriété est mesuré par le pourcentage du capital détenu par les trois premiers actionnaires. Par ailleurs, l'actionnariat familial et l'actionnariat dirigeant sont mesurés respectivement par le pourcentage de capital détenu par la famille et le pourcentage de capital détenu par les dirigeants et la performance financière est mesurée par la rentabilité financière (ROE). En effectuant les régressions de type linaires et après avoir administré un questionnaire à un échantillon 301 dirigeants de petites et moyennes entreprises installées sur le territoire béninois, plus précisément dans les départements de l'Atlantique et Littoral, nous avons obtenu plusieurs résultats. La concentration de la propriété influence positivement et significativement la performance des PME. En ce qui concerne l'actionnariat familial et actionnariat dirigeant nous avons obtenu un effet positif et significatif de ces variables sur la performance financière des PME.

Mots clés : concentration de la propriété ; l'actionnariat dirigeant ; l'actionnariat ; performance financière ; petites et moyennes entreprises.

Abstract

This research attempts to explain the link between the shareholder structure and the financial performance of small and medium-sized enterprises in Benin. For this paper, the concentration of ownership is measured by the percentage of capital held by the first three shareholders. In addition, family shareholding and manager shareholding are measured respectively by the percentage of capital held by the family and the percentage of capital held by managers, and financial performance is measured by financial profitability (ROE). By performing linear regressions and after having administered a questionnaire to a sample of 301 managers of small and medium-sized enterprises established in Benin, more specifically in the departments of the Atlantic and Littoral, we obtained several results. Concentration of ownership positively and significantly influences the performance of SMEs. With regard to family shareholding and manager shareholding, we obtained a positive and significant effect of these variables on the financial performance of SMEs.

Keywords: ownership concentration; executive shareholding; shareholding; financial performance; small and medium enterprises.

Introduction

L'économie de la plupart des pays en voie de développement est caractérisée par la présence de grandes entreprises nationales et de petites et moyennes entreprises (Wade & Samb, 2015). Les PME constituent ainsi une composante essentielle du tissu économique, un acteur fondamental dans le développement des pays subsahariens; elles contribuent à la production de richesse et à la création d'une grande partie d'emplois (Abbes & Saleh, 2016).

Au Bénin les petites et moyennes entreprises constituent l'épine dorsale de l'économie. Elles créent les deux tiers des emplois selon le Plan stratégique de la Chambre de commerce et d'industrie du Bénin pour 2015- 2021 (CCIB 2015a).

Vu le rôle que jouent les PME dans l'économie de ces pays, leur performance devient une préoccupation majeure. La performance est à la fois l'accomplissement d'un processus, d'une tâche avec les résultats qui en découlent et le succès que l'on peut y attribuer (Piqueux, 2005). Dans cette quête de performance, les PME mettent en place des systèmes de gestion et de structure actionnariale afin de s'assurer que leurs objectifs préalablement définis seraient atteints. Malgré cette prise de précaution de gestion, certaines entreprises enregistrent de meilleures performances tandis que d'autres réalisent des performances médiocres (Wirtz, 2008). Pour Kengni & Tchitchoua (2020), certaines entreprises se démarquent en réalisant de meilleures performances sur le long terme tandis que d'autres demeurent moins performantes sur des périodes successives.

Pour certains auteurs, ces écarts de performance sont principalement liés aux différences observées dans leur système de gestion (Rossi, 2002) et d'autre aux particularités actionnariales de ces entreprises (Djoutsa et al., 2017).

La structure d'actionnariat est définie comme la répartition du capital d'une entreprise suivant la nature des actionnaires (Charreaux, 2006). Elle est considérée comme un outil de réduction des conflits d'intérêts au sein de l'entreprise et peut constituer un instrument stratégique au service de l'accroissement de la valeur de la firme (Hirigoyen, 1997).

En s'appuyant sur la théorie de l'agence, (Ioulid & el khou, 2020) ont identifié deux dimensions de la structure de propriété à savoir la concentration de la propriété et la nature des actionnaires. Ces différentes variables peuvent influencer la performance financière de l'entreprise. Sur le plan théorique, le degré de concentration et la forme de l'actionnariat peuvent affecter l'efficacité du contrôle des dirigeants dans les entreprises en général et les PME en particulier

(Shleifer & Vishny, 1997). Toutefois, les avis demeurent très mitigés au sujet de la relation entre ces deux composantes et le niveau de performance enregistrée par les entreprises.

