



Revue Intelligence Stratégique
Journal des publications scientifiques

Volume 7, numéro 18

Avril-Juin 2024

p-ISSN : 3006-547X ; e-ISSN : 3006-5488

<https://doi.org/10.62912/>

INCIDENCE DES FACTEURS DETERMINANTS DE L'ENRACINEMENT DES DIRIGEANTS SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES ENTREPRISES PUBLIQUES EN RD CONGO

Séraphin KALUMBU MAKULU

Chef de Travaux à l'Université Pédagogique Nationale (UPN)/Kinshasa-RDC

RESUME

Dans le souci de contourner les mécanismes de contrôle mis en place par les propriétaires, les dirigeants des entreprises adoptent souvent des stratégies d'enracinement qui les rendent, si pas indispensable au regard des propriétaires, mais limitent du moins le risque de leur remplacement. L'objectif de cet article est d'analyser, à l'aide d'un échantillon de 6 directeurs généraux de 6 entreprises publiques congolaises, sur une période de 10 ans, soit de 2014 à 2023, l'incidence des déterminants de l'enracinement des dirigeants sur la performance financière de cette catégorie d'entreprises. Les résultats des tests statistiques réalisés montrent que, la performance réalisée dans le passé, l'ancienneté dans l'entreprise et la durée du mandat du dirigeant sont positivement et significativement corrélées à la performance financière alors que son appartenance à des réseaux relationnels externes est préjudiciable à cette performance.

Mots clés : *Enracinement, Entreprise publique, Performance financière.*

ABSTRACT

To circumvent the control mechanisms established by owners, managers are often tempted to adopt entrenchment strategies that could make them, if not indispensable in the eyes of the owners, thus limit the risk of replacement. The objective of this article is to analyze, using a sample of 6 chief executive Officers of 6 congolese state-owned companies, over 10 years, from 2014 to 2023, the impact of the determinants of managerial entrenchment on the financial performance of this category of companies. The results of the

statistical tests we conducted show that, the performance achieved in the past, the seniority in the company and the length of their tenure, are positively correlated with the financial performance. In contrast, the manager's affiliation with external relational networks detrimental to the company's performance.

Keywords : *Entrenchment, State-owned companies, Financial Performance.*

INTRODUCTION

Alors que la théorie de l'agence développée par Jensen et Meckling, Fama, Fama et Jensen a proposé des mécanismes de contrôle et d'incitation permettant d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, la théorie de l'enracinement s'est quant à elle intéressée, à l'opportunisme des dirigeants en supposant que les mécanismes de contrôle et d'incitation proposés par la théorie de l'agence ne sont pas toujours suffisants pour contraindre les dirigeants à gérer la firme conformément à l'intérêt des actionnaires ».¹

Shleifer et Vishny qui sont considérés comme les pionniers de la théorie de l'enracinement tentent à ce sujet d'expliquer pourquoi les acteurs inefficients continuent d'exister sur des marchés concurrentiels.²

Ces auteurs estiment en effet que, « les dirigeants qui cherchent à maximiser la valeur de leur capital ne resteraient pas passif face aux différents mécanismes disciplinaires mis en place pour réduire leurs pouvoirs discrétionnaires. Ils chercheront à tout prix à s'enraciner en s'affranchissant, au moins partiellement, du contrôle des actionnaires et ce, en réalisant certaines opérations pouvant leur permettre de se maintenir dans leurs postes.³

En réalité, l'enracinement des dirigeants dépend de multiples déterminants dont entre autres : la performance passée réalisée par le dirigeant, la durée de vie des fonctions de dirigeant, l'ancienneté du dirigeant

¹ GHARBI H., « Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants », 13^e conférence de l'AIMS, Normandie, juin 2004.

² ALEXANDRE H. et PAQUEROT M., « Efficacité des Structures de Contrôle et Enracinement des Dirigeants », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 3, n° 2, 2000.

³ CHARREAUX G. et DESBIERRES P., *Le point de vue sur le gouvernement des entreprises*, Crego, Dijon, 1997.

dans l'entreprise et l'appartenance du dirigeant à des réseaux relationnels externes.

Pour étudier la relation entre la performance financière et les déterminants de l'enracinement, cette étude va tester l'hypothèse selon laquelle « les déterminants de l'enracinement des dirigeants ont un effet positif sur la performance financière des entreprises publiques congolaises ».

