

DILUTION DE LA PROPRIETE ET EFFICACITE DE LA RATIFICATION DES DECISIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU SEIN DES ENTREPRISES AU CAMEROUN

DILUTION OF OWNERSHIP AND EFFECTIVENESS OF RATIFICATION OF BOARD DECISIONS WITHIN COMPANIES IN CAMEROON

GORSOU MOHAY PAYE PATRICK ARTHUR

Assistant Ecole Nationale Supérieure des Mines et des Industries Pétroliers
Université de Maroua, Cameroun

Doctorant à la Faculté des Sciences Economique et de Gestion de l'Université de Maroua
gorsouarthur@gmail.com

DJOUBEROU JEAN-LOUIS

Assistant Faculté des Sciences Economique et de Gestion
Département de Management Stratégique et Prospective
Université de Maroua, Cameroun
jeanlouisdjouberou82@yahoo.fr

FEUDJO JULES ROGER

Professeur en Sciences de Gestion
Faculté des Sciences Economiques et de Gestion
Université de DSCHANG (Cameroun).
jrfeudjodem@yahoo.fr

HALIDOU MAMOUDOU

Professeur en Sciences de Gestion
Faculté des Sciences Economiques et de Gestion
Université de Garoua (Cameroun)
gorsouarthur@gmail.com

Date de soumission : 04/01/2023

Date d'acceptation : 15/04/2023

Pour citer cet article :

GORSOU MOHAY PAYE P. A. & al. (2023) «DILUTION DE LA PROPRIETE ET EFFICACITE DE LA RATIFICATION DES DECISIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU SEIN DES ENTREPRISES AU CAMEROUN», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 6 : Numéro 2 » pp : 298 - 317

Résumé :

L'étude des mécanismes de gouvernance d'entreprise assigne au Conseil d'administration (CA) une place centrale. Chargé de représenter les intérêts des actionnaires, il apparaît comme l'organe privilégié de contrôle des dirigeants. L'efficacité du conseil d'administration dans le processus stratégique des entreprises est un sujet qui a entraîné un grand nombre de travaux de recherche. Or, malgré cet intérêt, il semble qu'on comprenne encore mal les déterminants de cette efficacité. L'efficacité de ce CA peut être influencée par le droit de propriété que détiennent ces actionnaires. Il est question dans cette recherche de ressortir au travers d'une démarche hypothético-déductive, l'influence de la dilution de la propriété sur l'efficacité de la ratification des décisions du CA dans les firmes au Cameroun. Ainsi, une enquête a été réalisée par administration des questionnaires par convenance auprès de 61 entreprises des villes de Douala, Yaoundé et Maroua. Les résultats des analyses obtenus de la recherche ont permis de confirmer le fait que la dilution de la propriété a une influence significative sur l'efficacité de la ratification des décisions par le CA.

Mots-clés : « gouvernance » ; « conseil d'Administration » ; « dilution de la propriété » ; « efficacité » ; « ratification des décisions » ;

Abstrat :

The study of corporate governance mechanisms assigns the Board of Directors a central place. Responsible for representing the interests of shareholders, it appears to be the privileged body for controlling managers. The effectiveness of the board of directors in the strategic process of companies is a topic which resulted in a lot of research work. However, despite this interest, it is difficult to understand the determinants of this effectiveness. The effectiveness of this Board of Directors can be influenced by the ownership rights held by these shareholders. The objective of this research is to highlight through a hypothetico-deductive approach, the influence of the dilution of the property on the effectiveness of the ratification of the decisions of the board of directors in the companies in Cameroon. Thus, a survey was conducted by administering questionnaires by convenience to 61 companies in the cities of Douala, Yaounde and Maroua. The results of analysis obtained from the research have confirmed the fact that the dilution of ownership significantly impacts the effectiveness of ratifications of decisions by the board of directors.

Keywords: "governance"; "Boards of Directors"; "dilution of ownership"; "effectiveness"; "ratification of decisions".

Introduction

Dans le domaine de la gouvernance et du management stratégique, la performance est le résultat des efforts des différentes parties prenantes de l'entreprise. L'intervention du CA dans la gestion stratégique de la firme a été régulièrement inscrite dans l'agenda des débats professionnels et des recherches académiques au cours des deux dernières décennies. La pertinence de ces débats s'est révélée à la bourse de Toronto suite à la faillite de nombreuses sociétés canadiennes à travers la question ultime : « Where were the directors ? ». La faillite du siècle d'Enron (2001) aux Etats-Unis, le scandale de Bernard Madoff en décembre 2008, les tragédies financières de Vivendi Universal en 2002 entre autres sont autant d'exemples vivants qui témoignent de la portée de cette question et des conséquences de l'inefficacité du contrôle disciplinaire effectué par le CA. Mfouapon et Feudjo (2013) affirme que dans le contexte camerounais, le capital est encore très concentré entre les mains d'hommes d'affaires certes fortunés mais moins instruits. Le choix des administrateurs par ces derniers remet en cause la qualité de la structure de détention du capital. Les efforts sans succès des pouvoirs publics, allant des politiques de promotion des grandes firmes, des PME/PMI, aux privatisations auxquels s'ajoutent les pressions extérieures fait de la structure de l'actionnariat dans les entreprises camerounaises un enjeu important de l'efficacité du CA (Tajer et al., 2021). C'est la raison pour laquelle il nous a semblé important dans le cadre de cette recherche d'analyser l'impact de la dilution de la propriété sur l'efficacité de la ratification des décisions du conseil d'administration. En d'autres termes, il s'agit d'analyser l'influence de la dilution de la propriété sur l'efficacité du CA.

