



ISSN NO. 2320-5407

Journal homepage: <http://www.journalijar.com>

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ADVANCED RESEARCH

## RESEARCH ARTICLE

### Implication du pouvoir du dirigeant et des caractéristiques managériales sur la performance des entreprises tunisiennes cotées

\* Sana BEN CHEIKH

Docteur en Sciences de Gestion de l'Institut Supérieur de Gestion de Tunis, Assistante à l'Institut Supérieur de Gestion de Gabès, Tunis et membre du laboratoire de recherche : Gouvernance d'Entreprise, Finance Appliqué et Audit (GEF2A)

#### Manuscript Info

##### Manuscript History:

Received: 12 January 2014  
Final Accepted: 22 February 2014  
Published Online: March 2014

##### Key words:

CEO power – Firm performance –  
Managerial characteristics

##### \*Corresponding Author

Sana BEN CHEIKH

#### Abstract

The aim objective of this paper is to identify the impact of CEO power and the managerial characteristics on the performance of listed firms. This paper specifies the managerial characteristics as a set of demographic personal and professional aspects with reference to the principles of the upper echelons theory. The CEO power that is structural in nature is measured by the combination of three titles held by the CEO in particular the chairman, the founder or a founding member of the firm and the only internal member in the board of directors.

Our empirical study is based on a sample of 39 Tunisian's listed firms over the period from 2000 to 2007. The results reveal that the manager holding a structural power plays a passive role in the Tunisian firms. We show that the dual functions and the presence of the CEO as the only internal in boards have a negative effect on the performance of Tunisian firms and they manipulate easily their boards. Contrary, the CEO tenure who reflects expertise power strengthens the level of firm's performance.

Copy Right, IJAR, 2013.. All rights reserved.

## I. INTRODUCTION

Depuis les travaux de Jensen et Meckling (1976) portant sur les aspects humains des partenaires de l'entreprise, les travaux de Malmendier et al. (2005) et d'Adams et al. (2005) se sont intéressés à la spécificité, le profil et les aspects personnels qui caractérisent le dirigeant.

Nous nous interrogeons, dans cet article, sur les caractéristiques personnelles des dirigeants et sur le pouvoir managérial et leur implication sur la performance des entreprises tunisiennes cotées. Nous nous sommes motivés par choisir le contexte tunisien caractérisé par des petites entreprises où le dirigeant exerce des efforts marquants sur celles-ci pour une meilleure orientation stratégique.

Le législateur tunisien a prévu plusieurs dispositions légales afin d'optimiser et de réglementer le statut privilégié occupé par le dirigeant tunisien. Nous citons, à ce titre la création du Code des Sociétés Commerciales en 2000. A cet égard et selon l'article 217 de ce code, le dirigeant est le directeur général qui assure la responsabilité de la direction générale de l'entreprise. Ce même code révèle que le président directeur général et le directeur général sont dotés d'un même pouvoir.

En tenant compte des caractéristiques managériales, l'objectif de cet article consiste à examiner les différents déterminants du pouvoir du dirigeant et leurs conséquences sur la performance des entreprises tunisiennes.

Sur le plan empirique, nous allons prendre en considération un échantillon composé de 39 entreprises tunisiennes cotées sur la bourse de Tunis pour la période de 8 ans allant de 2000 à 2007. Nous allons essayer de mesurer le pouvoir du dirigeant selon un indice composé de trois variables indicatrices suite à l'étude d'Adams et al. (2009). Nous allons nous référer de même à des variables explicatives traduisant les caractéristiques managériales dont nous allons mesurer l'implication sur la performance comptable et financière des entreprises tunisiennes.

Notre contribution théorique consiste à enrichir les aspects théoriques relatifs aux traits managériaux dans les pays émergents. Notre apport est d'autant plus visible puisque les études antérieures se sont limitées à traiter les aspects personnels et professionnels du dirigeant uniquement dans un contexte anglo-saxon, européen et parfois asiatique.

Quant à notre contribution empirique, elle consiste en la construction d'un indice du pouvoir managérial qui mesure l'intensité du pouvoir détenu par les dirigeants. De plus, l'analyse de sensibilité des déterminants de cet indice nous a permis de mieux étudier l'implication du pouvoir managérial sur la performance de l'entreprise.

Cette recherche est structurée comme suit : nous allons dévoiler les fondements théoriques qui traitent du pouvoir managérial, des caractéristiques personnelles des dirigeants et de la relation qu'ils entretiennent avec la performance de l'entreprise. Ensuite, nous allons exposer la méthodologie empirique adoptée ainsi que les résultats auxquels nous avons pu aboutir. Et la dernière section conclut.

## **II. POUVOIR MANAGERIAL ET PERFORMANCE : CADRE THEORIQUE ET FORMULATION DES HYPOTHESES**

Nous nous intéressons, tout d'abord, à développer la portée et les manifestations du pouvoir managérial. Ensuite, nous explorons le cadre théorique sous-jacent aux caractéristiques personnelles et professionnelles des dirigeants. Enfin, nous scrutons la relation entre le pouvoir managérial et la performance des entreprises.

### **2.1 LE POUVOIR MANAGERIAL : PORTEE, MANIFESTATIONS ET IMPLICATIONS**

Le dirigeant est un partenaire stratégique dans les entreprises. Son statut est d'autant plus important lorsqu'il détient un pouvoir étendu (Jensen, Zajac, 2004).

Brochman et *al.* (2004) précisent qu'il existe deux types de pouvoir managérial : un pouvoir formel qui se manifeste lorsque le dirigeant est en même temps le président du conseil d'administration, et un pouvoir informel qui a trait au prestige, au statut social et au réseau que peut entretenir le dirigeant avec les différents partenaires.

La revue de littérature mentionne différents indicateurs qui présument l'existence d'un pouvoir managérial. A ce titre, Diga et Kelleher (2009) énoncent quatre manifestations du pouvoir managérial :

- Un pouvoir structurel qui s'assimile au pouvoir formel au sens de Brochman et *al.* (2004). C'est un pouvoir de position ;
- Un pouvoir de propriété qui se réfère à la détention par le dirigeant des parts dans le capital des entreprises ;
- Un pouvoir d'expertise qui s'appuie sur le réseau relationnel entretenu avec ses pairs et autres partenaires ;
- Un pouvoir de prestige associé au métier exercé.

La plupart des études traitant le lien entre le pouvoir du dirigeant et la performance de l'entreprise ont révélé des relations mitigées. D'un côté, la relation approuve les principes avancés par la théorie de l'enracinement. Dans ce sens, les dirigeants détenant du pouvoir privilégient leurs propres intérêts au détriment de ceux de l'ensemble des autres partenaires sociaux, ce qui détériore la performance (Morck, *al.*, 1990). D'un autre côté, la relation entre le pouvoir du dirigeant et la performance de l'entreprise confirme les fondements de la théorie de dépendance envers les ressources. Pfeffer et Salancik (1978) révèlent que le dirigeant de l'entreprise est le seul qui puisse identifier les ressources nécessaires pour améliorer la performance de l'entreprise. Daily et Johnson (1997) avancent que la présence effective du dirigeant dans l'entreprise lui permet de détenir la part la plus importante du pouvoir.

Dans cette même vision, les dirigeants exercent leurs pouvoirs à partir d'une combinaison des facteurs économiques et des paramètres humains propres aux dirigeants (Davidson, 1989). Par conséquent, les objectifs personnels ne sont pas dissociés des objectifs de l'entreprise (Miller, Toulouse, 1986 ; O'Farrell, Hitchins, 1988). Ainsi, les qualités personnelles des dirigeants contribuent à améliorer la capacité d'innovation et de développement de la performance de l'entreprise (Laursen, Foss, 2003).