Pour y arriver, le premier point va passer en revue les concepts l'enracinement des dirigeants, l'entreprise publique et la performance financière. Ensuite, il sera fait la présentation la méthodologie de travail ainsi que le modèle de recherche qui sera retenu pour mesurer l'incidence de chaque déterminant sur la performance financière. Enfin, il sera question de calculer les paramètres du modèle d'évaluation à partir des données collectées sur l'échantillon d'étude avant de tester et de valider l'hypothèse du travail.

I. CADRE CONCEPTUEL ET REVUE DE LITTÉRATURE

Dans ce point, il est question d'élucider la notion d'entreprise et de performance ainsi que celle d'enracinement des dirigeants.

I. 1. Notion d'entreprise publique

D'entrée de jeu, il sied de relever que plusieurs définitions peuvent être attribuées au concept « entreprise publique ».

Selon les Nations Unies, « l'entreprise publique » peut être considérée comme une personnalité juridique autonome ou semi-autonome, qui produit/fournit des biens et des services sur la base d'un autofinancement total ou partiel, et dans laquelle le gouvernement ou un organisme public participe par le biais d'actions ou d'une représentation dans sa structure décisionnelle ».

Pour Bernier, « une entreprise publique est une organisation hybride. C'est un organisme public qui doit mettre en œuvre des politiques publiques et qui, en même temps, réalise des opérations de nature commerciale en vendant des biens et des services ».⁴

⁴ BERNIER L., « The future of public enterprises: Perspectives from the canadian experience », *Annals of Public and Cooperative Economics*, 2011.

En République Démocratique du Congo, aux termes de la loi n°08/010 du 07 juillet 2008 fixant les règles relatives à l'organisation et à la gestion du portefeuille de l'Etat, les entreprises publiques sont définies comme toute entreprise du portefeuille de l'Etat dans laquelle l'Etat ou toute personne morale de droit public détient la totalité ou la majorité absolue des actions ou parts sociales (Art.2, point c de la loi précitée).

Il est à noter que dans la littérature, les termes « entreprise publique » et « société d'Etat » sont très souvent indistinctement utilisés.

La plupart des gouvernements ont eu recours aux entreprises publiques pour accroître leur PIB (produit intérieur brut), produire des biens essentiels à moindre coût, créer des emplois et, d'une manière générale, contribuer à l'économie.

Selon le rapport du Fonds Monétaire International de 2020, les entreprises publiques représentaient en 2018, 20% des 2000 plus grandes entreprises du monde avec une contribution de 45 000 milliards de dollars équivalent à 50 % du PIB mondial.

Selon le rapport publié par ADB Institute en 2017 sur la place qu'occupent les entreprises publiques dans certaines économies du monde, 88% du Top 10 des grandes entreprises de la Russie sont des entreprises publiques, 11% en Allemagne et presque la quasi-totalité en Chine.⁵

En République Démocratique du Congo, suivant le classement des entreprises, effectué en 2022 par la Centrale des bilans du Conseil Permanent de la Comptabilité au Congo, aucune entreprise publique n'apparaît dans le Top 15 des entreprises ayant contribué dans la création du produit intérieur brut et, une seule seulement (la Gécamines), se retrouve à la douzième position du Top 15 des entreprises classées suivant le volume des activités réalisées.

⁵ RUFSSO Journal des sciences sociales et de l'ingénierie 2024, Vol 36, numéro 3.

I. 2. Notion de performance

La performance est souvent définie comme l'aptitude à obtenir de meilleurs résultats, en fournissant un minimum d'effort et en se comportant pertinemment afin d'atteindre les objectifs escomptés.

Pour Chandler A., la performance est une association entre l'efficacité fonctionnelle et l'efficacité stratégique. L'efficacité fonctionnelle consiste à améliorer les produits, les achats, les processus de production, la fonction marketing et les relations humaines au sein de l'entreprise, tandis que, l'efficacité stratégique consiste à devancer les concurrents en se positionnant sur un marché en croissance ou en se retirant d'un marché en phase de déclin.

La performance financière est généralement mesurée par le ratio de rentabilité des capitaux propres en anglais « Return On Equity » en abrégé « ROE ».

Ce ratio (ROE) qui exprime la capacité des capitaux investis par les actionnaires à dégager un certain niveau de bénéfices nets, se calcule par la formule suivante : $ROE = \text{Résultat Net} / \text{Capitaux propres}$.

