



## **RELATION CONFLICTUELLE DIRIGEANTS / CONSEIL D'ADMINISTRATION ET PERFORMANCE FINANCIERE DES ENTREPRISES PUBLIQUES AU CAMEROUN**

**KAMGANG FODJO Ghislain Justice**

Docteur / Ph.D en Sciences de Gestion, Département de Comptabilité-Finance, Faculté des Sciences  
Economiques et de Gestion  
Laboratoire de Recherche en Management (LAREMA)  
Université de Dschang-Cameroun  
Assistant à l'Institut Universitaire du Golfe de Guinée (IUG)

**Yvonne MOUMENI**

Docteur / Ph.D en Sciences de Gestion, Département de Comptabilité-Finance, Faculté des Sciences  
Economiques et de Gestion  
Laboratoire de Recherche en Management (LAREMA)  
Université de Dschang-Cameroun  
Assistante à l'Institut Universitaire du Golfe de Guinée (IUG)

**WAKO Marie Rolette Désirée**

Doctorante en Sciences de Gestion, Département de Comptabilité-Finance,  
Faculté des Sciences Economiques et de Gestion  
Laboratoire de Recherche en Management (LAREMA)  
Université de Dschang-Cameroun  
Assistante à l'Institut Universitaire du Golfe de Guinée (IUG)

*This is an open access article under the [CC BY-NC-ND](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/) license.*



---

**Résumé :** La performance des entreprises publiques au Cameroun est alarmante étant donné qu'un grand nombre d'entreprises publiques a cessé de dégager des excédents d'exploitation ; au lieu de cela, elles ont accumulé des déficits. Par ailleurs, leur gestion est dans la majorité des cas imprégnée de scandales financiers dans lesquels les dirigeants sont généralement accusés et condamnés pour détournement de fonds alloués au fonctionnement de ces entreprises. De plus, nous sommes généralement confrontés à une situation où les managers ou dirigeants contournent les directives du conseil d'administration et hésitent dans une certaine mesure à respecter la hiérarchie organisationnelle en communiquant des informations comptables et financières directement à la présidence de la République, déjouant ainsi l'autorité du président du conseil d'administration. Cela aboutit généralement à une situation où les dirigeants et le conseil d'administration outrepassent leurs limites.

Ainsi, cet article cherche à examiner le rôle joué par la relation conflictuelle dirigeants /conseil

---

d'administration (D/CA) sur la performance financière des entreprises publiques au Cameroun. Suivant l'approche hypothético-déductive, une étude empirique a été menée sur un échantillon de 33 des 35 entreprises publiques qui existent au Cameroun. Les données exploitées proviennent d'une part de l'Institut National de la Statistique (INS) du Cameroun (données secondaires) et d'autre part d'un questionnaire que nous avons administré auprès de notre échantillon (données primaires). La méthode de régression par les moindres carrés généralisés (MCG) nous a permis de mettre en lumière les différents liens de causalité. Les résultats montrent qu'un conflit d'intérêt entre dirigeants et conseil d'administration a une influence négative et significative sur la performance financière des entreprises publiques au Cameroun, tandis que qu'un conflit de compétence entre dirigeants et conseil d'administration impacte positivement leur performance financière.

**Mots-Clés :** Performance financière - Entreprise publique - Conseil d'Administration - Analyse de Régression Linéaire.

---

**ABSTRACT:** The performance of public enterprises in Cameroon is alarming given that a large number of public enterprises have ceased to generate operating surpluses; instead, they have accumulated deficits. In addition, their management is in most cases characterized by financial scandals in which managers are generally accused and convicted of embezzling funds allocated to the operation of these enterprises. In addition, we are generally confronted with a situation where managers bypass the directives of the board of directors and are reluctant to some extent to respect the organizational hierarchy by reporting accounting and financial information directly to the presidency of the Republic, thus bypassing the authority of the chairman of the board of directors. This usually results in a situation where the managers and the board of directors overstep their boundaries. Thus, this article seeks to examine the role played by the conflicting relation executive/board of directors (E/BOD) on the performance of public enterprises in Cameroon. Following the hypothetical-deductive approach, an empirical study was conducted on a sample of 33 of the 35 public firms in Cameroon. The data used comes on the one hand from the National Institute of Statistics (INS) of Cameroon (secondary data) and on the other hand from a questionnaire that we administered to our sample (primary data).

The generalized least squares regression (GLS) method enabled us to highlight the different causal links. The results show that a conflict of interest between managers and the board of directors has a negative and significant influence on the financial performance of public enterprises in Cameroon, while a conflict of competence between managers and the board of directors has a positive impact their financial performance.

**Keywords:** Financial Performance - Public enterprise - Board of Directors - Linear regression analysis.

**Digital Object Identifier (DOI):** <https://doi.org/10.5281/zenodo.8147041>

---

## INTRODUCTION

L'impact de la gestion optimale des relations entre dirigeants (managers) et conseil d'administration (détenteurs de fonds) sur la performance des organisations publiques s'est imposée ces dernières décennies comme un sujet incontournable des débats et discussions, aussi bien dans les milieux académiques que dans les milieux des affaires. (G.P.Ranson et D. Chesneau, 2006). Alors que certains auteurs soutiennent que la relation dirigeants / conseil

---

d'administration considérée à travers le prisme de la théorie de l'agence laisse entrevoir une dégradation de la performance financière des entreprises publiques (Fracassi et Tate 2012 ; Kramarz et Thesmar 2013; Crespi-Cladera et Pascual-Fuster 2014), d'autres par contre maintiennent qu'un lien de proximité entre dirigeants et conseil d'administration (Westphal 1999), conduirait à un accroissement de la performance des organisations publiques (Hochberg et al. 2007 ; Cohen et al. 2008).

Feudjo et al. (2020) trouvent plutôt que la rotation et l'enracinement des dirigeants des entreprises publiques influencent négativement sur la performance des entreprises publiques au Cameroun. En effet, Feudjo et al (2020) se sont intéressés sur les effets de l'enracinement et de la rotation des dirigeants sur la performance des entreprises publiques camerounaises. Ces auteurs ont tenté de décrire et d'expliquer le comportement des mandataires sociaux des entreprises publiques au Cameroun et d'établir le lien entre rotation/enracinement des dirigeants et la performance de la Camair-co et de la SODECOTON Njiké et Tcheubeu (2017) considèrent par contre que l'inefficacité des entreprises publiques au Cameroun réside dans le fait que le conseil d'administration ne joue pas pleinement son rôle d'instance de contrôle de la gestion des dirigeants. Cela fait donc de l'entreprise publique un lieu où il existe un jeu complexe de relations d'agence où s'entremêlent les élus parlementaires, les membres du gouvernement et la bureaucratie publique. La conséquence étant que les dirigeants de ces entreprises jouissent d'une latitude discrétionnaire finalement importante et gèrent en fonction d'autres objectifs que l'intérêt général (Njiké et Tcheubeu, 2017).

Au Cameroun, l'organisation et le fonctionnement des entreprises publiques sont régis par une nouvelle loi promulguée en 2017 (Loi n° 2017/011, du 12 juillet 2017 portant statut général des entreprises publiques). Cette loi vient remplacer après 18 ans d'application celle n° 99/016 du 22 décembre 1999 qui régissait à la fois des établissements publics et des entreprises du secteur public et parapublic. Cette nouvelle loi intervient dans un contexte particulier marqué par des interrogations sur la performance, la rentabilité, la gouvernance et surtout la conformité du régime juridique des entreprises relevant du portefeuille de l'État aux règles prévues par le droit OHADA. Il s'agit de manière globale de la loi des innovations significatives sur certains aspects du régime des entreprises publiques au Cameroun. Ce nouveau cadre juridique consacre d'une part la logique marchande comme mode essentiel de fonctionnement des entreprises publiques, et impose d'autre part à celles-ci une nomenclature importée du privé et basée entre autre sur : la performance, la profitabilité, la rentabilité, le

budget programme, le rapport de performance, les fonctions d'audit interne et de contrôle de gestion.