Nous pensons que le dirigeant peut acquérir du pouvoir de trois manières différentes mais complémentaires :

- Le pouvoir managérial est associé à l'ancienneté dans l'entreprise. Le dirigeant dispose ainsi d'une information plus riche concernant les ressources de l'entreprise et une grande familiarité avec ses stratégies. De ce fait, le pouvoir du dirigeant se prolifère avec une ancienneté managériale plus longue (Allgood, Farrell, 2003 ; Nelson, 2005) ;

- Le pouvoir managérial est associé également à la manipulation du conseil d'administration ou bien par le fait d'être un membre actif, ou bien par sa présidence. Ce pouvoir risque d'affaiblir la mission de contrôle assignée traditionnellement au conseil d'administration puisque le dirigeant surpuissant peut neutraliser le rôle joué par les administrateurs indépendants ou influencer les décisions prises en son sein dans un sens plus conforme à ses propres intérêts. Ainsi, l'efficacité du contrôle est tributaire de l'ancienneté du dirigeant et du pouvoir qu'il exerce sur les autres membres du conseil (Ghosh, Moon, 2005).

- En ayant du pouvoir sur le conseil, le dirigeant aura la possibilité d'influencer la sélection de ces membres et de développer des relations personnelles avec les administrateurs (Westphal, Zajac, 1995). Ainsi, nous adoptons l'hypothèse suivante :

**H<sub>1</sub>** : Plus le dirigeant détient du pouvoir, plus la performance de l'entreprise sera meilleure.

## 2.2 LES DETERMINANTS DU POUVOIR DU DIRIGEANT

En adoptant la démarche adoptée par Adams et *al.* (2005, 2009), nous avons retenu trois indicateurs qui peuvent illustrer l'intensité du pouvoir détenu par les dirigeants. Le premier indicateur est la dualité des fonctions de direction et de présidence du conseil ; le deuxième est associé au fait d'être le fondateur de l'entreprise et le troisième est associé au fait d'être le seul administrateur interne au sein du conseil d'administration.

Dans ce qui suit, nous allons analyser les différentes relations qui existent entre les trois manifestations du pouvoir du dirigeant et la performance de l'entreprise.

Sur le plan théorique, la dualité des fonctions est soutenue par la théorie de l'agence et la théorie de dépendance envers les ressources. Selon ces théories, la structure duale se manifeste par une concentration du pouvoir entre les mains du dirigeant et la possibilité d'accroissement de son opportunisme (Jensen, 1993 ; Pfeffer et Salancik, 1978). De plus, la dualité des fonctions augmente la discrétion managériale et le pouvoir pour sécuriser les ressources critiques de l'entreprise (Pfeffer, Salancik, 1978 ; Peng, *al.*, 2007). Un courant de recherche opposé et illustré par Baliga et *al.* (1996), Rechner et Dalton (1991), Weir et Laing (2001) et Kim et *al.* (2009) confirment que la dualité est associée à la bonne performance de l'entreprise.

Fahlenbrach (2009) et Finkelstein (1992) révèlent que le pouvoir du fondateur de l'entreprise qui est lui-même le dirigeant sera le plus qualifié pour améliorer la compétence de son entreprise. Toutefois, Adams et *al.* (2005) dévoilent que les entreprises américaines sont plus performantes lorsque le dirigeant est lui-même le fondateur. Morck et *al.* (1988) signalent que les entreprises qui existent depuis une trentaine d'années sont mieux valorisées sur le marché lorsque leur dirigeant est de nature familial.

Dans ce même sens, Anderson et Reeb (2003) montrent que les entreprises du S&P 500 sont plus performantes avec un dirigeant familial. Maury (2006) révèle aussi que les entreprises européennes sont plus performantes lorsqu'elles sont dirigées par un dirigeant de la famille fondatrice. De même, Villalonga et Amit (2006) prouvent le lien positif entre le dirigeant - fondateur et le rendement des actifs des entreprises américaines. Pour eux, l'actionnariat familial permet de créer de la valeur lorsque le fondateur est le PDG ou le président du conseil d'administration.

En présence d'un nombre élevé d'administrateurs externes dans le conseil d'administration, Brickley et *al.* (1994) soulignent l'existence d'une relation positive entre la présence du dirigeant au sein du conseil et la performance de l'entreprise. Plus explicitement, le dirigeant siégeant au conseil exerce plus d'influence en présence d'un nombre d'administrateurs internes plus faible. Selon l'étude d'Osano (1996), la présence d'administrateurs internes dans le conseil affaiblit le pouvoir du dirigeant et même le niveau de propriété de ce dernier car ils deviennent des concurrents quant au pouvoir et à la position du dirigeant.

Selon la théorie de l'agence, la présence du dirigeant en tant qu'administrateur interne, l'aide à manipuler plus facilement le conseil d'administration (Jensen, 1993).

## 2.3 LES CARACTERISTIQUES PERSONNELLES ET LA PERFORMANCE : CONTRIBUTIONS DE LA THEORIE DES ECHELONS SUPERIEURS

La théorie des échelons supérieurs associe la performance de l'entreprise aux caractéristiques démographiques et professionnelles des managers détenant des positions de leadership (Hambrick, Mason, 1984). Les caractéristiques qui sont mises en valeur sont l'ancienneté, l'âge, l'expérience, le niveau d'instruction et le genre du dirigeant. Dans ce cadre, les caractéristiques démographiques des tops managers reflètent leurs actions stratégiques (Hambrick, Mason, 1984 ; Hambrick, 2007).

Les tenants de la théorie des échelons supérieurs n'ont pas abordé extensivement la diversité du genre au niveau du Top Management ; ils préfèrent plutôt analyser une structure homogène des dirigeants. Les travaux d'Eagly et Johnson (1990) et Krishnan et Park (2005) cherchent à comparer le style de direction dirigé par un homme dirigeant et celui dirigé par une femme dirigeante. Ces chercheurs considèrent les dirigeants hommes plus habiles à diriger convenablement les entreprises que les femmes dirigeantes. Ce qui a été prouvé par les études de Kalleberg et Leicht (1991) et Cheng et *al.* (2010).

Selon Barker et Mueller (2002), l'âge managérial est une qualité nécessaire identifiant l'aspect sociologique du dirigeant. Lorsqu'ils sont âgés, les dirigeants sont rigides, n'adoptent pas des projets risqués et n'acceptent pas

facilement les nouvelles idées (Bantel, Janckson, 1989 ; Hambrick, Mason, 1984). Les tenants de la théorie des échelons supérieurs rajoutent que les dirigeants âgés sont plus conservateurs contrairement aux jeunes dirigeants qui sont plus ouverts aux nouvelles idées et plus impliqués dans le développement de nouveaux projets mais moins enclins à la stabilité de la carrière.

Hambrick et Fukutomi (1991) et Finkelstein et Hambrick (1996) ont étudié de près l'ancienneté du dirigeant. Ils concluent que le dirigeant ancien est plus réticent à déployer des efforts supplémentaires et préfère conserver la démarche et procédure adoptées. De plus, il ne s'engage pas dans un processus d'apprentissage organisationnel ; il préfère maintenir les connaissances acquises et non les actualiser (Finkelstein, Hambrick, 1996). Plusieurs études telles que celles de Barker et Mueller (2002) montrent que plus l'âge et l'ancienneté du dirigeant sont avancés, moins il y aura un recours vers la prise des décisions risquées et des stratégies innovatrices.

Toutefois, l'ancienneté managériale favorise une meilleure maîtrise du processus organisationnel et renforce l'expérience acquise étant donné que les dirigeants les plus anciens ont une plus longue expérience et accumulent plusieurs connaissances qui concernent l'entreprise (Bergh, 2001).

A côté de l'expérience et de l'ancienneté managériale, le niveau d'instruction représente aussi un des aspects professionnels. Wailderdsak et Suehiro (2004) révèlent que le niveau d'instruction du dirigeant reflète les capacités des dirigeants et se considère comme une mesure du capital humain. De plus, le niveau d'instruction reflète les compétences intellectuelles du dirigeant. Ce cas est fort présent en Chine dont le niveau d'instruction détermine le succès managérial (Okechuku, 1994). Ainsi, Boyatzis (1982) montre que les compétences intellectuelles génèrent de nouvelles compétences managériales, réalisent des avantages compétitifs et améliorent le niveau de performance. Pour Hitt et Tyler (1991), les dirigeants ayant un bon niveau d'instruction sont à l'afflux des informations pour la prise des décisions.