I. 3. Notion d'enracinement des dirigeants

Le terme « enracer » renvoie aux racines d'un arbre : plus les racines sont profondes, plus il est difficile d'éliminer l'arbre. En matière de gestion, l'enracinement naît d'un excès de pouvoir du dirigeant sur les associés de l'entreprise (actionnaires, créanciers, etc.).

I. 3. 1. Conceptualisation

Pigé B. définit l'enracinement comme « le processus qui permet au gérant de s'affranchir de la tutelle de son conseil d'administration voire de ses actionnaires ».⁶

⁶ PIGE B., « Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires », dans *Finance Contrôle Stratégie*, 1 (3), 1998.

L'enracinement traduit donc la volonté de l'agent de s'affranchir, au moins partiellement, du contrôle du principal, afin de pouvoir s'octroyer des avantages personnels plus importants.

La littérature relative à ce sujet classe les stratégies d'enracinement en quatre catégories majeures :

a. Investissements idiosyncratiques ou spécifiques au dirigeant

Il s'agit d'un type d'investissement développé par les dirigeants de l'entreprise, qui dispose de spécificités qui leur sont si personnelles qu'il n'est que peu compréhensible par les parties extérieures à la direction.

Ce type d'investissements permet aux dirigeants de réduire le risque d'être remplacés dans la mesure où il s'agit d'une stratégie qui consiste à persuader les actionnaires que le remplacement du dirigeant aura pour effet de les appauvrir; ainsi, ils seront condamnés à renoncer à la révocation du dirigeant.

b. Désinformation

Avec la manipulation de l'information, les dirigeants valorisent leur existence sur le marché du travail soit en investissant dans des projets dont la rentabilité dépend d'informations spécifiques qu'ils contrôlent soit en investissant dans des activités où l'asymétrie de l'information est plus grande.

Cette stratégie augmente l'incertitude des équipes de direction rivales, qui seront de ce fait moins motivées à remplacer les dirigeants en place.

c. Contrôle des ressources

Dans le souci d'éviter la dépendance vis-à-vis de fournisseurs de ressources externes et sachant qu'ils représentent eux-mêmes un facteur de production difficile à remplacer, les dirigeants optent souvent pour l'autofinancement et le recours à des augmentations de capital auprès des nouveaux actionnaires. Cette stratégie leur permet d'échapper à la discipline exercée par les créanciers et les actionnaires existants.

d. Réseaux relationnels

Avec cette stratégie, le dirigeant s'efforce de construire un réseau de relations avec ses collaborateurs et avec les employés, en accordant de nombreux avantages en nature ou des sursalaires, ainsi qu'en promettant des promotions abondantes.

De cette manière, les salariés auront alors intérêt à ce que le dirigeant ne soit pas remplacé et pourront même s'efforcer de le conserver au sein de l'organisation. Le dirigeant peut également établir des liens avec un ou plusieurs groupes d'actionnaires ou en augmentant sa participation au capital de l'entreprise qu'il dirige.

1. 3. 2. Phases du processus d'enracinement du dirigeant

L'enracinement des dirigeants, compte tenu de la variable temps, peut être décomposé en trois phases, à savoir :

a. Phase de valorisation du dirigeant ou enracinement neutre

Il s'agit de la phase la plus délicate où le dirigeant nouvellement nommé doit faire ses preuves auprès des actionnaires et des différentes parties prenantes, sachant qu'il peut être remplaçable par les équipes concurrentes présentes sur le marché de l'emploi.

Ainsi, le dirigeant, adopte un comportement normal visant à respecter les intérêts de la firme, à se faire écouter, se faire respecter et bref, à asseoir son pouvoir,... On pourra ainsi parler d'un enracinement à caractère légitime et surtout neutre.

b. Phase de réduction des moyens de contrôle ou enracinement offensif

Au cours de cette phase, le dirigeant s'efforce à réduire l'efficacité des contrôles exercés sur sa gestion et ce, grâce notamment au pouvoir obtenu en raison de ses performances supérieures. Il peut pour ce faire, accroître l'asymétrie de l'information avec les parties prenantes (*stakeholders*) en rendant l'information plus complexe à appréhender pour les partenaires.

c. Phase d'augmentation de la consommation ou enracinement défensif

Lors de cette dernière phase, le dirigeant peut augmenter ses rémunérations ou ses avantages en nature. Après avoir modifié suffisamment l'environnement pour que le contrôle de sa gestion soit plus difficile, et que les personnes chargées de l'application des sanctions ne soient plus incitées à remplir leurs fonctions en raison du coût prohibitif d'un tel comportement.