Au Bénin, très peu de PME ouvre leur capital. Le capital est concentré autour du promoteur ou les membres d'une famille. C'est ce qui nous amène à la question principale suivante : Quel est l'effet de la structure de l'actionnariat sur la performance financière des PME au Bénin ?

Cet article est structuré en trois parties. Nous allons aborder premièrement la revue de littérature, ensuite l'échantillon et méthodologiques adoptés dans cette recherche et finir par la présentation des résultats.

1. Revue de la littérature

La relation entre structure de l'actionnariat et performance financière a fait l'objet d'un grand débat dans les études en finance. Ainsi dans ce papier, nous exposons la revue empirique.

1.1. Relation entre concentration du capital et performance financière.

Plusieurs travaux ont trouvé une relation positive entre la concentration de la propriété et la performance financière par exemple (Haoudi & Azzouzi, 2020 ; Ducassy & Guyot, 2017 ; Berle & Means 1932 ; Shleifer & Vishny 1986) et d'autres chercheurs ont trouvé des résultats contradictoire, comme (Elkouiri & Kadouri, 2022 ; Hrogbe & Garandi, 2021 et Holdernes 2003). Par ailleurs (Demestz, 1985) a trouvé que, la structure de propriété n'a aucun effet sur la performance de la firme. Autrement dit, il n'y a pas aucune différence entre les structures de propriété. (Tajer et al., 2021) viennent confirmer les résultats précédents.

Au regard de ce qui précède, nous retenons l'hypothèse ci-après :

H1 : la concentration du capital aurait un effet positif et significatif sur la performance financière des PME au Bénin.

1.2. Relation entre nature de l'actionnariat et performance financière.

Cette partie est consacrée à la présentation de la relation entre les différentes formes d'actionnariat et la performance des firmes.

1.2.1. Actionnariat familiale et performance

Plusieurs études sur les entreprises familiales essayent d'exposer que, par rapport aux entreprises non familiales, elles gagnent une meilleure rémunération financière et bénéficient d'un endettement moindre, ce qui va dans la même veine que les travaux de (Varia, 2014; Margaritis & Psillaki 2010 ; King & Santor, 2008 ; et Barontinis & Caprio, 2006). Pour

(Allouche & Amann ,1998), la confiance est un élément indispensable de la réussite des entreprises familiales. Toutefois les résultats obtenus par ces auteurs sont contraires aux résultats des travaux de (Safa, 2019) qui a trouvé que les firmes étrangères ont une performance supérieure en cas d’opportunité de croissance. Ce qui nous amène à formuler l’hypothèse ci-dessous :

H2 l’actionnariat familiale aurait un effet positif et significatif sur la performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin.

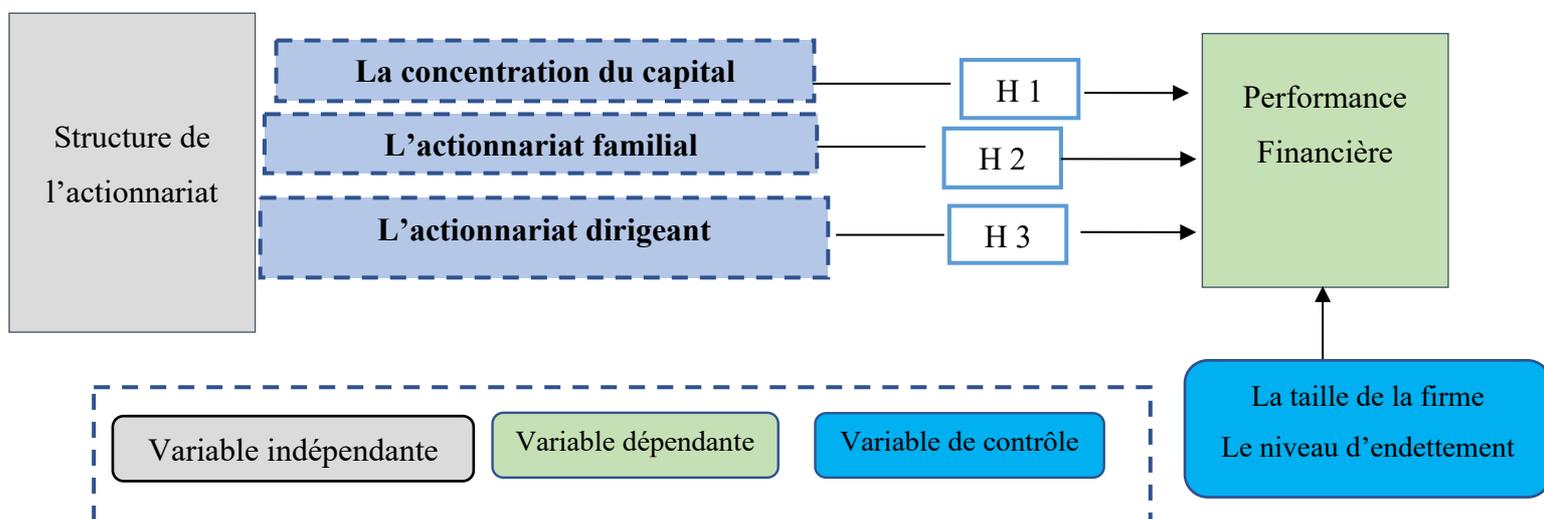
1.2.2. L’actionnariat dirigeant et performance financière