Cependant, la multiplication des scandales dans le secteur public au Cameroun montre que ces entreprises connaissent de fortes turbulences avec une contribution à l'économie assez controversée. Dans son ouvrage intitulé « scandales : éléments de casuistique pour une viabilité organisationnelle au Cameroun » Ondoua Biwole et Tcheuwa (2018) fustigent les scandales financiers observés dans la gouvernance des entreprises publiques au Cameroun et les définis comme étant des contradictions devenues publiques. Ils soutiennent leurs analyse par des illustrations concrètes telles que ; la mauvaise coordination administrative au sein du Chantier Naval et Industriel du Cameroun (CNIC), l'absence de contrôle du dirigeant à la Société de Développement de Coton (SODECOTON).

Le 12 avril 2016, le CONSUPE (Contrôle Supérieur de l'Etat) a établi un rapport de mission portant sur des malversations financières et autres irrégularités de gestion à la *Cameroon Télécommunications* durant la période 2010-2015. Ce rapport constitue un véritable réquisitoire contre le management de cette société publique. En effet, le CONSUPE note dans son rapport un manque de transparence dans la gestion de la CAMTEL. Par ailleurs, ce rapport dénonce également la faiblesse de ce même Conseil d'administration face au directeur général qui est paradoxalement resté en fonction pendant 13 ans alors même que la loi du 22 Décembre 1999 portant statut général des établissements publics et des entreprises du secteur public et parapublic prévoit une durée maximale de neuf (09) ans.

Dans ce même rapport on y trouve également la perception des primes non justifiées par des responsables de l'entreprise, l'octroi irrégulier de frais supplémentaires de mission, des paiements sans pièces justificatives ou sans contrepartie, le recrutement par le directeur général de 374 cadres sans l'autorisation de son conseil d'administration ». A côté de ces entreprises publiques dont la gestion est alarmante, le management de la CNPS (caisse nationale de prévoyance sociale) fait aussi l'objet d'un examen méticuleux des fins limiers du Contrôle supérieur de l'Etat (CONSUPE). En effet, une mission du CONSUPE souligne au sein de la CNPS « l'octroi irrégulier des frais de souveraineté au directeur général ». Dans le rapport de cette mission, le CONSUPE révèle: « Contrairement aux dispositions réglementaires, l'équipe de mission a relevé qu'au cours de la période sous revue (2008 à 2016), le conseil d'administration a systématiquement adopté des délibérations portant renouvellement de la caisse de souveraineté du directeur général de la CNPS, d'un montant annuel de cent millions (100 000 000) FCFA, soit un montant cumulé effectivement décaissé

de sept cent cinquante millions (750 000 000) FCFA. » Sur cet aspect, le CONSUPE pense que les frais de souveraineté devraient être fixés « par l'autorité compétente à savoir, le président de la République ou le Premier ministre selon le cas ». Ce n'est donc pas l'apanage du conseil d'administration, selon les enquêteurs, de boursoufler les frais de souveraineté du directeur général.

Ce rapport pondu par le CONSUPE démontre l'existence d'une relation conflictuelle entre dirigeant et conseil d'administration dans la mesure où la relation entre dirigeants et conseil d'administration s'inscrit au centre de la relation d'agence entre propriétaires et dirigeants (Jensen et Meckling, 1976) qui se caractérisent par la présence de conflit d'intérêt et asymétrie d'information. La recrudescence des dysfonctionnements au sein des entreprises publiques et les déficits enregistrés par certaines entreprises publiques camerounaise et ceux en dépit des thérapeutiques qui ont été administrées au secteur public camerounais, nous amènent à nous interroger sur le type d'effet que la relation conflictuelle entre dirigeant et conseil d'administration peut y avoir sur la performance financière des entreprises publiques camerounaises.

En effet, il s'agit d'une étude quantitative dont l'objectif est d'analyser l'effet de la relation conflictuelle entre dirigeant et conseil d'administration sur la performance financière des entreprises publiques camerounaises.

Notre travail repose sur trois axes névralgiques. La première section de cet article permet de présenter le cadre théorique explicatif sur l'impact de la relation conflictuelle Dirigeants/Conseil d'Administration sur la performance financière des entreprises publiques. Ensuite, il est procédé à une déclinaison du protocole méthodologique de l'investigation. La troisième section permet de présenter et d'analyser les résultats obtenus ainsi que les enseignements subséquents.

### **1. Le socle théorique explicatif de la gouvernance des entreprises publiques**

De nombreux travaux se sont intéressés aux mécanismes qui régissent la relation dirigeants / Conseil d'administration, en cherchant notamment à déterminer l'influence de la dichotomie établie entre les fonctions de contrôle et de direction sur la qualité de contrôle des entreprises (Shleifer et Vishny, 1989 ; Charreaux, 1992 ; Alexandre et Paquerot, 2000). Parmi les théories mobilisées à cet effet, la théorie de l'agence vise à définir des mécanismes de contrôle et d'incitation qui permettent d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux de l'organe de contrôle (Conseil d'administration), ce qui conduit ainsi à réaliser l'efficacité de la gestion organisationnelle des entreprises. La théorie des coûts de transaction est également

mobilisable dans cette optique, car selon Williamson (1985), la réciprocité des relations contractuelles dans l'entreprise peut déclencher des coûts de transaction qui s'expliquent à titre principal, par l'opportunisme des acteurs. La théorie dite de l'enracinement milite dans le même sens : elle s'inscrit dans le cadre du système de gouvernance des entreprises et suppose comme le suggère Alexandre et Paquerot (2000), que les mécanismes qui gouvernent la conduite des dirigeants et définissent leur espace discrétionnaire, ne sont pas toujours suffisants pour les contraindre à gérer les entreprises au mieux des intérêts des actionnaires/propriétaires.

Quoiqu'il en soit et dans l'optique de la théorie de l'agence, la firme est conçue comme un nœud de contrats entre les acteurs, mais un nœud d'où peuvent surgir des conflits du fait que ces acteurs ont des fonctions d'utilité différentes et agissent de manière à maximiser chacun sa propre fonction d'utilité (Ross, 1977). Soulignons ici que deux présomptions comportementales fondent généralement la théorie de l'agence : la première stipule que les individus maximisent leur fonction d'utilité, et la seconde, qu'ils sont capables d'anticiper rationnellement et sans biais, l'incidence des relations d'agence sur la valeur de leur patrimoine.

Il en résulte que dans l'exercice de leurs activités coopératives et aux fins de maximisation de leur utilité, ils vont chercher à profiter de l'incomplétude des contrats due à l'incertitude et au non observabilité, ceci éventuellement aux dépens des autres agents ou de l'organisation dans son ensemble. Ce faisant, ils adoptent un comportement opportuniste générateur de déviations organisationnelles. La présomption qui sous-tend ainsi le conflit d'agence est celle de l'opportunisme des dirigeants: en effet, ils cherchent avant tout à satisfaire leur propre utilité aux dépens de la maximisation de la richesse des actionnaires qui se traduit par un accroissement de la valeur de l'entreprise. A ce niveau, l'objet du débat semble évident et une proposition de solution envisageable : pour concilier les intérêts des acteurs de la relation d'agence, il pourrait être utile de définir et de mettre en place des mécanismes permettant de détecter et d'éliminer à moindre coût, les comportements opportunistes des dirigeants. C'est cette prétention qui justifie le détour de production auquel nous procédons dans cette étude : alternant l'observation des comportements et l'éclairage théorique, nous nous proposons ici de saisir en effet, les conditions de préservation sous contrainte de l'opportunisme des agents, de la logique des résultats qui anime les acteurs de la relation d'agence publique au Cameroun.