Cet enracinement est souvent qualifié d'enracinement défensif ou enracinement à des fins de « survie ».

1. 3. 3. Déterminants de l'enracinement du dirigeant et performance de l'entreprise

La théorie de l'enracinement a montré que le phénomène d'enracinement du dirigeant dépend de multiples facteurs dont certains sont formels et d'autres informels, à savoir :

a. La performance passée du dirigeant

Un dirigeant ayant réalisé une bonne performance antérieure est favorablement évalué par ses actionnaires qui, en retour, exercent un contrôle moins strict. A l'inverse, P. Sheard et M. Aoki pense qu'un dirigeant n'ayant réalisé que des performances médiocres, sera fortement contrôlé.

b. La durée de mandat en tant que dirigeant

Un dirigeant ayant une forte ancienneté dans sa fonction jouit d'une légitimité interne qui, jointe à un réseau de relations informelles internes à l'entreprise, lui confèrent un poids significatif face à ses actionnaires.⁷

c. L'ancienneté du dirigeant au sein de l'entreprise

Un dirigeant ayant évolué depuis de nombreuses années dans l'entreprise aura, toutes choses étant égales par ailleurs, des relations informelles fortes tant au sein de son entreprise qu'avec éventuellement des administrateurs externes ou des actionnaires, et ces relations consolident son pouvoir de négociation face à ses actionnaires.

⁷ BRETON A. et WINTROBE R., *The Logic of bureaucratic conduct*, Cambridge University Press, 1982.

d. L'appartenance du dirigeant à un réseau relationnel externe

Dans beaucoup des pays, ces réseaux relationnels externes sont fréquemment liés à une formation commune notamment au sein des grandes institutions d'enseignement universitaire, à une corporation professionnelle ou à un regroupement social ou politique, etc. Ces réseaux constituent généralement des viviers pour les futurs dirigeants tant politiques qu'économiques.⁸

Ce phénomène d'enracinement du dirigeant peut avoir des effets négatifs ou positifs sur la performance de la firme, comme le prédisent, les auteurs qui ont contribué au développement de cette théorie.

Certains auteurs comme Shleifer et Vishny, Mork et al., Paquerot⁹ considèrent que l'enracinement du dirigeant a des effets négatifs sur la performance de l'entreprise et donc une source d'inefficacité, dans la mesure où, il s'agit d'une stratégie qui entraîne des coûts d'agence, notamment des coûts de surveillance et des coûts d'opportunité.

D'autres auteurs comme Castanias et Helfat¹⁰, Hirshleifer, Garvey et Swann, ainsi que Charreaux et Débrières¹¹, estiment par contre que l'enracinement est favorable à la performance des entreprises et ne peut pas être synonyme d'inefficacité, dans la mesure où, le dirigeant ne crée de la valeur pour l'entreprise que s'il a la certitude qu'il restera dans son poste, et qu'il bénéficiera d'une partie de la rente qu'il contribue à créer.

Au regard de la littérature sur le sujet de notre problématique, notre recherche essayera d'étudier la relation entre les performances financières des entreprises publiques congolaises et les différents facteurs déterminants de l'enracinement du dirigeant et ce, en testant l'hypothèse selon laquelle « les

⁸ BAUER M. et BERTIN-MOUROT B., « Les 200, en France et en Allemagne », *CNRS et Heidrick and Struggles*, 1990.

⁹ PAQUEROT M., « Stratégies d'enracinement des dirigeants, Performance de la Firme et Structures de Contrôle », in CHARREAUX G., *Le Gouvernement des Entreprises*, Economica, Paris, 1997.

¹⁰ CASTANIAS R.P. et HELFAT C.E., « Managerial and Wind Fall Rents in the Market for Corporate Control », *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1992.

¹¹ CHARREAUX G. et DESBIERRES P., *Op. cit.*

déterminants de l'enracinement des dirigeants influencent positivement et significativement les performances financières de l'entreprise ».

De cette hypothèse générale découle les hypothèses spécifiques suivantes :

- H1 : « les performances passées réalisées par les dirigeants influencent positivement les performances financières de l'entreprise ;
- H2 : la durée des mandats des dirigeants influence positivement les performances financières de l'entreprise ;
- H3 : L'ancienneté du dirigeant dans l'entreprise influence positivement les performances financières de l'entreprise ;
- H4 : l'appartenance des dirigeants à des réseaux relationnels externes influence positivement les performances financières de l'entreprise.