Selon les arguments de la théorie des échelons supérieurs, nous avançons l'hypothèse suivante :

**H<sub>2</sub>** : Un dirigeant homme, ancien, expérimenté et diplômé exerce un effet positif sur la performance de l'entreprise.

### III. METHODOLOGIE EMPIRIQUE

Nous présentons dans cette partie l'échantillon sélectionné et les variables retenus.

#### 3.1 PRÉSENTATION DE L'ÉCHANTILLON DE L'ÉTUDE

Nous avons utilisé un échantillon composé de 70 dirigeants appartenant à 39 entreprises tunisiennes cotées pour la période s'étalant entre 2000 et 2007. Les entreprises sélectionnées appartiennent aux secteurs d'activité suivants : agro-alimentaire, service, industriel, communication, commerce, leasing, banque, assurance, tourisme et transport.

Nous devons signaler que les informations sur les caractéristiques des dirigeants tunisiens n'est pas disponible et que nous avons procédé à la collecte des informations par téléphone, par voie électronique ou par visite sur place en utilisant un guide d'entretien et un questionnaire. Nos déplacements se sont faits auprès des directeurs généraux, si l'occasion s'en est présenté, sinon auprès du directeur des ressources humaines. Nos rencontres n'ont pas pu dépasser, dans la plupart du temps 15 à 20 minutes.

#### 3.2 MESURE DE LA VARIABLE DÉPENDANTE : LA PERFORMANCE

Nous avons fait référence à deux types d'indicateurs de performance :

**MTB<sub>it</sub>** : Market to Book. Ce ratio évalue la performance financière de l'entreprise. Nous avons approximé ce ratio par le rapport entre la somme de la capitalisation boursière et de la dette totale et la valeur comptable des actifs. Selon Milgrom et Roberts (1992), le niveau de la performance financière dépend de la contribution managériale et des efforts des dirigeants sur la rentabilité de l'entreprise.

**ROA<sub>it</sub>** : Return on Assets ou la rentabilité des actifs. Ce ratio évalue la performance comptable de l'entreprise. Nous avons mesuré ce ratio par le rapport entre le résultat d'exploitation et le total des actifs (Adams, Santos, 2005 ; Daines, 2001).

#### 3.3 MESURE DES VARIABLES INDÉPENDANTES : LE POUVOIR MANAGERIAL ET LES CARACTÉRISTIQUES PERSONNELLES DES DIRIGEANTS

Le pouvoir du dirigeant est approché par trois variables constituant l'indice de pouvoir (Adams, *al.*, 2009). Ces trois variables indicatrices sont les suivantes :

**i<sub>1</sub>** aucun interne dans le conseil : variable dummy égale à 1 si le dirigeant est le seul administrateur interne dans le conseil et 0 sinon.

**i<sub>2</sub>** fondateur de l'entreprise : variable dummy égale à 1 si le dirigeant est lui-même le fondateur de l'entreprise et 0 sinon.

**i<sub>3</sub>** concentration des titres du président du conseil et de l'entreprise : variable dummy égale à 1 si le dirigeant est en même temps le président du conseil et de l'entreprise et 0 sinon.

Pour ce qui est des variables relatives aux caractéristiques personnelles des dirigeants, elles se présentent comme suit :

**ACD<sub>it</sub>** : Ancienneté du dirigeant. Cette variable représente le nombre d'années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle. Gibbons et Murphy (2002) et Milbourn (2003) soulignent que la longue ancienneté est indicatrice de l'habileté supérieure du dirigeant. Pour Allgood et Farrell (2003), le pouvoir du dirigeant augmente à mesure que l'ancienneté managériale est longue. Dans ce même sens, le dirigeant ancien agit favorablement sur la performance de l'entreprise en ayant du pouvoir et de l'autorité (Berger, *al.*, 1997 ; Denis, *al.*, 1997).

**AGD<sub>it</sub>** : Age du dirigeant. Cette variable reflète le savoir et les connaissances acquises par le dirigeant dans l'entreprise depuis qu'il a été recruté. Il a été démontré qu'un dirigeant jeune accepte plus aisément le développement technologique et manipule plus facilement les nouvelles méthodes qu'un dirigeant plus âgé (Hambrick, Mason, 1984). Selon leur étude empirique, ces auteurs soulignent une relation négative entre l'âge du dirigeant et la performance de l'entreprise. Ils déclarent que les dirigeants anciens sont plus attachés au statut quo et génèrent un comportement plus prudent. Dans ce même sens, Musteen et *al.* (2005) révèlent que les dirigeants anciens deviennent plus rigides et auront plus de difficultés pour accepter les nouvelles idées. En référence à la théorie de l'agence, les intérêts des dirigeants et des actionnaires ne sont alignés que lorsque le dirigeant atteint l'âge de la retraite. A cet âge, les dirigeants ne parviennent plus à améliorer leurs richesses personnelles.

**NID<sub>it</sub>** : Niveau d'instruction du dirigeant. C'est une variable dummy qui prend la valeur 1 si le dirigeant est titulaire d'une maîtrise ou d'une licence et 0 sinon. Datta et *al.* (2003) confirment que les dirigeants ayant un bon niveau d'instruction orientent les entreprises vers de nouvelles directions stratégiques. Gottesman et Morey (2005) prévoient que la capacité cognitive du dirigeant est positivement reliée à la performance de l'entreprise.

**GRD<sub>it</sub>** : Genre du dirigeant. C'est une variable dummy qui prend la valeur 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon. Cette variable est prise en considération dans l'étude d'Adams et Ferreira (2009). Ils révèlent que les dirigeants femmes sont représentées comme des administrateurs indépendants et c'est pour cette raison qu'elles contribuent à améliorer le niveau de la gouvernance de l'entreprise. Dans ce même sens, Eagly et Karau (2002) montrent que les femmes dirigeantes se manifestent plus discrètement que les hommes dirigeants. Cependant, les dirigeants hommes sont dominants et confiants.

**EXD<sub>it</sub>** : Expérience professionnelle du dirigeant. C'est une variable qui représente le nombre d'années depuis que le dirigeant occupe des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière. Les études empiriques de Gupta et Govindarajan (1984) et Thomas et *al.* (1991) considèrent l'expérience du dirigeant comme une caractéristique managériale importante, puisqu'à mesure qu'elle s'allonge, elle développe l'orientation cognitive du dirigeant (Hermann, Datta, 2006).

### 3.4 MESURE DES VARIABLES DE CONTROLE

**TAE<sub>it</sub>** : Taille de l'entreprise. Cette variable est mesurée par le Logarithme népérien de la valeur comptable du total actifs : Ln actifs (Cornett, *al.*, 2007 ; Durnev, Kim, 2005).

Thomas (1988) montre que la taille de l'entreprise contribue à mesurer l'implication du dirigeant sur la performance de celle-ci. De même, Xu et Wang (1999) et Qi et *al.* (2000) confirment la même idée pour le cas des entreprises chinoises. Fama et French (1995) révèlent qu'il existe une forte association entre la taille et la performance de l'entreprise. Pour cette raison, les grandes entreprises préfèrent les dirigeants qui sont de bonne qualité, c'est-à-dire, elles choisissent les managers les plus qualifiés et les mieux payés.

**SEC<sub>it</sub>** : Secteur d'activité. Cette variable est binaire, elle prend la valeur 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon.

Les entreprises qui constituent notre échantillon sont pour la moitié des cas des entreprises appartenant au secteur non financier qui est caractérisé par la prédominance du secteur industriel. Ce secteur est le plus dynamique comparativement aux autres secteurs d'activité en Tunisie étant donné qu'il fait face à la concurrence mondiale, à des programmes de modernisation et de mise à niveau. Cette variable évolue pendant notre période d'étude à un rythme annuel de 2.1% entre 2000 et 2005, le secteur a connu un fort développement en 2007 prouvant la performance du secteur industriel pour les entreprises tunisiennes.