La relation entre l’actionnariat dirigeant et performance financière est amplement discuté dans la littérature. Un groupe d’auteurs ont trouvé un lien positif entre ces deux variables ; à l’instar de (Barnhart & Rosenstein ,1998) qui ont montré que la propriété de ces pièces améliore les performances de la firme. (Elson et al., 1999) ont étudié le lien entre la proportion de capital détenue par les managers et la performance. Ils ont trouvé une corrélation positive entre la valeur actionnariale et la performance de l’entreprise. Ces résultats sont contraires des travaux de (Hrogbe & Garandi,(2021) qui ont trouvé que l’actionnariat dirigeant à un effet négatif et significatif sur des petites et moyennes entreprises familiales. Ce qui nous amène à formuler l’hypothèse ci-dessous.

H3 : L’actionnariat dirigeant aurait un effet positif et significatif sur la performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin.

Le modèle théorique de recherche est représenté à travers le schéma ci-dessous.

Figure1 : Modèle théorique de recherche



Source : A partir de la revue de littérature

2. Méthodologie et Mesure des variables

2.1 Echantillon et source de données

La population mère est constituée de l'ensemble des petites et moyennes entreprises actives, inscrites au registre du commerce. En utilisant la méthode non probabiliste, nous avons sélectionné 301 petites et moyennes entreprises (ayant au moins un effectif de 10 personnes) de la population mère. Ces 301 PME ont été réparties de façon aléatoire selon leur effectif dans chaque activité. Nous avons adressé un questionnaire aux dirigeants de ces PME et 200 ont répondu. Notons que ces PME sont situées dans les départements de Littoral et de l'Atlantique. Le choix de ces deux départements n'exclut pas que toutes les caractéristiques étudiées soient prises en compte dans le présent papier. En effet le choix de ces départements répond aux critères de la représentativité des PME. Précisons que Cotonou (la seule ville du Littoral) est la plus grande ville du Bénin mais surtout que c'est la capitale économique du Bénin. Ces départements comptent à eux seuls plus de la moitié des PME du Bénin, tous secteurs confondus. Il est à noter que les informations financière et comptable obligatoires pour cette recherche réunie sont de 2016-2020. Les informations concernant la structure de l'actionnariat sont de 2020. Nous supposons que ces informations ne varient pas pendant la phase d'étude.

2.2 Mesure des variables et modèle économétrique

2.2.1. Mesure des variables

➤ La concentration de l'actionnariat

Pour ce papier, la concentration de la propriété, est mesurée par le pourcentage de capital détenu par les trois actionnaires majoritaires (At123)

➤ La nature du nature de l'actionnaire

Les variables retenues pour mesure des différentes formes d'actionnariat sont : la proportion du capital détenue par la famille (At-F) pour l'actionnariat familial et pour les dirigeants la proportion du capital détenue par les dirigeants (At-D).