Il s'agit en effet de répondre aux questions suivantes :

- Quelle est l'influence de la dispersion du capital sur la dualité des fonctions ?
- Quelle est l'influence de la part du capital revenant au principal actionnaire sur la participation des administrateurs au processus de prise des décisions ?

La démarche méthodologique a pour objectif de mettre sur pied une recherche de qualité. Cette démarche nous permet de préciser tout en justifiant nos options de recherche en matière de méthodes scientifiques, de techniques de collecte d'information. Elle doit être adaptée à l'objectif de notre recherche et stimuler une réelle contribution qui viendra enrichir notre domaine de recherche. Afin que les résultats du présent travail soient crédibles et pertinents, nous optons pour

une démarche scientifique en l'occurrence la démarche hypothético-déductive. En effet, une recherche documentaire pour mieux appréhender les concepts à travers la revue de la littérature constitue la première étape de cette démarche. Celle-ci nous permet d'élargir nos bases d'hypothèses qui font l'objet d'un test à la suite. Le test se base bien évidemment sur des données issues des enquêtes. Ces dernières permettent de recueillir des informations à l'aide d'un support adéquat : le questionnaire. L'administration du questionnaire par la méthode d'échantillonnage non probabiliste de convenance est faite auprès des Sociétés Anonymes au Cameroun (population mère). Les réponses sont analysées avec les outils suivants : tri à plat, la méthode des scores, le test du Khi-deux et mesure d'association et de la régression linéaire simple. Les informations collectées sont analysées à l'aide du logiciel SPSS (Statistical Package for Social Sciences). La confirmation ou l'infirmité des hypothèses par le biais du test vient donc enrichir la théorie existante sur le thème. Pour atteindre cet objectif et répondre à ces différentes questions, le développement de cet article comporte trois parties. Dans une première, nous développons le lien supposé entre nos variables en se basant sur une revue de la littérature. Dans une deuxième partie, la méthodologie de l'étude est exposée. Dans une troisième partie, les résultats sont présentés et discutés.

1. L'efficacité de la ratification des décisions résultant d'une dilution de l'actionnariat

Le CA joue un rôle important dans les entreprises. Fama (1980) lui attribue la mission de contrôler les principaux dirigeants. Théoriquement, il doit s'assurer que les décisions prises par ces derniers servent les intérêts des actionnaires. D'autres auteurs à l'instar de Catelin et Chatelin (2001), Godard et Schatt (2005) vont au-delà du rôle routinier du CA en lui attribuant également l'initiative de proposition et d'approbation des décisions ou la détermination de l'orientation stratégique de l'entreprise en rapport avec l'expertise et les ressources critiques dont il fait bénéficier l'entreprise et sa direction. Selon Mfouapon et Feudjo (2015), l'efficacité du CA est appréhendée comme le niveau de satisfaction atteint par le conseil d'administration dans l'accomplissement de ses missions.

Les phases du processus décisionnel réservées au CA ont rapport à la ratification des décisions et à la surveillance des décisions prises par les managers de l'entreprise.

Dans la phase de ratification, le choix final des projets est fonction des objectifs des dirigeants et des autres parties prenantes à l'instar des actionnaires. C'est dans ce sens que la ratification des décisions est considérée comme une opération qui consiste pour le CA à veiller à ce que les décisions arrêtées par la direction soient conformes à l'objectif de création de valeur actionnariale. En effet, les décisions à approuver doivent être soumises aux membres du CA quelques jours (au moins 15 jours) avant la réunion. Ils en prennent donc connaissance et en étudient la teneur. Les décisions à ratifier sont donc débattues au cours de la réunion. Il n'y a habituellement pas de vote, mais consensus. Le vote est réservé à des situations exceptionnelles pour lesquelles la décision finale est réellement prise par le CA. Ainsi, le président demande au CA de décider si le projet qui lui est soumis doit être mené à terme ou arrêté. Il s'agit de décisions stratégiques, moins par leur nature que par leur enjeu financier et/ou leur impact sur l'orientation de l'entreprise. Néanmoins, qu'il s'agisse d'une décision ordinaire ou exceptionnelle, la ratification des décisions peut être rapide ou lente.