Nous récapitulons toutes les variables de l'étude, leurs mesures et leurs définitions dans le tableau 1 qui se trouve en annexes.

### 3.5 ANALYSE DESCRIPTIVE

L'analyse descriptive qui se présente au niveau du tableau 2 en annexes consiste à examiner la moyenne, l'écart type, le minimum et le maximum des variables de l'étude.

D'après le panel A, nous remarquons que le dirigeant tunisien passe en moyenne 8 années dans une même entreprise et nous signalons que la moyenne de l'expérience des dirigeants tunisiens est de 3 ans et ne dépasse pas les 8 ans. Dans ce sens, les dirigeants tunisiens changent couramment de positions et sont nommés dans d'autres postes de direction dans d'autres entreprises. Ce cas est largement pratiqué dans les entreprises contrôlées par l'Etat (Omri, 2003).

Nous remarquons également que les dirigeants tunisiens dépassent largement l'âge de la retraite (maximum 75 ans). Cette tendance peut être expliquée par le fait que la majorité des entreprises tunisiennes sont de nature familiale et leurs dirigeants sont membres de la famille, ce qui leur favorise l'enracinement managérial (Eaton, Rosen, 1983).

Dans le panel B, la plupart des observations révèlent que les dirigeants tunisiens sont des hommes. Nous signalons que les entreprises tunisiennes sélectionnées dans cette étude ne favorisent pas la diversification du genre des dirigeants. Elles préfèrent plutôt la structure homogène du groupe managérial. Nous remarquons que la moitié des dirigeants questionnés sont diplômés. Nous constatons que les entreprises composant notre échantillon sont pour la plupart des cas des entreprises appartenant au secteur non financier.

A partir du panel C, le ratio ROA a révélé une moyenne de 3.5%. Etant donné que cette moyenne n'est pas élevée, nous signalons que les dirigeants de notre échantillon ne réalisent pas de forts gains à l'entreprise qui peut être dû à certaines mesures de contrôle appliquées sur le dirigeant. Par contre, la moyenne du ratio MTB est plus élevée que celle du ratio comptable. Cette moyenne prouve que la valeur marchande des actions de l'entreprise est plus élevée que leur valeur comptable.

### 3.6 ANALYSE DES CORRELATIONS

Nous présentons dans cette partie d'analyse la matrice de corrélations de Spearman présentée dans le tableau 3 en annexes. Nous remarquons que l'ancienneté du dirigeant est corrélée positivement et significativement à l'indice du pouvoir du dirigeant, d'une part et à l'expérience et l'âge du dirigeant, d'autre part. Ces corrélations révèlent que le pouvoir d'expertise du dirigeant se renforce lorsque ce dernier est de plus en plus ancien dans l'entreprise (Nelson, 2005). Par conséquent, à mesure que son ancienneté s'allonge, le dirigeant devient plus âgé et plus expérimenté. Nous notons, dans cette même matrice, que l'ancienneté du dirigeant améliore la performance de l'entreprise. Cette corrélation révèle que le dirigeant de longue ancienneté est un connaisseur de son entreprise et de son secteur d'activité, ce qui procure un bon niveau de performance (Cornett, *al.*, 2007).

Nous signalons que, contrairement à l'ancienneté managériale, le genre du dirigeant est négativement corrélé à la plupart des variables représentant les caractéristiques du dirigeant. Cette relation confirme que la femme dirigeante n'est pas fortement présente dans les entreprises tunisiennes. Nous dévoilons ainsi que les entreprises tunisiennes privilégient des postes de direction dirigés par des hommes, étant donné que ces derniers sont considérés comme étant plus compétents. Ces entreprises acceptent les dirigeants ayant un niveau d'instruction moyen mais comptent plus sur ceux qui sont anciens et bien expérimentés. Le genre du dirigeant reste corrélé négativement aux mesures de performance de l'entreprise. Cette corrélation confirme que la diversification du genre des dirigeants nécessite des coûts à l'entreprise, ce qui ne leur permet pas d'améliorer le niveau de performance (Finkelstein, Hambrick, 1996). Afin de mieux explorer la relation entre le pouvoir du dirigeant et les caractéristiques managériales, nous recourons à la comparaison des moyennes.

### 3.7 COMPARAISON DES MOYENNES

Dans cette partie, nous examinons les caractéristiques du dirigeant selon les différents niveaux du pouvoir du dirigeant qui varient de 0 à 3. De ce fait, nous scindons notre échantillon en quatre sous groupes. Le premier sous groupe inclut les entreprises tunisiennes auxquelles leurs dirigeants ne pratiquent pas du pouvoir. Le deuxième sous groupe enferme les entreprises dont leurs dirigeants pratiquent un pouvoir partiel c'est-à-dire lorsqu'ils détiennent une seule position de direction. Le troisième sous groupe est composé des entreprises ayant des dirigeants détenant au minimum deux positions de direction. Le dernier sous groupe est formé par les entreprises tunisiennes dans lesquelles leurs dirigeants pratiquent un pouvoir total.

Par la suite, nous essayons de vérifier la moyenne des quatre groupes. Nous arrivons alors à trois liens : (IPD=0/1), (IPD=0/2) et (IPD=0/3).

Selon les statistiques que nous venons d'obtenir dans le tableau 4 en annexes, nous remarquons que les trois niveaux du pouvoir n'ont pas révélé de différences marquantes en termes de variables explicatives pour les trois groupes d'entreprises choisies.

Nous constatons que les dirigeants ayant un pouvoir élevé (IPD=3) sont ceux les plus anciens et les mieux expérimentés. Cependant, nous dévoilons que le pouvoir managérial augmente à mesure que les dirigeants deviennent âgés. Nous signalons que les indicateurs du pouvoir managérial, à savoir être un des membres de la famille fondatrice ou être président du conseil d'administration ou ayant un siège d'administrateur interne au sein du conseil, renforcent le pouvoir d'expertise des dirigeants des entreprises tunisiennes.

Pour les trois sous-groupes des entreprises sélectionnées, nous notons que les deux mesures de performance ont des moyennes de plus en plus faibles tant que le pouvoir du dirigeant devient total. Ainsi, nous affirmons que les entreprises les plus performantes sont celles qui sont dirigées par des dirigeants dépourvus d'autorité et de pouvoir.

### 3.8 LES MODELES D'ESTIMATION

Nous avons pris en considération deux modèles de régressions comportant chacun une mesure différente de la performance. Le premier modèle tente de tester l'effet des caractéristiques personnelles des dirigeants ainsi que le pouvoir managérial sur la performance mesurée par le MTB. Le second modèle teste la même relation en prenant comme mesure de la performance le ROA. Ces deux modèles sont présentés ainsi:

$$MTB_{it} = \delta_0 + \delta_1 IPD_{it} + \delta_2 NID_{it} + \delta_3 GRD_{it} + \delta_4 EXD_{it} + \delta_5 ACD_{it} + \delta_6 AGD_{it} + \delta_7 SEC_{it} + \delta_8 TAE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ROA_{it} = \delta_0 + \delta_1 IPD_{it} + \delta_2 NID_{it} + \delta_3 GRD_{it} + \delta_4 EXD_{it} + \delta_5 ACD_{it} + \delta_6 AGD_{it} + \delta_7 SEC_{it} + \delta_8 TAE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Les indices  $i$  et  $t$  correspondent respectivement à l'entreprise et à la période d'étude. Avec  $\varepsilon_{it}$  terme résiduel standard. Les  $\delta_i$  constituent les paramètres inconnus du modèle.