➤ Variables de la performance financière

En ce qui concerne la mesure de la performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin, nous avons retenu la rentabilité financière (ROE)

2.2.2. Modèle d'économétrie

Voici ainsi présenter l'estimation le modèle général économétrique.

$$PERF = Cste + \beta_1 STRACT + \beta_2 CONT + \varepsilon$$

PERF=Performance

STRACT= variables indépendantes

CONT = variable de contrôle

Cste = Constante

β : coefficients de régressions

ε : terme erreur.

2.3. Analyse descriptive

Tableau1 : Description de la répartition du capital

Statistiques descriptives			
	N	Moyenne	Ecart type
Pourcentage de capital détenu par le premier actionnaire	200	0,7883	0,20924
Pourcentage de capital détenu par le deuxième actionnaire	200	0,1200	0,10382
Pourcentage de capital détenu par le troisième actionnaire	200	,0280	0,05083
Proportion du capital détenue par le dirigeant	200	0,5922	0,27194
Proportion du capital détenue par la famille	200	0,7895	0,13630
N valide (liste)	200		

Source : Auteurs, 2022

Le tableau ci-dessus nous renseigne sur la concentration moyenne du premier, deuxième et troisième actionnaire ainsi que la nature de l'actionnariat. Il ressort de ce tableau que 78,83% du capital en moyenne est dans les mains du premier actionnaire, c'est-à-dire l'actionnaire principal, ce qui indique une concentration très élevée du capital des PME au Bénin. L'actionnariat dirigeant et familial détiennent respectivement 59.22% et 78.95%. Nous

remarquons que le capital est réellement concentré au niveau du premier ou les membres de la famille dans les petites et moyennes entreprises au Bénin.

Tableau 2 : Test de corrélation de Pearson entre les variables

Corrélations		At1	At2	At3	At-D	ACT-D	At123	Tail	Nidette	ROE
At1	Corrélation de Pearson	1	-,644**	-,624**	,614**	,658**	-,391**	,051	-,023	,043
At2	Corrélation de Pearson	-,644**	1	,403**	-,529**	-,768**	,446**	,013	,037	-,001
At3	Corrélation de Pearson	-,624**	,403**	1	-,452**	-,395**	,213**	,044	,018	-,069
At-D	Corrélation de Pearson	,614**	-,529**	-,452**	1	,658**	,173*	-,093	-,036	,004
At-F	Corrélation de Pearson	,658**	-,768**	-,395**	,658**	1	-,001	-,023	-,026	,061
At123	Corrélation de Pearson	-,391**	,446**	,213**	,173*	-,001	1	-,051	,038	,003
Tail	Corrélation de Pearson	,051	,013	,044	-,093	-,023	-,051	1	,038	,061
Nidette	Corrélation de Pearson	-,023	,037	,018	-,036	-,026	,038	,038	1	-,010
ROE	Corrélation de Pearson	,043	-,001	-,069	,004	,061	,003	,061	-,010	1

Source : Auteurs, 2022

Le tableau 2 met en évidence la relation entre les variables indépendantes, leur sens et leur intensité. Ainsi, les coefficients de corrélation de Pearson ont été analysés, pour toutes les variables. De graves difficultés de multico-linéarité débutent souvent quand ce coefficient est supérieur au seuil de 0,7 (Kervin, 1992). En observant cette matrice, nous constatons que les

chiffres des coefficients de corrélation affichés sont tous petits que 0,7. On peut conclure que les variables indépendantes ne sont pas colinéaires.

3. Les résultats des estimations

3.1. Relation entre concentration de propriété et performance financière

Cette partie est consacrée au test du lien entre concentration actionnariale et performance financière, nous effectuons des régressions de type linéaires entre les degrés de capital des trois actionnaires majoritaires (At123) et la rentabilité financière (ROE), qui est contrôlé par la taille, le degré de la dette de la PME. L'estimation économétrique se présente comme suit :

$$PERF = Cste + \beta_1 AT123 + \beta_2 TAILL + B3NIDET + \varepsilon$$

PERF=Performance

AT123= proportion du capital des trois premiers actionnaires

TAILL=Taille du personnel

NIDET= niveau d'endettement

Tableau3: Test de régression entre la concentration du capital et performance financière

Récapitulatif des modèles									
Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Modifier les statistiques				
					Variation de R-deux	Variation de F	ddl 1	ddl2	Sig. Variation de F
1	0,61 ^a	,604	0,12	10,30992	0,604	23,245	3	195	0,000
a. Prédicteurs : (Constante), proportion de capital des trois premiers actionnaires									

Source : Auteurs, 2022

La lecture de ce tableau indique que le coefficient de détermination (R²=0,860) du modèle de régression linéaire montre que 86% de la variation de performance financière des PME sont expliquées par la concentration de la propriété. Ce qui justifie un meilleur ajustement de l'équation de régression.