La surveillance des décisions consiste à voir si les décisions mises en œuvre ont produit des effets attendus. Pour ce faire, cette phase du processus décisionnel doit permettre d'évaluer les résultats et les conséquences des actions entreprises. Il s'agit en clair d'utiliser les moyens de contrôle suivants : existence au sein du CA des procédures d'évaluation de la performance du directeur, pouvoir de révocation et de rémunération de ce dernier, la pertinence et la présentation régulière des documents financiers, bilans, comptes d'exploitation générale, la vérification du degré d'atteinte des objectifs des programmes et des budgets, la publication par les comités du CA des rapports ou l'exposé du président sur la situation de l'entreprise, demande d'explications sur certains écarts, la fréquence des réunions etc. ainsi, la surveillance sera accentuée ou de bonne qualité selon le degré d'importance accordé par le CA à quelques-uns de ces critères. Les administrateurs doivent faire preuve d'innovation, d'imagination, de construction des opportunités de façon exogène (Charreaux, 2000). Sous cette perspective stratégique, la mission du CA s'étend à la mise sur pied de la vision tactique. Son appréciation est à la base du développement et de l'expérience organisationnelle (Omri, 2005). Il effectue une mission de conseil et intervient dans la ratification des décisions. Il accompagne le directeur général dans la détection ou la construction des occasions de croissance, à développer sa mission stratégique par le rapprochement de son ébauche cognitive de ceux des membres du CA (Charreaux, 2000).

L'efficacité du CA n'est pas seulement conditionnée par le respect des normes réglementaires et disciplinaires. Elle est également tributaire des qualités cognitives des administrateurs. En effet, comment un CA peut-il apprécier les propositions émanant de la direction générale quand les membres n'ont pas l'expérience du domaine et donc aucun moyen de juger de la pertinence de ces propositions, de poser des bonnes questions, ou de proposer des alternatives crédibles et stratégiques ? Face à cette préoccupation, les lois et les rapports sont restés muets et pourtant que les théories cognitives de la firme élaborent une grille de conditions nécessaires à l'efficacité du contrôle et donc du CA. De plus, le rapport Bouton (2002) estime que le CA est appelé à approuver au préalable les décisions des dirigeants ainsi que toutes les opérations significatives, inclues celles se situant dans ou hors de la stratégie.

La compétence des administrateurs, leurs dimensions perceptives et managériales peuvent être construites à partir de ces théories. Pour empêcher les dirigeants à adopter des comportements déviants de management, la dimension cognitive propose aux conseils de se structurer de façon à pouvoir compter parmi ses membres un ou plusieurs spécialistes de la branche, afin d'être à mesure d'évaluer les décisions de la direction générale et d'en proposer des meilleures (Omri, 2002). Il doit également être capable de s'appuyer sur des généralistes qui ont une spécialité, afin de couvrir l'ensemble des activités de l'entreprise ; en plus, tous les membres du CA devraient posséder une excellente culture financière. Par ailleurs, ces derniers sont supposés avoir une compétence intrinsèque leur permettant d'acquérir et de traiter l'information à un coût plus ou moins important. Skalli (2022) insiste sur le fait qu'en plus du rôle de contrôle des dirigeants, le CA a davantage pour fonction d'orienter la stratégie de l'entreprise en contribuant à une meilleure prise des décisions. En effet, Alexandre et Paquerot (2000) estiment que l'information est souvent disponible et traitable, à condition de mettre le prix. Autrement dit, ce que les administrateurs engagent en termes de coût d'acquisition des informations ne doit pas venir effriter ou détruire l'utilité qui en découle de leur exercice. Plus le différentiel d'utilité est positif, plus grande sera leur motivation à accomplir leurs missions ; toutes choses étant égales par ailleurs, l'efficacité du CA sera au rendez-vous. Les administrateurs doivent faire preuve d'innovation, d'imagination, de construction des opportunités de façon exogène (Charreaux, 2002). Cependant, ces rôles cognitifs du CA font face à la structure de propriété présente dans les entreprises. Selon Mayer (1996), les entreprises à actionnariat diffus semblent peu participer au processus de décision. La confusion

des fonctions caractéristique de l'actionnariat concentré constitue, en ce qui concerne l'approbation des décisions, un avantage pour certains auteurs. Pour Haoudi et Azzouzi (2020), la concentration de l'actionnariat a un impact déterminant sur les orientations stratégiques d'une entreprise. La présence d'un actionnaire de contrôle peut influencer favorablement la prise des décisions à valeur actionnariale forte.

Par ailleurs, on doit noter que dans certains cas, quelques-unes des étapes du processus décisionnel ne sont pas exclusives à une équipe dirigeante particulière. C'est ainsi que l'initiative des décisions, qui est du domaine de la direction générale, pourrait être attribuée au CA. De même, la ratification des décisions qui est du ressort du CA pourra être attribuée à la direction générale lorsque le DG est lui-même PCA. Fréquemment, le DG est également PCA. Le responsable des décisions et de la stratégie est ainsi clairement identifié. Cette situation évite la dilution du pouvoir, les rivalités de personnes, la confusion des responsabilités. Zeghal et al. (2004) avancent que le cumul des deux fonctions permet d'avoir un leadership clair dans une perspective de formulation et de mise en œuvre de la stratégie. Ceci devrait par conséquent conduire à une performance supérieure. Cette idée est soutenue par Godard et Schatt (2005) en ce sens que le cumul évite notamment une mauvaise communication et il offre plus de flexibilité pour saisir des opportunités. L'exemple le plus probant est le cas de l'entreprise familiale où le cumul des fonctions est élevé. Cette situation améliore la ratification des décisions, diminue les couts d'agence et facilite la ratification des décisions inhabituelles mais stratégiquement profitable (Ward, 2006). Il sera donc plus aisé de dire ici que la ratification des décisions sera également facilitée dans la mesure où cet exercice relève de la même personne qui prend les décisions.