### 3.9 INTERPRETATION DES RESULTATS

En s'assurant de la présence des effets individuels suite au test d'homogénéité, nous avons fait recours aux données de panels. Il s'agit, dans ce cas, d'examiner les modèles et de vérifier si l'effet individuel observable est fixe ou aléatoire. Nous avons alors utilisé le test de Hausman (1978) qui est un test général applicable à de nombreux problèmes de spécification en économétrie. Son application la plus répandue demeure celle des tests de spécification des effets individuels en panel. Ce test permet de discriminer entre l'effet fixe et l'effet aléatoire. Suivant nos résultats empiriques, la probabilité de la statistique de Hausman pour les deux modèles empiriques (1) et (2) est significative. Par conséquent, nous rejetons l'hypothèse nulle d'absence de corrélation entre les effets individuels et les variables explicatives et nous adoptons le modèle à effet fixe.

Nos estimations souffrent du problème d'hétérosédasticité. Nous avons corrigé ce problème en appliquant le test de Breusch-Pagen. Par contre, nous avons pu confirmer l'absence de multicollinéarité en effectuant le calcul des VIF (Variance Inflation Factor) évaluée par  $1 / (1 - R^2)$  et l'estimation de la matrice de corrélation de Pearson. Nous avons constaté que la moyenne de VIF de toutes les variables du modèle est faible et ne dépasse pas 1.20 et nous avons détecté l'absence de corrélation entre les variables selon la matrice de corrélation.

Nous avons alors fait référence à la méthode des MCG (Moindres Carrées Généralisés) pour les deux modèles empiriques. Les résultats sont présentés dans les tableaux suivants.

Dans cette partie d'analyse, nous interprétons l'implication du pouvoir managérial et des caractéristiques du dirigeant sur la performance des entreprises tunisiennes cotées. Le tableau 5 en annex récapitule les résultats trouvés pour les modèles empiriques respectifs (1) et (2).

Suite à nos résultats, nous révélons que le pouvoir structurel est celui qui est le plus pratiqué dans les entreprises tunisiennes. Les dirigeants de ces entreprises détiennent des positions de direction dans le conseil d'administration. Plus explicitement, le cumul du pouvoir se fait de façon légitime et formel.

Cependant, nos résultats dévoilent que l'indice du pouvoir managérial agit négativement et non significativement sur la performance des entreprises tunisiennes. Ce lien contredit notre hypothèse  $H_1$ . Nous constatons ainsi que le dirigeant joue un rôle passif dans l'entreprise et ne poursuit que ses propres intérêts. Par conséquent, nous pouvons avancer que les dirigeants tunisiens poursuivent des stratégies d'enracinement.

Le niveau d'instruction ne révèle pas de relation significative avec les deux mesures de la performance. Ce résultat n'est pas en cohérence avec les études antérieures telles que celles de Gottesman et Morey (2005) et contredit notre hypothèse  $H_2$ . Le résultat révèle que ce critère ne reflète pas en réalité les compétences des dirigeants tunisiens. Etant donné que la majorité des entreprises de notre échantillon sont des entreprises familiales, la sélection des dirigeants ne se fait pas selon le niveau d'instruction mais plutôt selon des liens de parenté avec la famille fondatrice.

Nous signalons également que les dirigeants qui dépassent l'âge de la retraite agissent négativement et non significativement sur la performance des entreprises tunisiennes de notre échantillon. Contrairement à nos attentes, les dirigeants âgés n'acceptent pas aisément les nouvelles idées et demeurent inflexibles aux nouvelles techniques que l'entreprise a besoin de contracter. Nos résultats suggèrent que les dirigeants âgés tendent à s'enraciner (Eaton, Rosen, 1983). Pour cette raison, il est préférable que les entreprises tunisiennes essayent de recruter de nouveaux et jeunes dirigeants.

Nos résultats empiriques indiquent que l'expérience du dirigeant n'explique pas la performance des entreprises tunisiennes. Selon nos résultats, nous dévoilons que le dirigeant de nature externe est marqué par son manque d'expérience puisqu'il fait perdre à l'entreprise les compétences spécifiques au secteur d'activité de celle-ci s'il a fait partie d'un autre secteur d'activité. Ceci révèle un risque élevé pour l'entreprise de ne pas réaliser une bonne performance. De plus, nous signalons le problème de transfert d'informations entre le dirigeant et l'actionnaire qui peut gêner la hausse de la performance de l'entreprise (Finkelstein, Hambrick, 1996).

Conformément à nos attentes, l'ancienneté du dirigeant améliore significativement la performance des entreprises tunisiennes. Nous dévoilons que les entreprises de notre échantillon préservent leurs anciens dirigeants afin de parvenir à une meilleure rentabilité.

La relation entre la taille et la performance comptable des entreprises tunisiennes est négative et significative. Nous remarquons que les grandes entreprises sont caractérisées par la présence des problèmes d'agence et des difficultés de centralisation. Dans les petites entreprises, le dirigeant est conscient de tout ce qui concerne l'entreprise. Il devient capable de détourner les bénéfices à son profit et peut même s'enraciner.

### 3.10 LES TESTS DE ROBUSTESSE

Dans cette partie d'analyse, nous allons essayer de vérifier si les différentes composantes du pouvoir du dirigeant influencent de la même façon la relation étudiée entre les caractéristiques managériales et la performance des entreprises tunisiennes qu'en utilisant l'indice du pouvoir managérial global. De plus, nous allons essayer de comparer les trois indicateurs du pouvoir managérial explicités précédemment. Pour cette raison, nous introduisons dans les modèles étudiés les trois variables au lieu de l'indice du pouvoir managérial seulement.

$$MTB_{it} = \delta_0 + \delta_1 i_{1AUC_{it}} + \delta_2 i_{2FND_{it}} + \delta_3 i_{3CON_{it}} + \delta_4 NID_{it} + \delta_5 GRD_{it} + \delta_6 EXD_{it} + \delta_7 ACD_{it} + \delta_8 SEC_{it} + \delta_9 TAE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ROA_{it} = \delta_0 + \delta_1 i_{1AUC_{it}} + \delta_2 i_{2FND_{it}} + \delta_3 i_{3CON_{it}} + \delta_4 NID_{it} + \delta_5 GRD_{it} + \delta_6 EXD_{it} + \delta_7 ACD_{it} + \delta_8 SEC_{it} + \delta_9 TAE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Le tableau 6 en annex récapitule les résultats que nous venons d'obtenir à partir des modèles empiriques respectifs (3) et (4).

Nous signalons que nous avons procédé par détecter les problèmes statiques (hétéroscédasticité, multicollinéarité et autocréation) de la même façon que les deux modèles empiriques précédents. Finalement, nous avons fait recours à la méthode des Moindres Carrées Généralisés (MCG).

Si nous spécifions l'effet des variables indicatrices du pouvoir sur la performance comptable et financière, nous signalons que l'implication des deux variables ( $i_{1AUC}$ ) et ( $i_{3CON}$ ) ne s'avère pas déterminante. Plus explicitement, le résultat trouvé concernant le lien entre la dualité des fonctions et les deux types de performance comptable et financière convient aux propos avancés par la théorie de l'agence. Selon cette théorie, la dualité du dirigeant réduit l'efficacité du conseil d'administration à accomplir son rôle de contrôle (Lorsh, MacIver, 1989) et crée par conséquent du pouvoir au dirigeant (Daily, Schwenk, 1996). La dualité des fonctions peut être considérée comme une barrière à l'efficacité de la gouvernance de l'entreprise (Tian, Lau, 2001). En plus, nos résultats révèlent que la performance des entreprises tunisiennes ne s'explique pas par la présence du dirigeant comme le seul interne au conseil d'administration puisque ce dernier devient le seul membre qui peut manipuler plus facilement le conseil d'administration et limite le transfert des informations entre les membres du conseil.

En utilisant l'analyse de sensibilité, nous notons que les variables qui représentent les caractéristiques du dirigeant n'ont pas révélé de changement par rapport à leurs liens avec les deux mesures de performance de l'entreprise.

## IV. CONCLUSION

L'objectif de cette étude consiste à cerner l'impact du pouvoir managérial et des caractéristiques personnelles et professionnelles du dirigeant sur la performance des entreprises tunisiennes.