Tableau 4: Test de causalité

Coefficients ^a						
Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	T	Sig.
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(Constante)	26,978	8,805		3,064	0,002
	Pourcentage de capital détenu par les trois premiers actionnaires	0,943	9,005	0,008	0,105	0,020
	Taille du personnel	1,248	1,478	0,060	0,844	0,030
	Niveau d'endettement	0,260	1,478	0,013	0,176	0,861

a. Variable dépendante : Amélioration du niveau ROE

Source : Auteurs, 2022

Les résultats de ce tableau montrent l’effet de la concentration de propriété sur la rentabilité financière. De l’analyse de ce tableau il ressort que la proportion du capital détenue par les trois premiers actionnaires a un effet positif ($\beta=0,08$) et significatif au seuil de 5% sur la rentabilité financière . Ce résultat va dans la même veine que les travaux de (Haoudi & Azzouzi ,2020 ; Ducassy & Guyot, 2017 ; Berle & Means ,1932), qui ont conclu dans leur recherche que la concentration de l’actionnariat a un effet positif sur rentabilité financière des PME. Au regard de ce qui précède nous pouvons conclure, **l’hypothèse H1 qui suppose que la concentration de l’actionnariat aurait un effet positif sur la performance financière des PME est confirmée.**

3.2. Relation entre la forme de l’actionnariat et performance financière

Cette partie est réservée à l’analyse du lien entre les différentes formes de l’actionnariat et la performance financière. Cependant, un test de régressions type linéaires a été faite entre ces différente variable, et qui est contrôlé par la taille et le degré de la dette de la PME. L’équation qui a servi à la régression est :

$$PERF = Cste + \beta_1 ACT - F + \beta_2 ACT - D + \beta_3 TAILL + \beta_4 NDET + \varepsilon$$

PERF=Performance

ACT-F= pourcentage du capital détenu par la famille

ACT-D= pourcentage du capital détenu par les dirigeant

TAIL=Taille du personnel

NIDET=Niveau d'endettement

Tableau5 : Test de régression entre la forme de l'actionariat et Performance financière

Récapitulatif des modèles				
Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	0,697 ^a	0,759	0,811	10,30671
a. Prédicteurs : (Constante), Niveau d'endettement, Pourcentage de capital détenu par la famille, Taille du personnel, Pourcentage de capital détenu par le dirigeant				

Source : Auteurs, 2022

La lecture de ce tableau indique que le coefficient de détermination ($R^2=0,759$) du modèle de régression linéaire montre que 75,9% de la variation de performance financière des Petites et moyenne entreprise sont expliqués par la concentration du capital. Ce qui justifie un meilleur ajustement de l'équation de régression.

Tableau 6: Test de causalité

Coefficients ^a					
Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
(Constante)	23,189	4,675		4,960	0,000
Pourcentage de capital détenu par le dirigeant	2,026	3,592	0,054	0,564	0,047
Pourcentage de capital détenu par la famille	7,508	7,142	,099	1,051	0,024
Taille du personnel	1,176	1,484	,057	0,793	0,009
Niveau d'endettement	-,237	1,477	-,012	-0,161	0,002
a. Variable dépendante : Amélioration du niveau ROE					

Source : Auteurs, 2022

Les résultats de ce tableau montrent l'effet de la nature de l'actionnariat sur la rentabilité financière. De l'analyse de ce tableau, il ressort que l'actionnariat familial a un effet positif ($\beta=0,099$) et significatif au seuil de 5% sur la rentabilité financière. Cela confirme les résultats des travaux de (Vieras, 2014; Margaritis & Psillaki 2010 ; King & Santor, 2008). La confiance est un élément indispensable sur la performance des firmes familiales (Allouche & Amann, 1998). Cette confiance se constate dans les liens entre les gestionnaires de la firme familiale que dans les liens entre la firme familiale et les différents acteurs qui ont un intérêt particulier au sein de la firme. Cependant, (Hrogbe., & Garandi, 2021) ont trouvé dans leurs études que le capital concentré dans les mains de la famille ou dans les mains du dirigeant qui représente la famille, affecte négativement la situation financière de la firme. Compte tenu de ce qui précède, l'hypothèse **H2 qui suppose l'actionnariat familiale aurait un effet positif et significatif sur la performance financière est confirmée.**