## **1.2. Origines de divergence d'intérêts entre dirigeants et conseil d'administration**

Dans leur ouvrage intitulé « The modern corporation and private property » paru en 1932, Berls et Means observent le développement des sociétés par actions où la séparation entre propriété des capitaux détenus par les actionnaires et la gestion de la firme confiée à des personnes spécialisées dans cette activité (manager). Dans les sociétés publiques, le management est assuré par les dirigeants qui sont amenés à gérer les intérêts des actionnaires et de l'Etat par la gestion des ressources qu'ils apportent et par le contrôle des investissements et la pérennité de l'entreprise. Les actionnaires et l'Etat bénéficiaient certes des profits générés par l'entreprise, ils se contentent de percevoir des dividendes substantiels et souhaitent que le cours de leurs actions soit le plus élevé, il est donc peu probable que les dirigeants prennent soin des intérêts des actionnaires avec la même vigilance que s'il s'agit de leur propre capital car ils ne détiennent au mieux qu'une partie des actions de la firme. Alors les managers peuvent avoir d'autres objectifs en tête en poursuivant leurs propres intérêts au détriment des intérêts des actionnaires ils peuvent privilégier la croissance de la firme pour renforcer leur pouvoir et accroître le prestige de leur fonction et surtout d'avoir des projets grandioses et non rentables Ces comportements opportunistes des agents et la divergence d'intérêt entre actionnaires et dirigeants qui en résulte est une condition pour faire naître une relation d'agence.

## **1.3. La mise en cause de la performance des entreprises publiques**

La performance des entreprises est le fruit de leurs choix stratégiques ou organisationnels. L'entreprise est représentée par un nœud de contrats dont les dirigeants et les actionnaires sont les acteurs principaux. L'organisation générale de ces contrats et la gestion des conflits entre les déferents partenaires déterminent l'efficacité de l'entreprise et sa capacité à produire de la richesse. Une mauvaise gestion des relations entre les dirigeants et les actionnaires peut être l'origine de l'inefficacité de l'entreprise. Les conflits entre ces deux acteurs peuvent conduire à des choix stratégiques inadaptés et qui favorisent l'utilité de l'un au détriment de l'autre. Les dirigeants peuvent choisir de minimiser leurs efforts ou d'accroître leur consommation (avantages en nature, investissements de prestige) donc ces comportements opportunistes sont nuisibles à la création de la richesse et peuvent compromettre la pérennité de l'entreprise.

Les théories de l'agence et cout de transaction constituent le soubassement du protocole méthodologique élaboré pour notre investigation.

#### 1.4. Formulation des hypothèses de l'étude

La relation entre dirigeants et conseil d'administration s'inscrit au centre de la relation d'agence entre propriétaires et dirigeants (Jensen et Meckling, 1976). Dans ce sillage, la théorie d'agence analyse de la présence du conseil d'administration comme un moyen de limiter les éventualités de manipulations comptables des managers, de régler les conflits et réduire le degré d'asymétrie informationnelle entre les deux acteurs. En d'autres termes, la présence du conseil d'administration compétent et indépendant peut être considérée comme un mécanisme incitant ou obligeant le ou les individus, à qui une responsabilité a été déléguée, à agir suivant l'intérêt des agents économiques liés à l'organisation. Il est à noter que la relation d'agence entre les dirigeants et les actionnaires est qualifiée de relation d'agence de premier ordre par Jensen et Meckling (1976) qui est dans la majorité des cas conflictuelle (Sakka, 2010) en raison de l'asymétrie informationnelle et des divergences d'intérêt. Celle de second ordre se situe entre les actionnaires, les dirigeants et les créanciers. On parle ensuite de relation d'agence entre les dirigeants et les salariés (rémunération, conditions de vie, condition d'hygiène et de sécurité des salariés), les actionnaires et les créanciers, bref, le dirigeant et les autres parties prenantes.

Plusieurs auteurs s'entendent sur le fait que le conseil d'administration est le premier organe de contrôle des dirigeants dans l'entreprise (Naciri, 2008,2010 ; Fama et Jensen, 1983 ; Charreaux, 1997). De nombreuses recherches se sont intéressées à la relation entre les caractéristiques du conseil d'administration, telles l'indépendance, la taille et la dualité du président et la performance de l'entreprise comme Agrawal et Knober (1996), Bhagat et Black (2002), Bhagat et Bolton (2008) ou encore Iyengar et Zampelti (2009) ; dans le cadre de notre travail, nous allons nous limiter à la relation entre dirigeants et conseil d'administration, et à son impact sur les performances des entreprises publiques au Cameroun.

Bhagat et Black (2000) examinent directement la relation entre la composition du conseil et la performance de l'entreprise, ils observent une forte relation entre la faible performance et l'augmentation de l'indépendance du conseil car l'auteur ne tient pas ici en compte la nature de la relation entre le conseil d'administration et les dirigeants. De même, l'étude d'Agrawal et Knoeber (1996) a permis de révéler une relation négative entre la proportion d'administrateurs indépendants et la performance de l'entreprise. Il aboutit également au résultat selon lequel la présence d'une relation conflictuelle dans la proportion d'administrateurs indépendants pourrait de même justifier le premier résultat. L'étude de Bhagat et Bolton (2008) met en évidence une relation négative et significative entre



l'indépendance du conseil et la performance de l'entreprise. Reprenant les mesures de la gouvernance de l'entreprise moyennant des indices de mesures tels que celui de Gompers et al. (2003), l'étude de Bhagat et Bolton (2008) n'aboutit pas à une relation positive et significative entre la mesure de la gouvernance et la performance future de l'entreprise dans l'hypothèse d'Indépendance du conseil d'administration en raison de la présence d'une relation conflictuelle plus dominante. Au vu de ce qui précède, nous pouvons donc formuler les hypothèses suivantes liées à la nature de la relation conflictuelle qui peut être soit d'intérêt ou soit de compétence :

*H<sub>1</sub>: Plus le conflit d'intérêt entre Dirigeants et Conseil d'administration est élevé, moins les entreprises publiques camerounaises sont financièrement performantes.*

*H<sub>2</sub>: Un niveau plus élevé de conflit de compétence perçu entre Dirigeants et Conseil d'administration est associé positivement à une amélioration de la performance financière des entreprises publiques au Cameroun.*

## **2. Présentation du protocole méthodologique de l'étude**

Pour mener à bien notre travail, il est important de présenter la démarche méthodologique. Il a été question dans le cadre de cette recherche, de partir de l'ensemble des travaux existants dans le domaine, pour élaborer des hypothèses qui ont été testées à l'aide de différents tests statistiques correspondants. Notre recherche a été basée sur une démarche hypothético-déductive. Elle a consisté à partir d'un questionnaire que nous avons élaboré, pour recueillir les données sur le terrain auprès d'un échantillon représentatif (constitué de trente-trois (33) entreprises publiques) sur les trente-cinq (35) entreprises publiques qui existent au Cameroun. Le questionnaire comportait des questions dichotomiques, ouvertes et/ou fermées à échelle de cinq et de six points. Etant donné que plusieurs entreprises de notre étude éprouvaient de la peine à exposer un certain nombre de leurs données internes, nous avons de ce fait utilisé les échelles de likert.

Nous avons opté pour l'analyse quantitative. Le choix de cette méthode se justifiait par le fait que nous avons formulé des hypothèses de travail à partir de notre problématique. Pour tester nos hypothèses, nous avons exploité les données recueillies sur le terrain et nous nous sommes servis de l'analyse en composante principale, de l'analyse de la régression linéaire par les moindres carrés généralisés, pour obtenir des résultats nous permettant d'affirmer ou de rejeter les hypothèses que nous avons préalablement élaborées. Ce qui a permis de confronter les écrits à la théorie.