Dans cette étude, nous avons traité la spécificité du dirigeant selon ses caractéristiques. Elles sont discernées par les aspects démographiques, personnels et professionnels. Nous avons expliqué la spécificité du dirigeant en se référant aux principes de la théorie des échelons supérieurs et nous avons mis en évidence les relations qui existent entre les différentes caractéristiques du dirigeant.

Dans cette étude, nous avons visé aussi la relation entre le pouvoir détenu par le dirigeant et la performance de l'entreprise. Cette approche est complémentaire à la première pour deux raisons. D'une part, le pouvoir du dirigeant est traduit par un ensemble de caractéristiques qui reflètent le pouvoir structurel. Ces facteurs sont explicités en trois titres de direction détenues par le dirigeant à savoir être le président du conseil, être le fondateur ou l'un des membres fondateurs de l'entreprise et être le seul administrateur interne qui siège au conseil d'administration. D'autre part, le pouvoir du dirigeant est traduit par certaines autres caractéristiques managériales à savoir l'ancienneté qui reflète le pouvoir d'expertise.

Nous avons développé deux modèles empiriques, sous forme de régressions, appliqués sur un échantillon de 39 entreprises tunisiennes pour une période de 8 ans s'étalant entre 2000 et 2007. Les résultats issus de cette analyse empirique révèlent que le dirigeant le plus puissant joue un rôle passif et son pouvoir agit négativement sur la performance des entreprises tunisiennes. Ainsi, nous concluons que le pouvoir structurel favorise l'enracinement managérial.

En suivant la démarche adoptée par Adams *et al.* (2005) pour formuler l'indice du pouvoir managérial, nous avons révélé que la dualité des fonctions de direction et de présidence du conseil renforce le pouvoir du dirigeant et entrave la performance des entreprises tunisiennes. En outre, la présence du dirigeant comme seul interne au conseil lui donne le droit de le manipuler plus facilement. Concernant les caractéristiques du dirigeant, nos résultats empiriques ont révélé que l'ancienneté managériale qui reflète le pouvoir d'expertise renforce la performance des entreprises tunisiennes. Pour le dirigeant, il ne s'agit ni de sa compétence ni de sa position hiérarchique qui lui favorise du pouvoir c'est plutôt son ancienneté qui lui garantit du pouvoir au sein des entreprises tunisiennes.

## BIBLIOGRAPHIE

- Adams, R.B., Almeida, H., Ferreira, D., 2003, « Founder - CEOs and Firm Performance », *Review of Financial Studies*, Vol.18 (4), pp.1403-1432.
- Adams, R.B., Almeida, H., Ferreira, D., 2005, « Powerful CEOs and their Associations with Corporate Performance », *Strategic Management Journal*, Vol. 12, pp. 135-153.
- Adams, R.B., Almeida, H., Ferreira, D., 2009, « Understanding the Relationship between Founder-CEOs and Firm Performance », *Journal of Empirical Finance*, Vol.16 (1), pp. 136-150.
- Adams, R.B., Santos, J.A.C., 2005, « Identifying the Effect of Managerial Control on Firm Performance », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 41, pp. 55-85.
- Allgood, S., Farrell, K.A., 2003, « the Match between CEO and Firm », *the Journal of Business*, Vol. 76, pp. 317-341.
- Anderson, R.C., Reeb, D.M., 2003, « Founding Family Ownership and Firm Performance: Evidence from S&P 500 », *Journal of Finance*, Vol. 58 (3), pp. 1301-1329.
- Baliga, B.R., Moyer, R.C., Reo, R.S., 1996, « CEO Duality and Firm Performance: What's the Fuss? », *Strategic Management Journal*, Vol. 17, pp. 41-53.
- Bantel, K.A., Jackson, S.E., 1989, « Top Management and Innovations in Banking: Does the Composition to the Top Team Make a Difference? », *Strategic Management Journal*, Vol. 10, pp.107-124.
- Barker, V.L., Mueller, G.C., 2002, « CEO Characteristics and Firm R&D Spending », *Management Science*, Vol. 48 (6), pp. 782-801.
- Berger, P., Ofek, E., Yermack, D., 1997, « Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions », *Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 1411-1438.
- Bergh, D., 2001, « Executive Retention and Acquisition Outcomes: A Test of Opposing Views on the Influence of Organizational Tenure », *Journal of Management*, Vol. 27 (5), pp. 603-622.
- Boyatzis, R.E., 1982, *the Competent Manager - A Model for Effective Performance*, John Wiley, New York.
- Brickley, J., Coles, J., Terry, R., 1994, « Outside Directors and the Adoption of Poison Pills », *Journal of Financial Economics*, Vol. 35, pp. 371-390.
- Cheng, L.T.W., Chan, R.Y.K., Leung, T.Y., 2010, « Management Demography and Corporate Performance: Evidence from China », *International Business Review*, Vol. 19 (3), pp. 261-275.
- Cornett, M.M., Marcus, A.J., Saunders, A., Tehranian, H., 2007, « the Impact of Institutional Ownership on Corporate Operating Performance », *Journal of Banking and Finance*, Vol. 31, pp. 1771-1794.
- Daily, C.M., Johnson, J.L., 1997, « Sources of CEO Power and Firm Financial Performance: A Longitudinal Assessment », *Journal of Management*, Vol. 23 (2), pp. 97-117.
- Daily, C., Schwenk, C., 1996, « Chief Executive Officers, Top Management Teams and Board of Directors: Congruent or Countervailing Forces? », *Journal of Management*, Vol. 22 (2), pp. 185-208.
- Daines, R., 2001, « Does Delaware Law Improve Firm Value? », *Journal of Financial Economics*, Vol. 62, pp. 525-558.
- Datta, D.K., Rajagoplan, N., Zhang, Y., 2003, « New CEO Openness to Change and Strategic Persistence to Moderating Role of Industry Characteristics », *Journal of Management*, Vol. 14 (2), pp. 101-114.
- Denis, D.J., Denis, D.K., Sarin, A., 1997, « Agency Problems, Equity Ownership, and Corporate Diversification », *Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 135-160.
- Durnev, A., Kim, E., 2005, « To Steal or not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment », and Valuation, *Journal of Finance*, Vol.60 (3), pp. 1461-1493.