Cependant, étant donné que le CA est conçu comme un outil de délégation du contrôle des dirigeants par la communauté des actionnaires, ce rôle serait d'autant plus entravé que le cumul fonctionnel serait prononcé. En effet, en cas de mauvaise performance, il est difficilement concevable qu'un PCA se sanctionne en tant que DG. En même temps, son remplacement devient difficile, ce qui réduit la flexibilité du CA (El Mir et Khanchel, 2004). Ce qui pourra le conduire à s'enraciner et à prendre des décisions à intérêt personnel et contraire aux objectifs stratégiques de l'entreprise. Pour ces auteurs, le cumul conduirait à plusieurs dérives à savoir le mauvais contrôle des dirigeants ; la permanence des conflits d'intérêts car le dirigeant, responsable d'une mauvaise allocation des ressources, est évalué et contrôlé par le CA dont il assure lui-même la présidence ;

la concentration du pouvoir. Dans ce sens, des études empiriques ont relevé un effet négatif de cette structure concentré de la propriété sur le processus de proposition et d'approbation des décisions, sur la performance de l'entreprise et sur le risque de faillite des firmes. Bauweraerts (2022) suggère que la dispersion du capital exerce une influence positive sur les dépenses en R&D. ce qui signifie que la ratification des décisions stratégiques serait efficace si l'actionnariat est dilué. Pourtant Sylla et Natta (2022) présente le fait que la concentration de l'actionnariat influence positivement et significativement la performance. De plus, Guettaf et Merhoun (2022) précisent que la concentration de l'actionnariat favorise la séparation des fonctions. Compte tenu de toutes les analyses précédentes, nous formulons l'hypothèse suivante :

H1 : Plus le capital est dispersé, plus il y aurait séparation des fonctions de décision et de contrôle.

H2 : plus la part du capital revenant au principal actionnaire est faible, plus les administrateurs participent au processus de prise des décisions.

2. Méthodologie

2.1. Cadre d'échantillonnage et taille de l'échantillon

Compte tenu de la particularité de ce sujet devant étudier l'influence de la dilution de la propriété, la démarche hypothético-déductive est adoptée d'une part, et un choix raisonné a été fait en faveur des S.A et S.A.R.L d'autre part. Etant donné que l'échantillon sera confronté à certains tests statistiques, une enquête a été réalisée dans le but d'obtenir un échantillon dont la taille est d'au moins trente (30) individus exploitables. Aussi, sachant qu'un échantillon de grande taille reproduit avec plus de précision les caractéristiques de la population, 86 S.A et S.A.R.L des villes de Douala, Yaoundé et Maroua ont été interrogées selon la méthode d'échantillonnage non probabiliste de convenance.

Le tableau suivant retrace l'administration du questionnaire dans les trois Régions :

Tableau 1 : Répartition de l'échantillon par régions

Villes	Questionnaires					
	Administrés		Récupérés		Exploitable	
	Effectifs	%	Effectifs	%	Effectifs	%
Douala	48	55,82	37	54,41	34	55,74
Yaoundé	28	32,55	21	30,88	19	31,15
Maroua	10	11,63	10	14,71	8	13,11
Total	86	100	68	100	61	100

Source : Auteurs

2.2. Opérationnalisation des variables

2.2.1. Opérationnalisation des variables relatives à la dilution de la propriété

Il s'agit principalement de la part du capital revenant au principal actionnaire et la dispersion du capital.

Pour ce qui est de la variable « part de capital revenant au principal actionnaire », celle-ci est mesurée à l'aide d'une échelle d'intervalle et recherche à savoir s'il existe un groupe d'actionnaires ou groupe d'actionnaire détenant une part significative du capital mettant en évidence le niveau de dilution de la propriété. Elle prend la valeur 1 pour un niveau de détention de moins de 20% et la valeur 2 pour plus de 20%.

En revanche, pour la variable « dispersion du capital », elle est mesurée à l'aide d'une échelle nominale à 5 modalités visant à mettre en évidence le niveau de dispersion du capital. Ce niveau de dispersion est mesuré à l'aide d'une échelle de Likert avec supports sémantiques à cinq points : de (+1) Absolument pas d'accord à (+5) Tout à fait d'accord.