## 2.1. Présentation et opérationnalisation des variables

Dans le cadre de cette recherche, nous disposons d'une seule variable dépendante : la performance financière des entreprises publiques « *PER – FINAN – ENTPU<sub>t</sub>* » et de deux variables indépendantes; le conflit d'intérêts « *CONFL – INT* » et le conflit de Compétence « *CONFL – COMP* », ainsi que et Comme variables de contrôle nous avons :

*AGE 05* = Âge du répondant ; *NIVETU07* = Niveau d'étude ; *ANNEXP08* = Années d'expérience ; *CATENP01* = Catégorie des entreprises publiques ; *SECACT02* = Secteur d'activité ; *NOMEMP03* = Nombre d'employés.

### 2.1.1. Performance financière

Waldman (1994) définit la performance comme étant l'ensemble des actions qui permettent la coordination et l'amélioration des activités et des résultats d'une unité organisationnelle. La performance financière est la variable dépendante. Cette dernière a fait l'objet de plusieurs appréhensions dans la littérature. La performance financière se mesure par des ratios permettant de décomposer la rentabilité des capitaux investis. Pendant longtemps, cette performance fut considérée comme l'unique représentant de la performance globale de l'entreprise. On a estimé qu'elle reflète l'efficacité et l'efficience de l'utilisation des moyens humains, matériels et financiers de l'entreprise. Cette primauté de l'utilisation est justifiée par le fait que les critères retenus, qui sont principalement la rentabilité et l'effet de levier, constituent à la fois des moyens de contrôle et de communication avec les partenaires externes.

Pour capter les données statistiques de cette variable, les personnes des fonctions financières nous ont fourni des données liées à la performance financière à savoir : l'évolution du chiffre d'affaire, la rentabilité financière, la rentabilité des capitaux propres.

**Tableau 1: Mesure de la variable dépendante**

<i>Dimension</i>	<i>Mesure retenue</i>	<i>Auteurs</i>
Performance financière	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'évolution de votre rentabilité financière ces trois dernières années,</li> <li>• tranche du chiffre d'affaires de votre entreprise</li> </ul>	Preston et O'Bannon (1997) ; Verschoor (1998)

Source: base de données

### 2.1.2. Les conflits cognitifs (relation conflictuelle) entre conseil d'administration et dirigeants

Charreaux (1997) le définit comme l'ensemble des mécanismes organisationnels qui gouvernent la conduite des dirigeants et définissent leur espace discrétionnaire. Les principales missions du conseil d'administration étant de définir la stratégie de l'entreprise, gérer les questions liées au bon fonctionnement de cette dernière et contrôler et vérifier les points qui nécessitent d'être vérifiés, il est clair qu'il représente l'organe de contrôle des activités du dirigeant pour une entreprise publique.

Afin de mesurer l'intensité et la fréquence des conflits cognitifs, nous avons demandé aux capitaux investisseurs et dirigeants leurs perceptions relatives aux divergences d'opinion existant au sein du conseil d'administration. Leurs perceptions relatives normes d'effort du conseil d'administration

Nous appuyant sur les propositions de Forbes & Milliken (1999) nous avons demandé aux répondants d'indiquer leur perception du niveau d'effort déployé par les membres du conseil d'administration (préparation des réunions, présence aux réunions, participation aux débats). L'utilisation des compétences du conseil d'administration. Nous avons demandé aux répondants de nous indiquer si à leur avis l'ensemble des compétences des membres du conseil d'administration étaient utilisées d'une façon satisfaisante par le conseil, nous appuyant là aussi sur les propositions formulées par Forbes & Milliken (1999).

**Tableau 2 : Mesure de la variable indépendante**

Variable	Items	Auteur
Conflictuelle	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La fréquence du CA à remettre en cause les propositions des dirigeants de votre entreprise,</li> <li>• Le taux de dégradation du climat de travail et d'échanges entre le CA et les dirigeants,</li> <li>• Le niveau de conflit de compétence entre les dirigeants et les membres du CA,</li> <li>• La probabilité ou la chance que le conseil d'administration de votre entreprise renouvelle le mandat des dirigeants,</li> <li>• La tendance du CA à mettre à la disposition des dirigeants toutes les ressources dont ils ont besoin pour mener à bien leur mission,</li> <li>• La fréquence de manifestation d'un Comportement d'indisponibilité des dirigeants envers le CA,</li> <li>• La tendance des dirigeants à respecter les décisions et résolutions prises par le CA</li> </ul>	Forbes & Milliken (1999)

Source : auteur

**Tableau 3: Mesure des variables de contrôle**

<i>variables de contrôle</i>	Âge	Mesurées de façon nominale	Winkelmann et Zimmermann (1995), Ngoa et Niyonsaba (2012), Zambaldi et al. (2011). Ndongo Obama, 2013).Chua et al (1999)
	Niveau d'étude		
	Secteur d'activité		
	Catégorie de l'entreprise		
	Années d'expérience		

Source : auteur

## 2.2. Présentation du modèle économétrique

Un modèle est une représentation d'un ensemble d'hypothèses permettant d'expliquer un phénomène.

Compte tenu des objectifs de notre étude, nous allons présenter un modèle de rapport entre la performance financière des entreprises publiques et la relation conflictuelle entre dirigeants et conseil d'administration. Ainsi, nous avons :

$$PER - FINAN - ENTPU_t = \beta_0 + \sum_{t=1}^n \beta_t X_t + \varepsilon \quad (1)$$

Avec :

*PER - FINAN - ENTPU<sub>t</sub>* = la performance financière des entreprises publiques ; c'est la variable dépendante ;

$\beta_0$  = constante ;  $\beta_t$  = coefficient de régression ;  $\varepsilon$  = terme d'erreur

La forme empirique complète du modèle se présente ainsi qu'il suit : **la performance financière** et relations de conflits d'intérêts et de conflits de compétence entre dirigeants / conseil d'administration des entreprises publiques.

$$PER - FINAN - ENTPU_t = \beta_0 + \beta_1 CONFL - INT + \beta_2 CONFL - COMP + \beta_3 AGE05 + \beta_4 NIVETU07 + \beta_5 ANNEXP08 + \beta_6 CATENP01 + \beta_7 SECACT02 + \beta_8 NOMEMP03 + \varepsilon(5)$$

Avec :

*PER - FINAN - ENTPU<sub>t</sub>* = La performance financière des entreprises publiques.

*CONFL - INT* = Conflit d'intérêts dirigeants / conseil d'administration

*CONFL - COMP* = Conflit de compétence dirigeants / conseil d'administration

*AGE 05* = Âge du répondant ; *NIVETU07* = Niveau d'étude ; *ANNEXP08* = Années d'expérience ; *CATENP01* = Catégorie des entreprises publiques ; *SECACT02* = Secteur d'activité ; *NOMEMP03* = Nombre d'employés

### **3. Présentation et discussion des résultats de l'étude quantitative**

Nous allons tout à tour présenter les résultats issus des analyses en composantes principales, analyse factorielle et de la régression linéaire.

#### **3.1. Présentation et interprétation des résultats d'analyse en composante principale**

Le test de la validité convergente concerne les variables mesurées par des échelles de mesure ayant multi-attributs, c'est-à-dire des échelles métriques. Pour effectuer ce test, tout d'abord, une analyse de corrélation entre les items de chaque échelle est réalisée. Ensuite, une analyse factorielle en composantes principales ACP est exécutée.