- Eagly, A.H., Johnson, B.T., 1990, « Gender and Leadership Style: a Meta-Analysis », *Psychological Bulletin*, Vol. 108, pp. 233-256.
- Eagly, A.H., Karau, S.J., 2002, « Role Congruity Theory of Prejudice toward Female Leaders », *Psychological Bulletin*, Vol.109, pp. 573-598.
- Eaton, J., Rosen, H.S., 1983, « Agency, Delayed Compensation and the Structure of Executive Remuneration », the *Journal of Finance*, Vol. 38 (5), pp. 1489-1505.
- Fahlenbrach, R., 2009, « Founder-CEOs, Investment Decisions and Stock Market Performance », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 44, pp. 439-466.
- Fama, E.F., French, K.R., 1995, « Size and Book to Market Factors in Earnings and Returns », *Journal of Finance*, Vol. 50, pp. 131-155.
- Finkelstein, S., 1992, « Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement and Validation », *Academy of Management Journal*, Vol. 35, pp. 505-538.
- Finkelstein, S., Hambrick, D., 1996, *Strategic Leadership: Top Executives and their Effects on Organizations*, New York: West Publishing.
- Ghosh, A., Moon, D., 2005, « Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality », the *Accounting Review*, Vol. 80 (2), pp. 585-612.
- Gibbons, R., Murphy, K., 2002, « Relational Contracts and the Theory of the Firm », *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, pp. 39-83.
- Gupta, A.K., Govindarajan, V., 1984, « Business Unit Strategy, Managerial Characteristics and Business Unit Effectiveness at Strategy Implementation », *Academy of Management Journal*, Vol. 27 (1), pp. 25-41.
- Hambrick, D.C., 2007, « Upper Echelons: An Update », *Academy of Management Review*, Vol. 32, pp. 334-343.
- Hambrick, D.C., Fukutomi, G.D., 1991, « the Seasons of CEOs Tenure », *Academy of Management Review*, Vol. 16, pp. 719-742.
- Hambrick, D.C., Mason, P.A., 1984, « Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Management », *Academy of Management Journal*, pp. 193-206.
- Hermann, P., Datta, D., 2006, « CEO Observable Experiences: Implication for Choice between International Acquisitions, Joint Ventures and Greenfield Investments », *Journal of Management Studies*, Vol. 7 (1), pp. 755-788.
- Hitt, M.A., Tyler, B.B., 1991, « Strategic decision models: Integrating different perspectives », *Strategic Management Journal*, Vol. 12, pp. 327-351.
- Kim, K.H., Alshammari, H.A., Kim, B., Lee, S.H., 2009, « CEO Duality Leadership and Corporate Diversification Behavior », *Journal of Business Research*, Vol. 62, pp. 1173 – 1180.
- Jensen, M., Meckling, W.H., 1976, « Theory of a Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Jensen, M.C., 1993, « the Modern Industrial Revolution and the Failure of Internal Control Systems », *Journal of Finance*, Vol. 48, pp. 1293-1321.
- Kalleberg, A.L., Leicht, K.T., 1991, « Gender and Organizational Performance: Determinants of Small Business Survival and Success », *Academy of Management Journal*, Vol. 34, pp. 136-161.
- Krishnan, H.A., Park, D., 2005, « A Few Good Women – On Top Management Teams », *Journal of Business Research*, Vol.58 (12), pp. 1712-1720.
- Laursen, K., Foss, N.J., 2003, « New HRM Practices, Complementarities and the Impact on Innovation Performance », *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 27 (2), pp. 243-263.
- Malmendier, U., Tate, G., Yan, J., 2005, « Corporate Financial Policies with Overconfident Mangers », *Journal of Finance*, Vol. 60 (6), pp. 2661-2700.
- Milbourn, T., 2003, « CEO Reputation and Stock Based Compensation », *Journal of Financial Economics*, Vol. 68, pp. 233-262.
- Milgrom, P., Roberts, M., 1992, *Economics, Organization and Management*, Prentice-Hall International, Englewood Cliffs (New Jersey).
- Miller, D., Toulouse, J.M., 1986, « Chief Executive Personality and Corporate Strategy and Structure in Small Firms », *Management Science*, Vol. 32 (11), pp. 1403-1432.
- Morck, R., Shleifer A., Vishny, R., 1988, « Management Ownership and Market Valuation », *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, pp. 293-315.
- Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R., 1990, « Do Managerial Objectives drive bad Acquisitions?», *Journal of Finance*, Vol. 65, pp. 31-48.
- Musteen, M., Barker, V.L., Baeter, V.L., 2005, « CEO Attributes Associated with Attitude toward Change: The Direct and Moderating Effects of CEO Tenure », *Journal of Business Research*, Vol. 59, pp. 604-612.
- Nelson, J., 2005, « Corporate Governance Practices, CEO Characteristics and Firm Performance », *Journal of*

- Corporate Finance, Vol.11, pp. 197-228.
- O'Farrell, P.N., Hitchens, D.W.N., 1988, « Alternative Theories of Small Firm Growth », A Critical Review in Environment and Planning, Vol. 20, pp. 1365-1383.
- Okechuku, C., 1994, « the Relationship of Six Managerial Characteristics to the Assessment of Managerial Effectiveness in Canada, Hong Kong and the People's Republic of China », Journal of Occupational and Organizational Psychology, Vol. 67, pp. 79-86.
- Omri, A., 2003, « Système de Gouvernance et Performance des Entreprises Tunisiennes », Revue Française de Gestion, Vol. 1(142), pp. 85-100.
- Peng, M.W., Zhang S., Li X., 2007, « Duality and Firm Performance During China's Institutional Transitions », Managerial and Organization Review, Vol. 3, N°2, pp. 205-225.
- Pfeffer, J., Salancik, G.R., 1978, the External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective, New York Harper and Row.
- Qi, D., Wu, W., Zhang, H., 2000, « Shareholding and Corporate Performance of Practically Privatized Firms: Evidence from the Listed Chinese Firms », Pacific Basic Finance Journal, Vol. 8, pp. 587-610.
- Rechner, P., Dalton, D.R., 1991, « CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis », Strategic Management Journal, Vol. 12 (2), pp. 155-160.
- Thomas, A.S., Litschert, R.J., Ramaswamy, K., 1991, « the Performance Impact of Strategy-Manager Coalignment: An Empirical Examination », Strategic Management Journal, Vol. 12, pp. 509 - 522.
- Tian, J.J., Lau, C., 2001, « Board Composition, Leadership Structure and Performance in Chinese Shareholding Companies », Asia Pacific Journal of Management, Vol.18, pp. 245-263.
- Villalonga, B., Amit, R., 2006, « How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value? », Journal of Financial Economics, Vol. 80, pp. 385-417.
- Wailderdsak, N., Suehiro, A., 2004, « Top Executive Origins: Comparative Study between Japan and Thailand », Asian Business and Management, Vol. 3, pp. 85-104.
- Weir, C., Laing, D., 2001, « Governance Structures, Director Independence and Corporate Performance in the UK », European Business Review, Vol. 13 (2), pp. 86-94.
- Westphal, J.D., Zajac, E.J., 1995, « Who Shall Govern? CEO/Board Power, Demographic Similarity and New Director Selection », Administrative Science Quarterly, Vol. 40, pp. 60-83.
- Xu, X., Wang, Y., 1999, « Ownership Structure and Corporate Governance in Chinese Stock Companies », China Economic Review, Vol. 10(1), pp. 75-98

**Tableau 1. Mesure et définition des variables**

<b>Variabiles</b>	<b>Abréviations</b>	<b>Mesures</b>
La performance	ROA	Le rapport entre le résultat d'exploitation et le total des actifs
	MTB	Le rapport entre la somme de la capitalisation boursière et la dette totale et la valeur comptable des actifs
Le pouvoir managérial	IPD	Indice du pouvoir du dirigeant composé de 3 variables binaires
Les caractéristiques des dirigeants	ACD	Nombre d'années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle
	AGD	Age exprimé en nombre d'années
	EXD	Le nombre d'années pendant lesquelles le dirigeant a détenu des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière
	NID	Variable dummy égale à 1 si le dirigeant a une maîtrise ou licence et 0 sinon
	GRD	Variable dummy égale à 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon
Les variables de contrôle	TAE	Logarithme népérien de la valeur comptable des actifs
	SEC	Variable dummy égale à 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon

**Tableau 2. Analyse descriptive des variables****Panel A. Caractéristiques du dirigeant**

**ACD** : Nombre des années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle; **AGD** : L'âge du dirigeant mesuré par le nombre d'années ; **EXD** : Le nombre d'années pendant lesquelles le dirigeant a détenu des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière ; **TAE** : Log népérien de la valeur comptable des actifs.

	<b>ACD</b>	<b>AGD</b>	<b>EXD</b>	<b>TAE (MD)</b>
<b>N</b>	304	304	304	302
<b>Moyenne</b>	8.296053	52.35526	3.21381	716197
<b>Ecart type</b>	7.319073	8.116241	2.07698	1117324
<b>Minimum</b>	1	31	1	10305
<b>Maximum</b>	35	75	8	4706979

**Panel B. Variables binaires**

**NID** : 1 si le dirigeant a une maîtrise ou licence et 0 sinon ; **GRD** : 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon ; **SEC** : 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon.

		<b>N</b>	<b>Fréquence</b>
<b>GRD</b>	<b>0</b>	298	95.5%
	<b>1</b>	3	1%
<b>NID</b>	<b>0</b>	148	47.4%
	<b>1</b>	153	49%
<b>SEC</b>	<b>0</b>	152	48.72%
	<b>1</b>	160	51.28%

**Panel C. Performance de l'entreprise**

**ROA** : Le rapport entre le résultat d'exploitation et le total des actifs ; **MTB** : Le rapport entre la somme de la capitalisation boursière et la dette totale et la valeur comptable des actifs.