II. METHODOLOGIE DE TRAVAIL

Ce point aborde la sélection de l'échantillon et la collecte des données ainsi que le modèle de la recherche.

II. 1. Sélection de l'échantillon et collecte des données

Cette analyse empirique porte sur un échantillon de six directeurs généraux de six entreprises publiques congolaises suivantes : Gécamines, SOKIMO, SNEL, REGIDESO, SNCC et RVA, sur une période d'analyse de 10 ans soit de 2014 à 2023.

Les entreprises publiques retenues sont essentiellement celles dont les états financiers et les rapports annuels d'activités étaient disponibles car, l'essentiel des renseignements et des données financières pour réaliser cette étude ont été collectés à partir de ces deux sources.

Les états financiers ont été obtenus au Conseil Permanent de la Comptabilité au Congo (CPCC), alors que les rapports annuels d'activités ont été soit téléchargés à partir des sites internet de ces entreprises, soit obtenus directement à partir de leurs sièges sociaux.

Le traitement des données s'est fait quant à lui à partir du Logiciel d'analyse des données Eviews 12.

II. 2. Modèle de la recherche

Ce point sur le modèle de la recherche se penche sur les variables du modèle et la formulation économétrique du modèle utilisé.

II. 2. 1. Variables du modèle : Description, mesure et signes attendus

Dans le cadre de la présente étude, il a été constitué un panel de sept variables pour les six entreprises publiques sélectionnées dont : une variable dépendante, quatre variables indépendantes et deux variables de contrôle.

Le choix concernant ces variables s'est basé sur les études empiriques, qui ont traité de la gouvernance d'entreprise mettent en relief la relation des déterminants de l'enracinement des dirigeants et la performance des entreprises.

a. Variable dépendante « Performance financière »

Dans ce modèle, la performance financière est la variable endogène sur laquelle agissent les autres variables dans nos estimations. Elle sera mesurée, dans la présente étude, par le ratio de rentabilité des capitaux propres ou le « Return On Equity (ROE) ».

Cette variable dont la mesure a été définie précédemment, a été utilisée par plusieurs auteurs comme Adams S. et Santos S., Eisenberg J. et al., Manel K. et al. pour désigner la performance financière des entreprises.

b. Variables indépendantes « Déterminants de l'enracinement des dirigeants »

Ces variables ont été opérationnalisées au regard de la revue de la littérature sur l'enracinement des dirigeants. Il s'agit entre autres de la performance passée du dirigeant, notée « PP » : il se découle d'une variable continue comprise entre 0 et 100, exprimant les performances économiques réalisées par l'entreprise au courant du mandat du dirigeant. Elle sera mesurée par le ratio de rentabilité des capitaux investis, en anglais le « Return On Assets » en abrégé « ROA » qui peut être obtenue par la formule suivante : $ROA = \text{Résultat d'exploitation} / \text{Total actif}$.

La durée de mandat en tant que dirigeant, notée « DM » : c'est une variable continue mesurant le nombre d'années civiles depuis que le dirigeant

est en poste. Elle varie entre 1 et n ; 1 étant l'année de nomination du dirigeant et n , l'année de la fin de son mandat dans l'entreprise ou l'année 2023 pour les dirigeants encore en fonction au courant de la dernière année couverte par cette étude.

L'ancienneté du dirigeant au sein de l'entreprise, notée « AD » : c'est une variable continue mesurant le nombre d'années civiles depuis que le dirigeant travaille dans l'entreprise. Elle varie entre 1 et n ; 1 étant l'année de son recrutement dans l'entreprise entant qu'agent ou dirigeant et n la dernière année de son mandat ou l'année 2023 pour les dirigeants encore en fonction au courant de la dernière année couverte par cette étude.