##### **3.1.1. Echelle de mesure de la variable relation de conflictuelle entre dirigeant et membres du conseil d'administration**

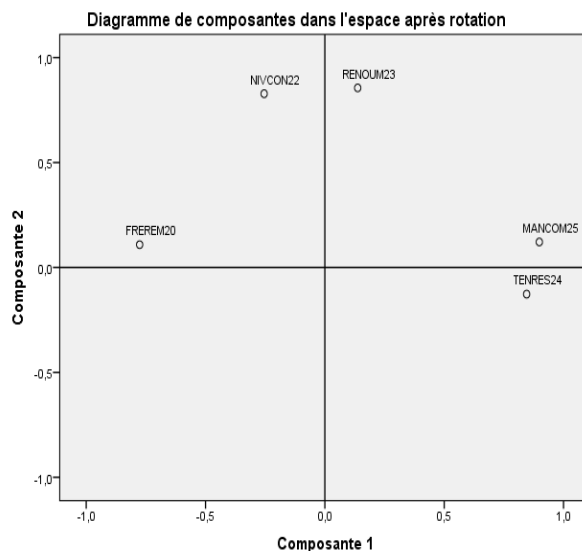
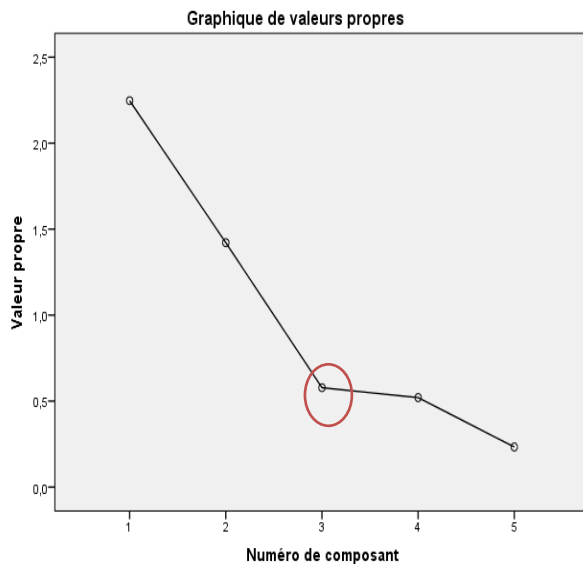
Cette deuxième analyse factorielle nous a permis de faire le point sur les items permettant d'appréhender la dimension « relation conflictuelle entre dirigeant et membres du conseil d'administration ». À l'issue de cette analyse et en respectant les critères de fiabilité des échelles de mesure, nous avons procédé à l'élimination de deux questions qui faussaient les résultats de l'ACP. Après cette première mesure de restriction, les résultats qui en découlent des analyses factorielles ont été consignés dans le tableau 28 ci-dessous. À la lecture de celui-ci, on relève un indice KMO acceptable (0,573). La significativité retenue par le test de Bartlett nous permet de valider la conduite d'une analyse factorielle. Une analyse ACP joint à une méthode de rotation varimax avec normalisation de Kaiser est menée sur cinq items restent. La qualité de la représentation (les communalités des items) est supérieure à 0,5 pour tous les items comme le souligne la colonne 3 du tableau ci-dessous. La validité interne est assurée avec un alpha de Cronbach acceptable (0,325). De façon globale, les deux facteurs retenus expliquent la relation conflictuelle entre les dirigeants et les membres du conseil d'administrations au sein des entreprises publiques au Cameroun à hauteur de 73,36%.

Les graphiques ci-dessous qui suivent le tableau 4 donnent un aperçu des valeurs propres et la répartition des items dans l'espace factorielle. La courbe factorielle permet de voir le nombre de facteurs à retenir après l'ACP. Et l'espace factorielle nous permet de répartir les items définis par chaque facteur. Au regard de la tendance que nous donne cette courbe, deux facteurs sont bien à retenir pour la variable « relation conflictuelle D/CA ». Il est à noter que dans le cadre de cette thèse, nous avons choisi de nous appesantir sur le tableau des valeurs propres pour le choix du nombre de facteurs à retenir car, ce tableau permet de mieux voir à travers les valeurs propres et la variance totale expliquée, le poids de chaque facteur à l'issue de l'ACP ceci comme souligné plus haut.

**Tableau 4 : ACP de la relation conflictuelle entre les Dirigeants et les membres du conseil d'administration**

Item	Facteurs	Qualité de la représentation	Contribution factorielle	Valeurs propres	Alpha de Cronbach
Fréquence de remise en cause des propositions des dirigeants par le CA Manifestation d'un Comportement d'indisponibilité des dirigeants envers le CA Mise à disposition des ressources par le CA	1	0,614	-0,776	2,247	<b>0,525</b>
		0,822	0,898		
		0,731	0,845		
Renouvellement du mandat des Dirigeants par le CA Conflit de compétence entre Dirigeants et les membres du CA	2	0,751	0,856	1,421	
		0,750	0,828		
<b>Test de sphéricité de Bartlett</b>	significatif				
<b>variance total expliqué</b>	<b>73,369</b>				
<b>KMO</b>	<b>0,573</b>				<b>N = 33</b>

Source : Auteur à partir des sorties SPSS 21



**Tableau 5: Définition des dimensions de la variable relation conflictuelle entre D/CA**

Variables	Dimensions	Items
<b>Relation conflictuelle D/CA</b>	Conflit d'intérêt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La fréquence du CA à remettre en cause les propositions des dirigeants de votre entreprise</li> <li>• La fréquence de manifestation d'un comportement d'indisponibilité des dirigeants envers le CA</li> <li>• La tendance du CA à mettre à la disposition des dirigeants toutes les ressources dont ils ont besoin pour mener à bien leur mission</li> </ul>
	Conflit de compétence	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le niveau de conflit de compétence entre les dirigeants et les membres du CA</li> <li>• La probabilité ou la chance que le conseil d'administration de votre entreprise renouvelle le mandat des dirigeants</li> </ul>

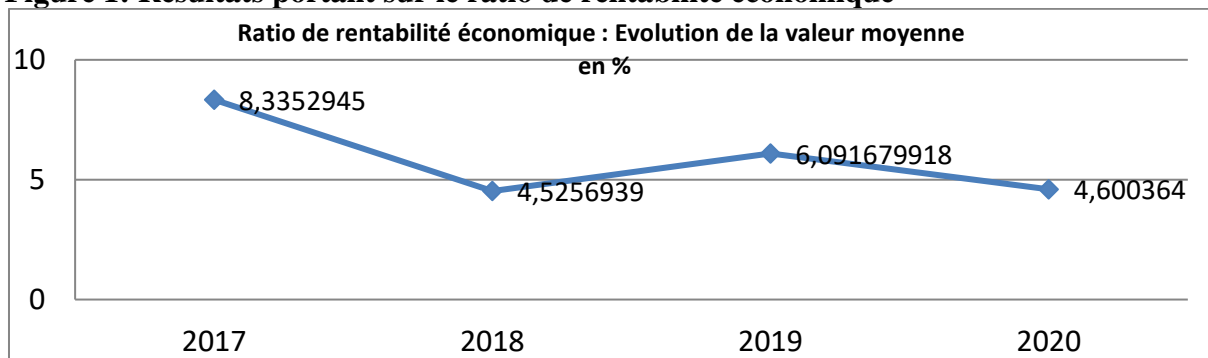
Source : Auteur

Il ressort du tableau ci-dessus qu'après l'analyse factorielle exploratoire, que la relation de conflictuelle entre dirigeants et membres du conseil d'administration au sein des entreprises publiques au Cameroun est appréhendée par deux axes factoriels. Le premier est défini comme le conflit d'intérêt et appréhendé par trois items et le second facteur est défini comme le conflit de compétence ici appréhendé pas deux items tel que défini dans le tableau 5 ci-dessus. Cette répartition est ainsi justifiée par la lecture du graphique lié à l'espace factoriel sus présenté.