	<b>ROA</b>	<b>MTB</b>
<b>N</b>	304	308
<b>Moyenne</b>	0.034403	1.359896
<b>Ecart type</b>	0.056288	0.6995753
<b>Minimum</b>	-0.201	0.555
<b>Maximum</b>	0.179	7.099

**Tableau 3. Matrice de corrélation de Spearman**

**IPD** : Indice du pouvoir du dirigeant composé de 3 variables binaires ; **ACD** : Nombre des années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle; **AGD** : L'âge du dirigeant mesuré par le nombre d'années ; **EXD** : Le nombre d'années pendant lesquelles le dirigeant a détenu des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière; **NID** : 1 si le dirigeant a une maîtrise ou licence et 0 sinon ; **GRD** : 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon ; **MTB** : Le rapport entre la somme de la capitalisation boursière et la dette totale et la valeur comptable des actifs ; **ROA** : Le rapport entre le résultat d'exploitation et le total des actifs ; **SEC** : 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon ; **TAE** : Log népérien de la valeur comptable des actifs.

\*, \*\*, \*, \*\*, \*\*\* signification au seuil respectivement de 10%, 5%, 1%

	<b>IPD</b>	<b>ACD</b>	<b>EXD</b>	<b>AGD</b>	<b>NID</b>	<b>GRD</b>	<b>MTB</b>	<b>ROA</b>	<b>SEC</b>	<b>TAE</b>
<b>IPD</b>	1.000									
<b>ACD</b>	0.423**	1.000								
<b>EXD</b>	0.283***	0.378***	1.000							
<b>AGD</b>	0.156**	0.350**	0.141*	1.000						
<b>NID</b>	0.066	-0.128*	-0.006	0.107	1.000					
<b>GRD</b>	-0.110	-0.123*	-0.061	-0.128*	0.059	1.000				
<b>MTB</b>	-0.087	0.253**	0.018	0.110	0.064	-0.095	1.000			
<b>ROA</b>	-0.029	0.177**	-0.062	-0.080	-0.121*	-0.119*	0.543**	1.000		

<b>SEC</b>	-0.027	0.148	0.015	-0.066	-0.456	-0.102	0.121	0.321	1.000	
<b>TAE</b>	-0.042	-0.177	-0.151**	-0.003	0.224	0.148	-0.046	-0.240	-0.319	1.000

**Tableau 4. Comparaison des moyennes des caractéristiques managériales selon le pouvoir du dirigeant**

**IPD** : Indice du pouvoir du dirigeant composé de 3 variables binaires ; **ACD** : Nombre des années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle; **AGD** : L'âge du dirigeant mesuré par le nombre d'années ; **EXD** : Le nombre d'années pendant lesquelles le dirigeant a détenu des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière ; **NID** : 1 si le dirigeant a une maîtrise ou licence et 0 sinon ; **GRD** : 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon ; **MTB** : Le rapport entre la somme de la capitalisation boursière et la dette totale et la valeur comptable des actifs ; **ROA** : Le rapport entre le résultat d'exploitation et le total des actifs ; **SEC** : 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon ; **TAE** : Log népérien de la valeur comptable des actifs.

\*, \*\*, \*\*\* signification au seuil respectivement de 10%, 5%, 1%

	<b>IPD=0/IPD=1</b>	<b>IPD=0/IPD=2</b>	<b>IPD=0/IPD=3</b>
<b>ACD</b>	-4.596*	-7.913***	-9.320***
<b>AGD</b>	0.805	-3.146	-1.594
<b>EXD</b>	-1.096*	-1.933**	-2.615***
<b>NID</b>	0.495***	-1.933**	0.555***
<b>GRD</b>	-0.027	0.496***	0.000
<b>MTB</b>	1.446***	0.000	1.306***
<b>ROA</b>	0.100***	1.345***	0.089***
<b>SEC</b>	0.435**	0.622***	0.216
<b>TAE</b>	-1.065	-0.921	0.487***

**Tableau 5. Implication du pouvoir managérial et des caractéristiques du dirigeant sur la performance de l'entreprise**

**IPD** : Indice du pouvoir du dirigeant composé de 3 variables binaires ; **ACD** : Nombre des années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle; **AGD** : L'âge du dirigeant mesuré par le nombre d'années ; **NID** : 1 si le dirigeant a une maîtrise ou licence et 0 sinon ; **GRD** : 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon ; **EXD** : Le nombre d'années pendant lesquelles le dirigeant a détenu des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière; **SEC** : 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon ; **TAE** : Log népérien de la valeur comptable des actifs.

\*, \*\*, \*\*\* : les coefficients sont significatifs aux seuils de 10%, 5 % et 1 %, respectivement.

	<b>(1) MTB</b>	<b>(2) ROA</b>
<b>IPD</b>	-0.182 (1.08)	-0.002 (0.89)
<b>ACD</b>	0.074 (4.02)***	0.0002 (0.83)
<b>AGD</b>	-0.004 (0.32)	-0.0002 (1.22)
<b>NID</b>	0.857 (1.60)	0.0054 (0.67)
<b>GRD</b>	-0.462 (0.89)	-0.012 (2.67)**
<b>EXD</b>	-0.083** (2.32)	-0.0014 (2.33)
<b>SEC</b>	1.005 (1.99)	0.056 (10.23)***
<b>TAE</b>	0.098 (1.30)	-0.0025 (3.19)***

<b>Constant</b>	0.692 (3.36)***	0.0607 (3.58)***
<b>Observations</b>	297	295
<b>Nombre des entreprises</b>	39	39

**Tableau 6. Implication des variables indicatrices du pouvoir managérial et des caractéristiques du dirigeant sur la performance de l'entreprise**

**i<sub>1</sub> aucun interne dans le conseil** : Variable dummy égale à 1 si le dirigeant est le seul administrateur interne dans le conseil et 0 sinon ; **i<sub>2</sub> fondateur de l'entreprise** : Variable dummy égale à 1 si le dirigeant est lui-même le fondateur de l'entreprise et 0 sinon ; **i<sub>3</sub> concentration des titres du président du conseil et de l'entreprise** : Variable dummy égale à 1 si le dirigeant est en même temps le président du conseil et de l'entreprise et 0 sinon ; **ACD** : Nombre des années passées depuis la nomination du dirigeant dans le poste de direction de l'entreprise actuelle; **AGD** : L'âge du dirigeant mesuré par le nombre d'années ; **GRD** : 1 si le dirigeant est une femme et 0 sinon ; **NID** : 1 si le dirigeant a une maîtrise ou licence et 0 sinon ; **EXD** : Le nombre d'années pendant lesquelles le dirigeant a détenu des positions fonctionnelles tout au long de sa carrière ; **SEC** : 1 si l'entreprise appartient au secteur non financier et 0 sinon ; **TAE** : Log népérien de la valeur comptable des actifs.

\*, \*\*, \*\*\* : les coefficients sont significatifs aux seuils de 10%, 5 % et 1 %, respectivement.

	<b>(3)</b> <b>MTB</b>	<b>(4)</b> <b>ROA</b>
<b>i<sub>1AUC</sub></b>	0.070 (0.29)	0.002 (0.44)
<b>i<sub>2FND</sub></b>	-1.932 (3.22)***	0.0008 (0.01)
<b>i<sub>3CON</sub></b>	0.155 (0.87)	-0.0007 (0.26)
<b>ACD</b>	0.066 (3.62)***	0.0002 (0.82)
<b>AGD</b>	-0.011 (0.78)	-0.0001 (0.94)
<b>NID</b>	0.957 (1.58)	0.0035 (0.42)
<b>GRD</b>	-0.248 (0.49)	-0.009 (2.17)*
<b>EXD</b>	-0.081* (2.29)	-0.0015 (2.46)**
<b>SEC</b>	1.678 (2.65)**	0.053 (7.71)***
<b>TAE</b>	0.098 (1.12)	-0.025 (3.17)***
<b>Constant</b>	0.622 (0.46)***	0.055 (3.93)***
<b>Observations</b>	299	297
<b>Nombre des entreprises</b>	39	39