L'appartenance du dirigeant à un réseau relationnel externe, notée « RE » : c'est une variable discontinue variant entre 0 et 2 exprimant à la fois l'institution de formation du dirigeant et son appartenance ou non à des réseaux relationnels. Elle prendra la valeur 2 si le dirigeant est à la fois issu d'une institution universitaire et membre effectif d'une corporation professionnelle ou une structure politique, 1 s'il est issu d'une institution universitaire mais n'est pas membre effectif d'une corporation professionnelle, 0 s'il est autodidacte et n'est pas membre effectif d'une corporation professionnelle ou une structure politique.

c. Variables de contrôle

Les variables de contrôle sont celles qui sont susceptibles d'avoir des effets significatifs sur la variable dépendante. Les deux variables de contrôle retenues sont d'une part, la taille de l'entreprise, notée « TE » : que nous allons mesurer par le logarithme de l'effectif du personnel. Cette variable a également été expérimentée par plusieurs auteurs comme étant une variable pouvant influencer la performance d'une entreprise. Et d'autre part, l'endettement de l'entreprise, noté « EE » : qui exprime le poids de la charge financière supportée par l'entreprise et qui peut avoir un effet sur la performance financière de l'entreprise. Pour la mesurer, nous allons utiliser le ratio de structure de l'endettement à long et moyen terme, qui est exprimé par le rapport entre la valeur comptable des dettes financières et le total du passif du bilan.

Plusieurs auteurs tels que Peter K., Young J. et Shapiro, Bever et Hanse R. ont déjà eu à l'utiliser l'endettement comme une des variables de contrôle dans leurs études.

Tableau n°1 : Description, mesures et signes attendus des variables du modèle

Nature de variable	Désignation de la variable	Mesure de la variable	Statut de la variable	Signe attendu
Variables Indépendantes	La performance passée du dirigeant	Ratio de rentabilité économique (ROA)	Exogène	+
	La durée de mandat en tant que dirigeant.	Nombre d'années civiles depuis que le dirigeant est en poste dans l'entreprise	Exogène	+
	L'appartenance du dirigeant à un réseau relationnel externe.	Formation dont est issu le dirigeant et son appartenance ou non comme membre effectif d'une corporation professionnelle ou d'une organisation politique.	Exogène	+
	L'ancienneté du dirigeant au sein de l'entreprise	Nombre d'années civiles depuis que le dirigeant travaille dans l'entreprise	Exogène	+
Variables de contrôle	La taille de l'entreprise notée	Logarithme de l'effectif du personnel.	Contrôle	+
	L'endettement de l'entreprise	Ratio de structure de l'endettement à long et moyen terme	Contrôle	+
Variable dépendante	Performance financière	Ratio de rentabilité des capitaux propres (ROE)	Endogène	+

Source : Auteur sur base de la revue de la littérature.

II. 2. 2. Formulation économétrique du modèle utilisé

Après avoir défini et explicité les mesures pour l'ensemble des variables devant intervenir dans ce modèle de recherche, le modèle de base se présente par l'équation suivante : $Pfit = f(DEi,t + VCi,t) = PFi,t = C + \phi 1DFi,t + \beta 1VCi,t + \varepsilon i,t$

Avec :

- PFit = représente la performance financière des entreprises (ROE)
- DEit = correspond aux déterminants de l'enracinement des dirigeants
- VCit = correspond aux variables de contrôle
- C = la constante
- ε_{it} = le terme d'erreur.

En remplaçant les variables PFit, DEit et VCit par les groupes des variables qui les compose, notre modèle final se présentera comme suit :

$$OEit = C + (\varphi_1 PPit + \varphi_2 DMit + \varphi_3 ADit + \varphi_4 REit) + (\beta_1 TEit + \beta_2 EEit) + \varepsilon_{it}$$

Où

- i = 6 désigne les six entreprises publiques de notre échantillon
- t = 10 désigne les dix années qui couvrent notre période d'étude
- ROEit = ratio de rentabilité financière de l'entreprise i à l'année t
- PPit = performance passée réalisée par l'entreprise i à l'année t
- DMit = durée du mandat du dirigeant de l'entreprise i à l'année t
- ADit = ancienneté du dirigeant de l'entreprise i à l'année t
- REit = réseau relationnel externe du dirigeant de l'entreprise i à l'année t
- TEit = taille de l'entreprise i à l'année t
- EEit = endettement de l'entreprise i à l'année t
- C = Constante
- ε_{it} = Terme d'erreur

III. RESULTATS

Il est question de soumettre les hypothèses de ce travail à l'épreuve des faits afin de pouvoir discuter les résultats obtenus.

III. 1. Analyse de la structure de panel et estimation du modèle de régression

L'analyse de la structure de panel nécessite la description statistique des variables du modèle et la mesure des degrés de leur liaison ou d'association.