### 3.2. Résultats de l'analyse factorielle de la performance financière des entreprises publiques au Cameroun

La performance financière a été mesurée via trois indicateurs : la rentabilité financière et la rentabilité économique et la rentabilité commerciale. L'évolution de ces indicateurs est présentée dans les graphiques ci-dessous

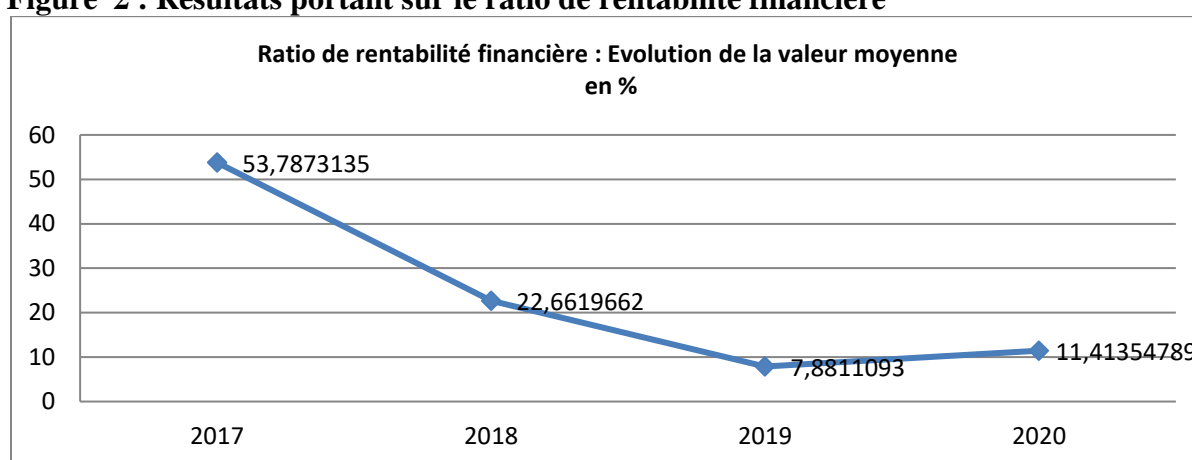
**Figure 1: Résultats portant sur le ratio de rentabilité économique**



Source : Auteur à partir des analyses de données

Le ratio de rentabilité économique (RRE) est un indicateur de la performance financier. Il permet de mesurer la proportion du résultat d'exploitation par rapport à la totalité des capitaux investis. Ici, ce ratio est égal à 8,34 % en 2017 (RRE moyen à son niveau le plus haut de la période); 4,53 % en 2018 (RRE moyen à son niveau le plus bas de la période) ; 6,09 % en 2019 (RRE moyen après une croissance) et 4,6 % en 2020 (RRE moyen après une baisse) pour l'ensemble des 33 entreprises retenues dans l'échantillon. On peut donc déduire que le résultat que dégage l'activité de ces entreprises, ne représente à chaque fois qu'une petite partie des capitaux investis car, le ratio de rentabilité économique moyen pour chacune des années est de très loin inférieur à 100 %.

**Figure 2 : Résultats portant sur le ratio de rentabilité financière**

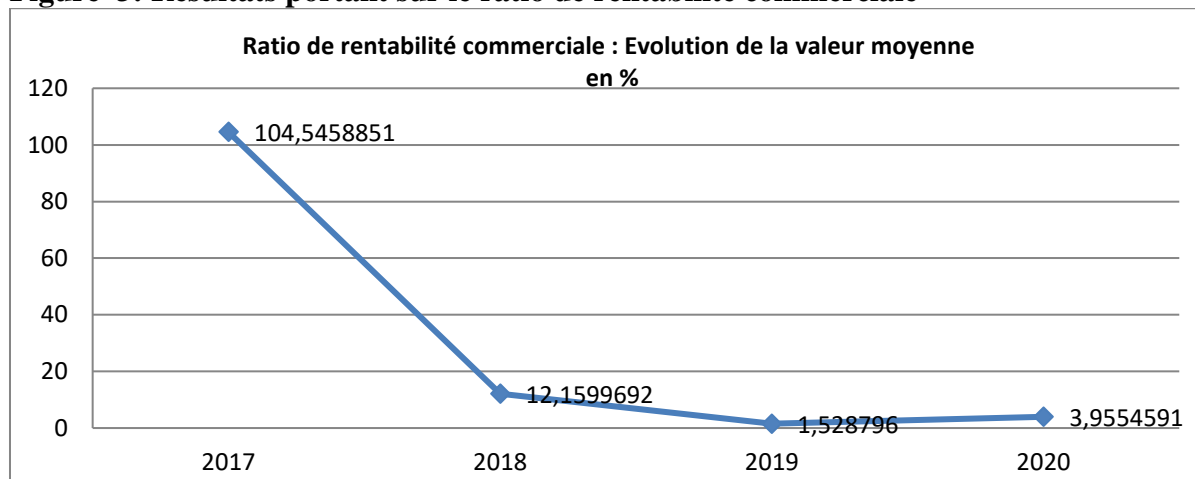


Source : Auteur à partir des analyses de données

Le ratio de rentabilité financière (RRF) est un indicateur de la performance financière. Il permet de mesurer la proportion du résultat net par rapport aux capitaux propres. C'est également un indicateur de la marge de sécurité dont dispose l'entreprise. Dans le graphique ci-dessus, ce ratio est égal à 53,78 % en 2017 (RRF moyen à son niveau le plus haut de la période); 22,66 % en 2018 (RRF moyen après une baisse) ; 7,88 % en 2019 (RRF moyen après une baisse continue) et 11,43 % en 2020 (RRF moyen après une légère croissance). Nous pouvons donc retenir que le résultat net réalisé chaque fois par ces entreprises, n'a représenté en moyenne pour les trois premières années qu'une proportion progressivement décroissante des capitaux propres (décroissance continue du RRF moyen). Ceci peut être expliqué par la baisse continue du résultat net moyen chez ces entreprises durant ces dernières années.



**Figure 3: Résultats portant sur le ratio de rentabilité commerciale**



Source : Auteur à partir des analyses de données

La rentabilité commerciale est un ratio financier permettant de mesurer la rentabilité d'une entreprise selon son volume d'affaires. Ce ratio nous permet de ressortir la représentation du résultat net par rapport à l'ensemble des ventes réalisées par l'entreprise. Dans le cadre de ce travail, le ratio de rentabilité commerciale (RRC) est égal à 104,55 % en 2017 (RRC moyen à son niveau le plus haut de la période) ; 12,16 % en 2018 (RRC moyen après une baisse) ; 1,53 % en 2019 (RRC moyen après une baisse continue) et 3,96 % en 2020 (RRC moyen après une légère croissance). On peut dire que le résultat net réalisé chaque fois par ces entreprises, n'a représenté en moyenne pour les trois premières années qu'une proportion progressivement décroissante du chiffre d'affaires (décroissance continue du RRC moyen). Nous pouvons expliquer davantage cette situation en nous appuyant sur la baisse continue du résultat net moyen chez ces entreprises durant les trois premières années.

### 3.3. Présentation et interprétation des résultats de l'analyse économétrique

Nous présentons tout au long de cette sous-section des résultats soulignant les liens de causalité entre relation conflictuelle dirigeant / membres du conseil d'administration et la performance financière. Il est question pour nous d'examiner l'influence que la nature de la relation D/CA a sur la performance financière de ces mêmes entreprises. Le tableau 39 suivant montre l'effet de causalité entre relation conflictuelle dirigeant / membres du conseil d'administration et la performance financière. Nous soulignons au regard des figures 3 et 4 que la relation conflictuelle D/CA présente une double facette dans ses effets sur la performance financière des entreprises publiques au Cameroun. Premièrement, nous relevons que le conflit de compétence D/CA concourt à l'amélioration des performances financières

des entreprises publiques. Deuxièmement, que le conflit d'intérêt D/CA produit plutôt des effets négatifs sur cette performance.