Au regard des résultats précédents, **H2 est confirmée.**

En se référant au même tableau, nous constatons que l'actionnariat dirigeant a un effet positif ($\beta = 0,054$) et significatif au seuil de 5% sur la rentabilité financière. Ce résultat va dans le même sens que les travaux de (Bhagat, et al., 1999) ; Barnhart & Rosenstein 1998).

Au regard de ce qui précède **H3 est confirmée.**

Conclusion

Cette étude avait pour but d'étudier le lien entre la structure de l'actionnariat et la performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin. L'observation s'est faite pendant une durée de 5 ans (2016-2020) sur 200 petites et moyennes entreprises effectuant leurs activités dans le territoire béninois. Cette recherche sur la structure actionnariale des petites et moyennes entreprises nous a permis de mettre en évidence les résultats qui suivent : Premièrement, nous constatons une relation positive et significative entre la concentration du capital et la performance financière. Ce résultat va dans la veine de la thèse de la convergence des intérêts (Jensen et Meckling, 1976), qui stipule que plus le pourcentage du capital détenu par le dirigeant est élevé, moins les conflits sont importants et la firme devient plus performante (Bughin & Colot, 2008). De même que (Haoudi & Azzouzi, 2020 ; Ducassy & Guyot 2017 ; Berle & Means, 1932; Shleifer et Vishny 1986) et contraire aux travaux de (Elkouiri & Kadouri, 2022). En ce qui concerne la relation entre la nature de la structure actionnariale et la performance financière, il ressort que l'actionnariat familial et la performance financière ont une corrélation positive. Ce

résultat corrobore avec les résultats obtenus par (Varia 2014 ; Margariti & Psillaki 2010 ; King & Santor 2008 ; Barontinis & Caprio, 2006) et contraire aux résultats de (Hrogbe & Amanwa ,2021 et Safa,2019). Le même résultat est obtenu au niveau de la relation entre actionnariat dirigeant et performance financière. Cette recherche comme tout travail scientifique, apporte quelques contributions tant théoriques que managériales.

Au plan théorique, cette recherche constitue un plus à la littérature en finance; pour les travaux empiriques en finance. Au plan managérial, cette recherche constitue une source d'informations pour les praticiens dans le domaine des PME et ceux en finance, cette recherche doctorale est une contribution intéressante pour les différents acteurs de la PME en ce sens que les résultats peuvent les aider à mieux comprendre les dimensions de la structure de propriété qui permettent d'obtenir de meilleur performance. Cette recherche n'est pas restée sans limites : la première est l'échantillonnage qui est limité aux départements de l'atlantique et du littoral et le second est l'hypothèse selon laquelle la concentration de la propriété est constante pendant la période de l'étude. Ainsi les études futures peuvent élargir l'échantillon d'étude et aussi intégrer la vision du dirigeant et la culture comme variable modératrice.

BIBLIOGRAPHIE

Allouche & Amann, (1998), *Economie et Sociétés* January 1998.

Anderson, et al., (2004), "Board Characteristics, Accounting Report Integrity, and The Cost of Debt", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.37, pp. 315-342.

Barnhart & Rosenstein (1998), "Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance: An Empirical Analysis." *The Financial Review*, Vol 33, pp. 1-16.

Bhagat, et al., (1998), "Director Ownership, Corporate Performance." *Management Turnover*. Working paper

Beiner, et al., (2004). Is board size an independent corporate governance mechanism?. *Kyklos*, 57(3), 327-356.

Berle, A. A., & Means, G. C., 1932. « The Modern Corporation and Private Property ». *Macmillan Publishing Company*, 21(1), p.380.

Bousetta, M. (2019). L'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises marocaines cotées. *IJBTSR International Journal of Business and Technology Studies and Research*, 1(2), 10 pages. doi:10.5281/zenodo.3570951

Core, et Al., (1999), "Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance." *Journal of Financial Economics* 51, pp. 371-406.