III. 1. 1. Statistiques descriptives relatives aux variables du modèle

Les statistiques descriptives permettent de présenter de façon synthétique les données recueillies pour chaque variable du modèle, notamment : le minimum, le maximum, la moyenne, l'écart type, etc.

Tableau n°2 : Statistiques descriptives

Variables	Moyenne	Maximum	Minimum	Ecart-type	Statistique de Jarque-Bera	Probabilité	Observations
ROE	-0,132	-0,092	-0,153	0,007	2,610	0,207	60
PP	-0,074	-0,051	-0,124	0,007	1,426	0,314	60
DM	7,916	10,000	3,000	2,413	16,133	0,007	60
AD	9,332	33,000	5,000	6,028	16,651	0,021	60
RE	1,646	0,000	2,000	0,072	17,068	0,000	60
TE	3725,322	8896,000	1008,000	726,484	103,012	0,040	60
EE	2,270	6,200	0,000	1,831	395,128	0,215	60

Source : auteur sur base des données de l'étude, à l'aide du logiciel EvIEWS 12.

Les renseignements repris dans ce tableau montrent que :

- La rentabilité financière moyenne (ROE) des entreprises de notre échantillon est négative et s'est établit à 0,132 ; il en est de même de la rentabilité économique (ROA, ici exprimée par la variable PP) qui, en restant elle aussi négative, exprime les contre-performances de ces entreprises durant la période couverte par notre étude.
- La variable DM a varié entre 3 et 10 ans, avec une moyenne d'environ 8 ans et un écart type d'environ 2 ans. Ces résultats indiquent dans une certaine mesure l'enracinement des dirigeants des entreprises publiques congolaises et ce, malgré leurs contre-performances;
- Quant à la variable AD, elle a varié entre 5 et 33 ans, avec une moyenne de 9 ans et un écart-type de 6 ans. Ces résultats montrent que la majorité des dirigeants des entreprises publiques congolaises ne proviennent pas de l'intérieur de ces entreprises ;
- Enfin, en ce qui concerne la variable RE qui a varié entre 0 et 2 et qui a dégagé une moyenne de 1,646 et un écart-type de 0,072, confirme le fait que l'accès à la fonction de dirigeant des entreprises publiques congolaises dépend en grande partie de l'appartenance du dirigeant à des réseaux relationnels externes.

III. 1. 2. Examen de la matrice de corrélation des variables

La matrice des corrélations qui n'est rien d'autres que la matrice des coefficients de corrélation calculés sur plusieurs variables prises deux à deux, permet de vérifier s'il se pose un problème de multi-colinéarité entre les différentes variables explicatives appartenant à notre modèle

Tableau n°3 : Matrice des corrélations de Pearson des variables du modèle

Covariance Analysis: Ordinary							
Sample: 2014-2023							
Included observations: 60							
Correlation							
t-Statistic							
Probability							
	ROE	PP	DM	AD	RE	TE	EE
ROE	1,00						
PP	0,68	1,00					
DM	0,27	-0,19	1,00				
AD	0,39	0,02	0,61	1,00			
RE	-0,18	0,08	0,12	0,06	1,00		
TE	0,33	0,42	0,33	0,02	0,43	1,00	
EE	-0,48	-0,17	-0,06	-0,02	0,11	0,31	1,00

Source : Auteur sur base des données de l'étude, à l'aide du logiciel Eviews 12.

Le tableau n°3 ci-dessus montre qu'il n'existe pas de problèmes importants de colinéarité, car la quasi-totalité des coefficients repris dans ce tableau, qu'ils soient négatifs ou positifs, sont restés inférieurs à 0,7.

III. 2. Présentation et discussion des résultats de la régression

Après avoir procédé à l'analyse des statistiques descriptives et de la matrice des corrélations, il y a lieu maintenant de passer à l'étude empirique proprement dite.

Les traitements réalisés (test de l'hypothèse d'homogénéité parfaite par la comparaison de la valeur calculée de F_1 à la valeur théorique de la table notamment) ont permis de constater que c'est la méthode des moindres carrés

ordinaires (MCO) qui a donné le résultat qui respecte toutes les hypothèses classiques sur les erreurs individuelles et qui permet de mettre en évidence les variables indépendantes significatives pour notre variable dépendante.