**Tableau 6 : Résultat des MCG de la relation conflictuelle D/CA et performance financière des entreprises publiques**

VARIABLES	Perf_Fi1	Perf_Fi2
	(1)	(5)
	(0.300)	(0.285)
Conflit d'intérêt	-0.353**	-0.0669
	(0.173)	(0.396)
Conflit de competence	0.0141	0.0595
	(0.218)	(0.221)
Constant	0.122	0.118
	(0.132)	(0.186)
Observations	33	33
R-squared	0.205	0.068
r2_a	0.0210	-0.147
F	0.918	0.496
Prob > F	0.0000	0.0000

Robust standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

Néanmoins notons que cette relation est non significative. Deuxièmement, le conflit d'intérêt quant à lui détériore le niveau de performance financière de ces entreprises. Au demeurant, notons que la relation conflictuelle D/CA n'aide pas à poursuivre des objectifs financiers efficaces dans le cadre des entreprises publiques au Cameroun.

### 3.4. Retour sur les hypothèses de l'étude

Nous allons dans le développement qui va suivre faire une analyse de la relation existante entre la variable indépendante ou explicative et la variable expliquée dans le but d'examiner le rôle joué par la nature de la relation conflictuelle dirigeants/ conseil d'administration sur la performance financière des entreprises publiques camerounaises. Pour ce faire, nous avons énoncé deux hypothèses.

#### 3.4.1. Hypothèses en matière de relation conflictuelle en lien avec la performance financière des entreprises publiques

Ces hypothèses s'intitulaient :

- *H<sub>1</sub>: plus le conflit d'intérêt entre Dirigeants/ Conseil d'administration des entreprises publiques camerounaises est élevé, moins la performance financière est bonne.*

- *H<sub>2</sub>: Un niveau plus élevé de conflit de compétence perçu entre Dirigeants / Conseil d'administration influence négativement la performance financière des entreprises publiques au Cameroun.*

Pour les tester, nous avons aussi effectué l'analyse factorielle en composantes principales, celle-ci nous a permis de retenir trois dimensions chacune expliquant au mieux la relation conflictuelle. Après la sortie des données du logiciel, on peut dire que la dimension « la qualité du conflit » est significative au seuil de 10% lorsque la performance est résumée par la performance. En plus, les coefficients alpha sont respectivement égal à  $= - 0,174$  pour la performance financière lorsqu'elle est mesurée par le CA ;  $- 0,115$  par la rentabilité financière. Autrement dit, plus la qualité du conflit est forte dans les entreprises publiques plus celles-ci sont moins performantes.

En outre à côté de la dimension « qualité-conflit », nous avons la dimension « objectivité-conflit » qui est significative au seuil de 10% lorsque la performance est résumée par la performance financière ; En plus, les coefficients alpha sont respectivement égal à  $= - 0,208$  pour la performance financière lorsqu'elle est mesurée par le CA ;  $-0,022$  par la rentabilité financière. Autrement dit, plus objectivité du conflit est fort dans les entreprises publiques plus celles-ci sont moins performantes.

Pour terminer la dimension « l'ampleur du conflit » qui est significative au seuil de 1% lorsque la performance est résumée par la performance financière. En plus, les coefficients alpha sont respectivement  $= -0,291$  pour la performance financière lorsqu'elle est mesurée par le CA ;  $-0,397$  par la rentabilité financière. Autrement dit, plus l'ampleur du conflit est fort dans les entreprises publiques plus celles-ci sont moins performantes.

Ce résultat rejoint les travaux de Jensen et Meckling (1976), pour qui dans la relation d'agence, le manager salarié peut s'éloigner de l'objectif de maximisation de la richesse de l'actionnaire, à son profit personnel (Carassus et Garde, 2005) ; (Grand et Verdalle, 2006, p. 17), ce qui aurait pour conséquence de diminuer la performance de la firme. En effet, l'asymétrie d'information ne permet pas toujours au conseil d'administration de vérifier les résultats annuels présentés par le dirigeant (Bakkou, 2013) et ce dernier peut développer des stratégies d'enracinement (Sheilfer et Vishny, 1989) pour rendre coûteux son éviction et investir dans des projets « idiosyncratiques » ou de visibilité réduite (Charreaux, 2004). Par ailleurs, comme le soulignent Shleifer et Vishny (1997), Morck, Shleifer et Vishny (1988) et McConnel et Servaes (1990), contrairement à la structure des entreprises privées, l'organisation des entreprises publiques fait intervenir trois types d'agents : l'Etat, le conseil

d'administration et les dirigeants. On peut donc analyser la relation entre les conseils d'administration et les dirigeants des sociétés publiques par un modèle à double théorie d'agence: premièrement l'Etat (le principal) donne mandat aux membres du conseil d'administration (l'agent) pour contrôler la société d'Etat. Au deuxième niveau, il existe une autre relation d'agence entre les membres du conseil d'administration (principal) et les dirigeants (agent). Les deux derniers types d'agent pouvant adopter des comportements opportunistes au détriment de l'Etat. Diverses analyses ont été proposées pour résoudre ce comportement opportuniste des managers, notamment la théorie des incitations pour laquelle il faut lier une partie de la rémunération des dirigeants aux performances de l'entreprise ; la théorie du marché des dirigeants de Fama (1980), pour laquelle l'existence d'un marché concurrentiel des administrateurs externes garantirait l'absence de collusion entre administrateurs et dirigeants.

De son côté, Pigé (1998) stipule que le conflit entre dirigeants et conseil d'administration peut conduire le dirigeant à privilégier ses intérêts personnels en développant des stratégies d'enracinement. Il définit l'enracinement comme le processus qui permet au dirigeant de s'affranchir de la tutelle de son conseil d'administration voir de ses actionnaires. Il peut ainsi gérer l'entreprise dans une optique contraire à la maximisation de la valeur. L'enracinement du dirigeant s'appuie sur sa participation au capital, sur sa participation à des réseaux relationnels et sur des participations croisées au conseil d'administration dont l'objectif est de rendre coûteux pour l'entreprise son remplacement, ce qui lui permet d'augmenter son pouvoir et son espace discrétionnaire.

## CONCLUSION

L'objectif principal de cette thèse était de mesurer l'impact de la relation conflictuelle dirigeants/conseil d'administration sur la performance financière des entreprises publiques camerounaises. Nous avons élaboré une méthodologie permettant de mesurer l'impact de la relation conflictuelle dirigeants/conseil d'administration sur la performance financière des entreprises publiques camerounaises. Ceci a été réalisé grâce au test d'hypothèses formulées dans la partie introductive de ce travail. Une analyse exploratoire, nous a permis de faire une collecte de données à travers un questionnaire qui a été administré auprès des entreprises publiques camerounaises. Notre échantillon composé de 33 entreprises de différents secteurs, a contribué au recueil des données sur lesquelles nous avons procédé aux différents tests. L'analyse de régression linéaire pas à pas, par les MCG a révélé que conflit d'intérêt entre

dirigeants et conseil d'administration a une influence négative et significative sur la performance financière des entreprises publiques au Cameroun, tandis que le conflit de compétence influence positivement la performance financière des entreprises publiques camerounaises.

Les résultats du présent article sont d'un apport multidimensionnel.

**Sur le plan théorique**, cet article contribue à l'amélioration de la compréhension des types de relation qui existent entre dirigeants et conseil d'administration des entreprises publiques au Cameroun.

**Sur le plan méthodologique**, nous pouvons affirmer que les résultats issus de nos analyses quantitatives sont fiables du fait que l'échantillon de l'étude est assez représentatif dans la mesure où, les données ont été recueillies auprès d'un échantillon de trente-trois (33) entreprises publiques parmi les trente-cinq (35) entreprises publiques qui existent au Cameroun.

**Sur le plan managérial**, dans le souci d'améliorer la performance des entreprises publiques, l'Etat devrait être objectif dans son système de désignation des dirigeants des entreprises publiques qui malheureusement est souvent aux antipodes de l'exigence de performance de la mission. L'Etat devrait ainsi changer ce modèle de gestion pour mettre au cœur du choix des dirigeants les critères de compétence et d'expertise, fixer clairement les objectifs de performance, auditer et évaluer l'atteinte des objectifs et sanctionner tout management inefficace ou corrompu dans le seul intérêt public.