De Andres, et al.,(2005), "Corporate Boards in OECD Countries: size, composition, functioning and effectiveness", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.13, pp 197-210.

Demsetz H. & Lehn K. (1985), « The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences », *Journal of Political Economy*, vol. 93, n° 6, p. 1155-1177

Denis, D.K., & Mcconnell, J.J., (2003), « International Corporate Gouvernance », ECGI – Working Paper n°05, in LOUIZI A. « les déterminants d'une bonne gouvernance et la performance des entreprises Française : études empiriques », avril 2011.

Elkouiri, K., & Kadouri, A. (2022). Concentration de la propriété et performance des entreprises industrielles cotées à la bourse de Casablanca. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 3(3-2), 45-62. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6581539>

Faccio M. & Lasfer M. (1999), "Managerial Ownership, Board Structure and Firm Value: the UK Evidence." *SSRN Working Paper*, 179008.

Gadhoun, Y., & Zéghal, D. (2000). Demystifying the illusion of the positive effects of ownership concentration on corporate performance

Garton G. & Schmid A. (2000), "Universal Banking and the Performance of German Firms." *Journal of Financial Economics*, 58, pp. 29-80.

Haoudi. A & Azzouzi. B (2020) « Concentration de l'actionnariat et performance financière : Etude empirique des entreprises cotées à la bourse de Casablanca », *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit* « Volume 4 : numéro 2 » pp : 219 - 24

Horogbe, R., & Garandi, A. (2021). Mécanismes de gouvernance et performances financières des PME familiales : une étude empirique menée en contexte camerounais. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 2(2), 179- 193. <https://doi.org/10.5281/zenodo.4641498>

Jensen M. & Mackling W. (1976), “The Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency, Cost and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol.3, n°4, pp.305-360.

Kapopoulos, P., & Lazaretou, S. (2007). Corporate ownership structure and firm performance: evidence from Greek firms. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 144-158.

Kengni F. et al. (2020) « Structure de gouvernance et performance des entreprises », *Revue Économie, Gestion et Société* N°23 février 2020

Loulid A. & EL Khou T. (2020) « L'effet de la structure de l'actionnariat sur la performance financière des entreprises: Cas des entreprises marocaines cotées », *Revue Internationale des Sciences de Gestion* « Volume3 : Numero3 » pp :161-181

Maury B. (2006), Family ownership and firm performance: Evidence from Western European Corporations et, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12, N°2, pp. 321-341.

Morck, al., (1998), « Management Ownership and Market Valuation », *Journal of Financial Economics*, Vol.20, pp 293–315.

Shleifer, A. & Vishny, R., (1997), “A Survey of Corporate Governance”, *Journal of Finance*, n° 52, pp.737-784.

Shleifer A., & Vishny R., (1986), “Large Shareholders and Corporate Control”, *Journal of Political Economy*, June, Vol. 94, n° 3, Part 1, pp. 461-479

Rogers et al.,(2007), « Corporate Governance and Ownership Structure in Brazil: Causes and Consequences », *Journal of Corporate Ownership & Control*, Vol.5, pp 21–30

Thomsen S. & Pedersen T. (2000), « Ownership Structure and Economic Performance in the Largest European Companies », *Strategic Management Journal*, vol. 21, p. 689-705.

Thomsen et al., (2006), « Block holder Ownership: Effects on Firm Value in Market and Control Based Governance Systems », *Journal of Corporate finance*, vol. 12, p. 246-269

Rossi M. (2002), « Vers une démarche d'identification des compétences stratégiques d'entreprise », *Revue Économique et Sociale*, N° 4, pp.301-307

Tajer A. et al. ; (2021) « Structure de l'actionnariat et performance financière des entreprises marocaines cotées en bourse », *Revue Française d'Economie et de Gestion* « Volume 2 : Numéro 8 » pp : 96 – 120

Villalonga B. & Amit R. (2006), how do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, Vol. 80, pp. 385-417.

Witz P. (2006), Compétences, conflits et création de valeur: Vers une approche intégrée de la gouvernance, *Finance-Contrôle-Stratégie*, Vol. 9, N°2, pp. 187-201.