	(+1)	(+2)	(+3)	(+4)	(+5)
Il n'existe pas un actionnaire ou groupe d'actionnaires majoritaires					
L'ouverture du capital est significative					
Le capital est dispersé entre les mains de plusieurs actionnaires					
Aucun actionnaire n'a un pouvoir de contrôle et de vote significatif					

Source : Auteurs

2.2.2. Opérationnalisation des variables relatives à l'efficacité de la ratification des décisions du conseil d'administration

Pour ce qui est de la variable de la séparation des fonctions de décision et de contrôle ; cette variable qualitative est mesurée par une échelle dichotomique (oui et non) et cherche à savoir si le président du CA et le directeur général sont distincts ou non distincts (on parlera de cumul des fonctions dans ce dernier cas). Elle prend la valeur 2 quand il y a cumul des deux postes et 1 quand le directeur général et le président du CA sont distincts.

En ce qui concerne la variable relative à la participation des administrateurs au processus de prise de décisions ; cette variable quantitative mesurée à l'aide d'une échelle d'intervalle permet de savoir le niveau de participation des administrateurs lors des réunions du CA. Nous avons codé les variables de la manière suivante : elle prend la valeur 1 pour moins de 50% (faible) et la valeur 2 pour plus de 50% (fort).

2.3. Les outils d'analyse

Pour tester nos hypothèses formulées, certaines méthodes statistiques nous ont servi d'outils d'analyse. Il s'agit principalement du tri à plat, la méthode des scores, le test du Khi-deux et mesure d'association et de la régression linéaire simple. Ces analyses sont effectuées à l'aide du logiciel SPSS et les données ont été au préalable recueillies à l'aide d'un questionnaire adressé aux entreprises à conseil d'administration.

2.4. Les caractéristiques de l'échantillon

Les entreprises de l'échantillon se caractérisent par une prédominance de celle relevant du secteur des services. Ainsi dans la répartition, on a 31,1% d'entreprises de l'échantillon exerçant dans le domaine commercial, 11,5% dans le secteur industriel, 57,4% dans le secteur des services. De même, suivant la forme juridique, les entreprises de l'échantillon sont à majorité sont des Sociétés Anonymes (72,1%) suivies des Sociétés A Responsabilités Limitées (SARL) à 27,9%. Pour ce qui est du statut juridique de notre échantillon, 73,8% des entreprises appartiennent aux sociétés indépendantes, 19,7% appartiennent aux sociétés filiales et 6,6% aux sociétés mères. Concernant le capital, il ressort de l'analyse que 63,9% de notre échantillon ont plus de 500 millions comme capital tandis que soit 36,1% ont moins de 36,1% comme capital. Les statistiques sur les types de

répondant de notre questionnaire précisent que 54,1% des répondants sont des dirigeants, 29,5% sont des administrateurs et 16,4% sont des actionnaires.

3. Résultats et discussions

3.1. L'impact de la dispersion du capital sur la séparation des fonctions de décision et de contrôle.

Il s'agit donc de procéder au test de l'hypothèse en question. L'idée qui sous-tend cette relation est que plus le capital est dispersé plus il y a séparation des fonctions de décision et de contrôle. Les résultats du tableau croisé, du test de Khi-deux sont consignés dans ce tableau.

Tableau 2 : la relation entre la dispersion du capital et la séparation des fonctions de décision et de contrôle.

			La séparation des fonctions de DG et de PCA est effective		Total
			Oui	Non	
Dispersion du capital	Faible	Effectif	16	19	35
		Effectif théorique	20,7	14,3	35,0
		% dans dispersion du capital	45,7%	54,3%	100,0%
		% dans la séparation des fonctions de DG et de PCA est effective	44,4%	76,0%	57,4%
		% du total	26,2%	31,1%	57,4%
	Forte	Effectif	20	6	26
		Effectif théorique	15,3	10,7	26,0
		% dans dispersion du capital	76,9%	23,1%	100,0%
		% dans la séparation des fonctions de DG et de PCA est effective	55,6%	24,0%	42,6%
		% du total	32,8%	9,8%	42,6%
Total		Effectif	36	25	61
		Effectif théorique	36,0	25,0	61,0
		% dans dispersion du capital	59,0%	41,0%	100,0%

		% dans la séparation des fonctions de DG et de PCA est effective	100,0%	100,0%	100,0%
		% du total	59,0%	41,0%	100,0%
X ² cal = 6,007		ddl = 1	prob = 0,014	phi = -0,314	C = 0,299

Source : nos enquêtes

Parmi les 26 entreprises ayant un capital fortement dilué, 6 soit 23,1% présente une structure normale des fonctions de décision et de contrôle. 20 entreprises ont une distinction claire des fonctions de décision et de contrôle, soit 76,9% de cette catégorie. Dans le sous-ensemble des entreprises ayant un capital concentré, 19 soit 54,3% présente une structure normale des fonctions de décision et de contrôle, par contre 16 soit 45,7% ont une distinction claire des fonctions de décision et de contrôle. De ce fait, nous pouvons dire que la dispersion du capital a une influence positive sur la séparation des fonctions de décision et de contrôle. Or, l'efficacité des CA dépend en majorité de l'indépendance des membres à pouvoir ratifier les décisions afin d'assurer la pérennité de l'entreprise. Il reste cependant à vérifier la relation entre ces différentes variables.