## BIBLIOGRAPHIE

- Agrawal A. et Knoeber C. R. (1996), « Firm Performance and mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, 3, 377-397.
- Berle A. A. et Means C. G. (1932), *The modern corporation and private property*, Macmillan.
- Alexandre H. et Paquerot M., (2000), Efficacités des structures de contrôles et enracinement des dirigeants, *Finance Contrôle Stratégie*, vol 3, n° 2, juin 2000, p. 5-29.
- Bhagat S. et Black B. S. (2002), « Board Independence and Long-Term Firm Performance », *Journal of Corporation Law*, vol.27, p.231-273.
- Bhagat S. et Black B. (2000), « Board Independence and Long-Term Firm Performance », Columbia Law School, Law and Economics Working Paper.

- Bhagat S. et Bolton B. (2008) «Corporate Governance and Firm performance», *Journal of Corporate Finance*, vol.14, N°3, p257-273
- Carassus D. et Gardes N. (2005), Audit légal et gouvernance d'entreprise : Une lecture théorique de leurs relations. *Comptabilité -Contrôle - Audit*, 4(4) : 17-40.
- Charreaux G. (1992), « Structure de propriété, relation d'agence et performance financière », *Revue Economique*, vol. 42, p. 521-552.
- Charreaux G. (1997), Gouvernement d'entreprise, in Y. Simon et P. Joffre, Encyclopédie de gestion, Paris, *Economica*, 2 ed. p.1657.
- Charreaux G. (2000), « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *La Revue du Financier*, n°127, pp. 6-17.
- Charreaux G. (2004), Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux. *FARGO*
- Chua J. H., Chrisman J. J. et Sharma P. (1999), Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 23(4), 19-19.
- Cohen J. R et Hanno D. M. (2008), 'Auditors' consideration of corporate governance mid management control philosophy in preplanning and planning judgments', *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 19, no. 2, pp. 133–146.
- Cohen, L., Frazzini, A., & Malloy, C. (2008), « The Small World of Investing: Board Connections and Mutual Fund Returns », *Journal of Political Economy*, vol. 116, n° 5, p. 951-979.
- Crespí-Cladera, R.. & Pascual-Fuster, B. (2014), « Does the independence of independent director's matter? », *Journal of Corporate Finance*, vol. 28, p. 116-134.
- Fama E. F et Jensen M. C. (1983), Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, vol.26,
- Fama E. F. (1980), Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy*, vol.88,
- Feudjo J. R., Lagmango V.L., Njampou T. N. et Tchankam J. (2020), « La problématique de la défaillance de la gouvernance dans les entreprises publiques. Une lecture des cas Camairco et Sodécoton au Cameroun ». *Gestion 2000*, no 6, Vol 37, pp. 109-135
- Forbes D. B. et Milliken, (1999), "Cognition and Corporate Governance: Understanding Board of Directors as Strategic Decision-Making Groups", *Academy of Management Review*, 24, 489-505.

- Forbes D. B. et Milliken, (1999), “Cognition and Corporate Governance: Understanding Board of Directors as Strategic Decision-Making Groups”, *Academy of Management Review*, 24, 489-505.
- Fracassi, C. & Tate, G. (2012), « External networking and internal firm governance » *Journal of Finance*, vol. 67, n° 1, p. 153-194.
- Gompers P., Ishii J. et Metrick A. (2003), « Corporate Governance and equity Prices», *The Quarterly Journal of Economics*, p.107-155.
- Grand et Verdalle (2006), *Audit Comptable et Financier*, 2<sup>e</sup> édition, *Economica*.
- Hochberg Y., Ljungqvist Y. et Lu. (2007), Whom you know matters: venture capital networks and investment performance. *J. Finance* 62(1): 251–301.
- Jensen M. C. et Meckling W. H. (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership structure”, *Journal of financial economics*, Vol. 3, pp.305-360.
- Kramarz, F. & Thesmar, D. (2013), « Social networks in the boardroom », *Journal of the European Economic Association*, vol. 11, n° 4, p. 780-807.
- McConnell J. J. et Servaes H. (1990), Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics*, 27, 595-612.
- Naciri, A. (Ed.). (2008). *Corporate Governance around the World*, 1st Edition, 432 pages
- Ndongo O. J. (2013), « L’impact de la qualité de la gouvernance sur la rentabilité durable des entreprises familiales dans le contexte du PED : Le Cas du Cameroun », *Rapport de Recherche du FRCIEA*, N° 51/13, 37p.
- Ngoa T. H, et Niyonsaba E. (2012), Accès au crédit bancaire et survie des PME camerounaises : le rôle du capital social. *Revue africaine des sciences économiques et de gestion* 19 (1-2), 111-135.
- Njike, D. N. et Tcheubeu, T. (2017), Mécanismes internes de gouvernance dans les entreprises publiques. *International Journal of Innovation and Applied Studies ; Rabat* Vol. 20, N° 4.
- Ondoua Biwolé V. et Tcheuwa J. (2018), Lois sur les établissements et entreprises publics au Cameroun. *Innovation et reculades*, Yaoundé, Afredit, 196, p. 11.
- Pigé B. (1998), « Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires », *Finance-Contrôle - Stratégie*, Vol. 1, n°3, pp. 131-158.
- Preston L. E. et O’bannon D. P. (1997), “The corporate social-financial performance relationship : a typology and analysis”, *Business and Society*, 36, 419-429.
- Ranson G. P. et Chesneau D. (2006), Trésorerie, risque de marché et gouvernement d’entreprise, *Economica*, coll. AFT.

- République du Cameroun (1999) , Loi n°99/016 du 22 décembre 1999 portant statut général des établissements publics et des entreprises du secteur public et parapublic
- République du Cameroun (1999), Loi N° 99/016 du 22 décembre 1999 portant statut général des établissements publics et des entreprises du secteur public et para public au Cameroun.
- République du Cameroun (2017), Loi N°2017/011 du 12 Juillet 2017 portant statut général des entreprises publiques au Cameroun.
- République du Cameroun (2018), Loi N°2018 / 011 du 11 Juillet 2018 portant Code de transparence et de bonne gouvernance dans la gestion des finances publiques au Cameroun.
- Ross, S. A. (1977), The determination of financial structure: the incentive signaling approach, *Bell Journal of Economics*, 8(1), pp. 23–40. <http://dx.doi.org/10.2307/3003485>
- Sakka, A. (2010), L’auditeur: complice ou victime de l’audite?, *Revue de Comptabilité-Contrôle-Audit*, 25p.
- Shleifer, A et Vishny R W. (1997), « A Survey of Corporate Governance », *Journal of Finance*, Vol. 52, N° 2, p. 737-783.
- Shleifer A et Vishny R. W. (1989), « Management Entrenchment: the Case of Managers Specific Investments », *Journal of Financial Economics*, 25, 123-139.
- Shleifer, A et Vishny. R. W. (1997), « A survey of Corporate Governance », *Journal of Finance*, 52, June, p.737-783.
- Verschoor, C. C. (1998), “A study of the Link Between a Corporation’s Financial Performance and Its Commitment to Ethics”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 17, n°13, October, p. 1509-1516.
- Waldman, D. A. (1994), « La gestion de la performance et la qualité totale. », *Gestion*, Vol.19, n°3, pp. 39-47.
- Westphal, J. D. (1999), « Collaboration in the boardroom: Behavioral and performance consequences of CEO-board social ties » *Academy of Management Journal*, vol. 42, n° 1, p. 7-24
- Williamson O. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, The Free Press.
- Winkelmann & Zimmermann (1995), Recent Developments in Count Data Modelling : Theory and Application. *Journal of Economic Survey* vol. 9, pp. 1-24.
- Zambaldi F., Lopes H. F., Politi R. B & Fiho F. J. E. (2011), Credit Granting to Small Firms : A Brazilian case. *Journal of Business Research* 64 (3): 309-315.