Le test de Khi-deux à un degré de liberté et une probabilité de significativité très proche de 0 soit 0,014 confirme l'hypothèse 1 formulée à cet effet, puisque X² cal (6,007) est supérieur au X² théorique (3,84 avec $\alpha = 0,05$). Cette dépendance est confirmée par le coefficient phi ($\Phi = -0,314$) avec une probabilité de significativité de 0,014. Le signe négatif de phi indique que la relation confirmée va dans le sens contraire que l'hypothèse formulée. Par ailleurs, l'analyse de la régression simple entre la dispersion du capital et la séparation des fonctions de décision et de contrôle vient confirmer le test du Khi-deux.

En effet, les résultats montrent que le coefficient de détermination ou « R-deux » (R^2) du modèle de régression linéaire donne une valeur qui est nettement très satisfaisant (0,821) puisque supérieur à 0,5. Il est confirmé par le test de la robustesse du modèle dans la mesure où la valeur F est égale à 270,820 et est significative au seuil de 0,000 pour 1 et 59 degrés de liberté. Le modèle de régression entre la dispersion du capital (X) et la séparation des fonctions de décision et de contrôle (Y) se présente de la façon suivante :

$$Y = 0,906 X + 0,194 + \varepsilon$$

(16,457)

Le coefficient de régression de la variable explicative a une valeur (t) de student supérieure à 1, soit 16,457. On note par ailleurs que ce coefficient de régression est significativement différent de zéro comme l'atteste le test de la valeur de (t). En effet, ce coefficient est différent de zéro au seuil de 0,000. On peut alors conclure que la dispersion du capital a une influence positive sur la séparation des fonctions de décision et de contrôle. L'hypothèse H1 : plus le capital est dispersé, plus il y aurait séparation des fonctions de décision et de contrôle est validé. Ce qui confirme les propos de El Mir et Khanchel (2004) affirmant que les fonctions de DG et de PCA occupées par des personnes distinctes dépendent du niveau de dispersion du capital. Ginglinger (2002) et Godard et Schatt (2004) préconise une séparation des deux fonctions parce qu'elle permet un meilleur contrôle et un partage plus large du pouvoir. Dans ce sens, les actionnaires soucieux de la performance et de la pérennité de leur entreprise adopteraient une structure du CA avec séparation des fonctions de décision et de contrôle. Cette séparation permettrait de mieux contrôler l'action des dirigeants et de créer de la valeur au profit des actionnaires.

3.2. L'influence de la part du capital revenant au principal actionnaire et la participation des administrateurs au processus de prise des décisions

L'idée qui sous-tend cette relation est que plus la part du capital revenant au principal actionnaire est faible, plus les administrateurs sont incités à participer au processus de prise de décision afin de mieux ratifier les décisions prises par les dirigeants. Les résultats du test de Khi-deux sont consignés dans le tableau ci-dessous.

Il s'agit d'effectuer un tableau croisé entre ces deux variables afin de ressortir le lien existant entre ces deux variables.

Tableau 3 : la relation entre la part du capital revenant au principal actionnaire et la participation des administrateurs au processus de prise des décisions

			Le pourcentage moyen de présence des administrateurs lors des réunions		Total
			Moins de 50%	Plus de 50%	
Part du capital en pourcentage qui revient au principal actionnaire ou groupe d'actionnaire	Plus de 20%	Effectif	17	11	28
		Effectif théorique	11,9	16,1	28,0
		% dans part du capital en pourcentage qui revient au principal actionnaire ou groupe d'actionnaire	60,7%	39,3%	100,0%
		% dans le pourcentage moyen de présence des administrateurs lors des réunions	65,4%	31,4%	45,9%
	Moins de 20%	% du total	27,9%	18,0%	45,9%
		Effectif	9	24	33
		Effectif théorique	14,1	18,9	33
		% dans part du capital en pourcentage qui revient au principal actionnaire ou groupe d'actionnaire	27,3%	72,7%	100,0%
Total	% dans le pourcentage moyen de présence des administrateurs lors des réunions	34,6%	68,0%	54,1%	
	% du total	14,8%	39,3%	54,1%	
	Effectif	26	35	61	
	Effectif théorique	26,0	35,0	61,0	
		% dans part du capital en pourcentage qui revient au principal actionnaire ou groupe d'actionnaire	42,6%	57,4%	100,0%

	% dans le pourcentage moyen de présence des administrateurs lors des réunions % du total	100,0%	100,0%	100,0%
		42,6%	57,4%	100,0%
X ² cal = 6,927		ddl = 1	prob = 0,008	phi = 0,337
				C = 0,319

Source : nos enquêtes

Parmi les 33 entreprises dont la part du capital revenant au principal actionnaire est de moins 20%, 24 soit 72,7% ont des administrateurs assidus aux réunions. 9 soit 27,3% de ces entreprises ont des administrateurs en majorité absents lors des réunions de prise des décisions. Ce qui montre leur indifférence pour la ratification des décisions. Dans le sous-ensemble des entreprises dont la part du capital revenant au principal actionnaire est de plus de 20%. 11 soit 39,3% ont des administrateurs assidus aux réunions. 17 soit 60,7% de ces entreprises ont des administrateurs en majorité absents lors des réunions de prise des décisions. De ce fait, nous pouvons dire que la proportion des actions revenant au principal actionnaire a un impact positif sur la présence des administrateurs aux réunions du CA. Ce qui confirme le fait que pour efficacement ratifier les décisions des dirigeants, il faut que les membres du CA soient en majorité présents aux réunions de prise des décisions afin de consolider la viabilité de l'entreprise. Il reste cependant à vérifier la relation entre ces différentes variables.

Le test de Khi-deux à un degré de liberté et une probabilité de significativité très proche de 0 confirme l'hypothèse H2 formulée à cet effet, puisque X² cal (6,927) est supérieur au X² théorique (3,84 avec $\alpha = 0,05$). En d'autres termes, la part du capital revenant au principal actionnaire a une influence positive sur la présence des administrateurs aux réunions du CA. Cette dépendance est confirmée par le coefficient phi ($\Phi = 0,337$) avec une probabilité de significativité de 0,008. Le signe positif de phi indique que la relation confirmée va dans le même sens que l'hypothèse formulée.

Par ailleurs, l'analyse de la régression simple entre la part du capital revenant au principal actionnaire et la présence des administrateurs aux réunions du CA vient confirmer le test du Khi-deux. En effet, les résultats montrent que le coefficient de détermination ou « R-deux » (R^2) du modèle de régression linéaire donne une valeur qui est nettement très satisfaisant (0,753) puisque supérieur à 0,5. Il est confirmé par le test de la robustesse du modèle dans la mesure où la valeur

F est égale à 180,327 et est significative au seuil de 0,000 pour 1 et 59 degrés de liberté. Le modèle de régression entre la part du capital revenant au principal actionnaire (X) et la participation des administrateurs au processus de prise de décisions (Y) se présente de la façon suivante :

$$Y = 0,868 X + 0,252 + \varepsilon$$

(13,429)

Comme on peut le constater dans les résultats, la valeur (t) de student de la variable explicative est de 13,429 et bon. On note par ailleurs que ce coefficient de régression est significativement différent de zéro comme l'atteste le test de la valeur de (t). En effet, ce coefficient est différent de zéro au seuil de 0,000. On peut alors conclure que le pourcentage des actions revenant à l'actionnaire principal a une influence positive sur la présence des administrateurs aux réunions du CA. Pour cela, l'hypothèse H2 : Plus la part du capital revenant au principal actionnaire est faible, plus les administrateurs participent au processus de prise des décisions est validé. Ceci vient infirmer les propos de Mayer (1996) qui affirme que les entreprises à actionnariat diffus semblent peu participer au processus de décision.

En définitive, l'idée principale soutenant cette recherche qui stipule que la structure de propriété très diluée a une influence positive sur l'efficacité de la ratification des décisions effectuées par le CA a été étudié et analysé à partir des deux hypothèses accompagnées du test du Khi-deux et de la régression linéaire simple. Au vu de ces tests, cette hypothèse principale a été confirmée. Ce qui va dans le même sens que les propos de Ward (2006) qui affirme que lorsque la structure de propriété est diluée, l'exercice de ratification des décisions exercé par le CA est efficace. Cependant, cela infirme les propos de Mayer (1996) qui affirme que les administrateurs des entreprises à actionnariat diffus semblent peu participer au processus de décision.

Conclusion

L'analyse du rôle et des caractéristiques du Conseil d'Administration dans l'entreprise est de nos jours une thématique d'une grande importance pour les chercheurs en sciences de gestion. L'objet de ce travail était d'analyser l'influence d'une dilution de l'actionnariat sur l'efficacité de la ratification des décisions du CA dans les entreprises camerounaises. Les résultats obtenus permettent en effet de relever l'influence de la dilution de l'actionnariat non seulement sur la

séparation des fonctions de décision et de contrôle (H1) mais aussi sur la participation des administrateurs au processus de prise de décisions (H2).

En effet, les entreprises camerounaises étant en majorité à structure de propriété concentrée doivent revoir la géographie de leur capital en l'ouvrant à de nouveaux actionnaires. Cela permettra en effet d'acquérir une diversité de ressources et d'équilibrer le pouvoir des différents actionnaires. Toutefois, les entreprises dans ce contexte, à la suite des résultats obtenus doivent adopter une structure de propriété plus diluée pour parvenir à une meilleure efficacité de leur Conseil d'Administration et par conséquent à leur performance.

Comme implications théoriques, l'étude de l'efficacité du CA dans le processus stratégique des entreprises nous a permis d'enrichir la littérature par une vision complémentaire aux recherches empiriques en soulignant l'association entre deux mécanismes internes de la gouvernance d'entreprise. Même si ces travaux ont été la référence dans le traitement des questionnements sur la gouvernance, l'étude des interactions qui peuvent exister entre les différentes variables de la gouvernance ne peut nous donner qu'une tendance générale sur les phénomènes étudiés.

Sur le plan opérationnel et managérial, en s'appuyant sur le fait que la structure de l'actionnariat des SA au Cameroun est majoritairement concentrée, l'analyse de la structure du CA montre que la présence d'un PDG influence fortement et négativement les orientations stratégiques du CA et ont un poids considérable dans les délibérations du CA. En revanche, la dilution de cette propriété accentuerait la séparation des fonctions et par ricochet l'implication active du CA dans la ratification des décisions stratégiques. Cela provient du fait qu'en l'absence d'un actionnaire de contrôle, les actionnaires auront tendance à recruter plus d'administrateurs externes indépendants pour ratifier efficacement les décisions de la direction générale.

Comme principale limite à ce travail, nous pouvons souligner celles d'ordre méthodologique relatives à faible représentativité de l'échantillon. En effet, notre étude s'est limitée à trois villes du Cameroun. Or, un élargissement de notre champ d'étude à d'autres villes aurait permis d'obtenir un échantillon plus représentatif et des résultats plus probants. De plus, la recherche aurait été plus intéressante si on avait abordé tous les aspects possibles d'efficacité du conseil d'administration. Par ailleurs, ces limites ne sauraient remettre en cause les résultats de ce travail. Encore que les réponses à ces limites pourraient se trouver dans les axes futurs de cette recherche.

En effet, ce travail ouvre les perspectives en matière de recherche. Les études peuvent être orientées dans le même sens mais avec des caractéristiques de l'efficacité du CA qui n'ont pas été mise en évidence. Les chercheurs pourront également s'orienter vers l'étude de l'influence de la dilution de la propriété sur la performance financière des entreprises.

REFERENCES

- Alexandre H. et M. Paquerot (2000), « Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants », *Finance Contrôle Stratégie*, Vol 3, n°2, pp. 5-29.
- Bauweraerts J. (2022), « Analyse de la relation entre la dispersion de l'actionnariat familial et les investissements en R&D : le rôle modérateur de la turbulence du marché », *Management International*, 26(4), 153-169.
- Catelin C. et Chatelin C. (2001), « Privatisation, gouvernement d'entreprise et processus décisionnel : une interprétation de la dynamique organisationnelle à travers le cas France-Télécom », *Finance Contrôle Stratégie*, Vol.4, N°4, PP.63-90 ;
- Charreaux G. (2000), « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *la revue du financier*, N°127, PP.6-17 ;
- Charreaux G. (2002), « quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive », Paris, Economica ;
- El Mir A. et Khanchel I. (2004), « la perception de la gouvernance par les investisseurs », *African Administrative Studies*, N°62, PP.12-25 ;
- Fama E.F. (1980), « Agency problems and the theory of the firm » *journal of law and economics*, Vol.26, PP.301-326;
- Ginglinger E. (2002), « l'actionnaire comme contrôleur » *Revue française de gestion*, Vol.28, N°141, PP.37-55 ;
- Godard L. et Schatt A. (2004), « caractéristiques et fonctionnements des conseils d'administrations français : un état des lieux », *revue française de gestion*, Vol.31, N°158, PP.56-97 ;
- Godard L. et Schatt A. (2005), « faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ? Le cas français », *revue des sciences de gestion*, N°213, PP.61-72 ;
- Guettaf A. & Merhoun M. (2022), « Structure de propriété et gouvernance des entreprises privées : Le cas de l'Algérie », *Revue le Manager*, Vol 9, N°1.

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, N°2, pp : 219-224.

Mayer C. (1996), « gouvernance d'entreprise, concurrence et performance », *Revue économique*, N°27, PP.7-37 ;

Omri A., (2002), « Rôle des investisseurs institutionnels et performance des entreprises tunisiennes », *Cahiers Africains d'administration publique*, N°58 ;

Omri A., (2005), « système de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes », *Revue française de gestion*, PP.85-96 ;

Mfouapon G.K. et Feudjo J.R (2013), « L'efficacité du CA dans les Sociétés Anonymes au Cameroun : une lecture par l'hétérogénéité des administrateurs », *La Revue Gestion et Organisation*, (5), p. 196-202.

Mfouapon G.K. et Feudjo J.R (2015), « Les déterminants de l'efficacité du Conseil d'Administration (CA) : Une exploration à partir des caractéristiques du Président du CA », *Recherches en Sciences de Gestion*, N°106, p. 25-44.

Skalli Z. (2022), « Les conseils d'administration : une revue de littérature », *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 3(12).

Sylla Doucouré K. & Natta G. (2022), « Structure de l'actionnariat et performance financière des petites et moyennes entreprises au Bénin », *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, Vol. 5, N°3, pp : 930-945.

Tajer A., Ouberka B., et Rigar, S. M. (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.

Ward J. (2006), « la gouvernance des entreprises familiales », *Journal USA* ;

Zeghal D.M., Marrakchi Chtourou S., Makni Fourati Y. (2004), « impact de la structure de la propriété et de l'endettement sur les caractéristiques du conseil d'administration : étude empirique dans le contexte d'un émergent », working paper <http://WWW.Ungaro.u-bourgogne.fr/WP/1024201.pdf>.