L'estimation retenue par la méthode MCO se présente comme suit :

$$ROE_{i,t} = 0,48793 + 0,01187PP + 1,30071DM + 1,00263AD - 0,00066RE - 3,50836TE - 0,004380EE + \epsilon_{it}$$

Ce résultat de l'estimation a indiqué que le modèle utilisé était globalement significatif puisque la probabilité de Fischer est nulle et significative au seuil de 1% ; l'ajustement du modèle économétrique est de qualité supérieure puisque le coefficient de détermination (R^2) est de 0,993. Ce qui veut dire que 99% des variations de la variable dépendante peut être expliquée par les variables indépendantes. Ces résultats montrent également les réalités qui sont étalées dans les lignes ci-dessous.

Primo, les performances antérieures réalisées par les dirigeants (PP) que nous avons mesuré par le ratio de rentabilité économique (ROA), indiquent une relation positive et statistiquement significative avec les performances financières des entreprises de notre échantillon. Les performances réalisées antérieurement devraient logiquement servir de critère pour la décision de maintien ou non des dirigeants de ces entreprises, les dirigeants les mieux enracinés devant logiquement être ceux qui, dans le passé, ont su offrir aux parties prenantes des résultats satisfaisants.

Secundo, la durée du mandat du dirigeant (DM) est positivement et significativement corrélée avec la performance financière des entreprises (ROE). Cette situation se justifie par le fait que, les dirigeants ayant l'opportunité de conserver longtemps leur mandat mettent en œuvre des stratégies d'enracinement forte qui entraînent un impact positif sur les performances financières.

Tertio, l'ancienneté du dirigeant (AD) a un effet positif et statistiquement significatif sur la performance financière de l'entreprise (ROE). En effet, plus les dirigeants ont une ancienneté avancée au sein de l'entreprise, plus il sera expérimenté et susceptible d'avoir une bonne performance.

Quarto, l'Appartenance des dirigeants aux réseaux relationnels externes (RE) est négativement corrélée avec les performances financières ; Ce résultat contredit l'analyse développée précédemment et tend à montrer que, pour le dirigeant, l'absence d'un soutien externe, augmentant les risques de perte de mandat, l'incite à s'enracinant davantage au sein de son entreprise.

Quinto, la taille de l'entreprise (TE) est négativement liée à la performance financière des entreprises (ROE). En effet, plus l'effectif du personnel d'une entreprise augmente, plus ses charges sociales augmentent et cela diminue le résultat de l'entreprise et la part du résultat revenant aux actionnaires.

Sexto, l'endettement de l'entreprise (EE) est négativement lié à la performance financière (ROE) parce qu'il exprime la charge financière supportée par l'entreprise dans la mesure où, l'augmentation du taux d'endettement entraîne une augmentation des risques vis-à-vis des investisseurs car plus une entreprise s'endette, plus la rentabilité des investissements diminue.

Les résultats auxquels cette étude a abouti pour les variables PP, DM, AD, confortent ceux obtenus par les auteurs comme Brickley et al., Castanias et Helfat, Zingales et Charreaux mais contredisent ceux obtenus par Shleifer et Vishny, Paquerot¹² et Hambrick, qui ont à leur tour obtenu des résultats contraires par rapport à ces variables indépendantes.

Quant aux résultats obtenus pour les variables RE, TE et EE, ils contredisent ceux des auteurs comme Young et Shapiro, Azofra et Lopez, Kolsi et Ghorbel qui, en s'appuyant sur la théorie de l'agence, concluent que l'émission de dette conduit à réduire les conflits entre actionnaires et dirigeants, par conséquent réduire les coûts d'agence des fonds propres et maximiser le ROE, où le paiement régulier de la dette conduit à diminuer la probabilité de l'investissement sous optimal de la part du dirigeant puisque la liquidité se trouve réduite.

¹² CHARREAUX G., *Op. cit.*

III. 3. Validation des hypothèses de l'étude

Le tableau suivant synthétise les résultats de tests empiriques et montre les effets des variables explicatives ou indépendantes sur la variable dépendante.

Tableau n°4 : Synthèse des résultats et validation des hypothèses

Variables	Effet attendu	Coefficient obtenu	Validation de l'hypothèse
Performance passée du dirigeant « PP »	Positif	0,01187	Confirmée
Durée du mandat entant du dirigeant « DM »	Positif	1,30071	Confirmée
Ancienneté du dirigeant dans l'entreprise « AD »	Positif	1,00263	Confirmée
Appartenance du dirigeant au Réseau relationnel externe	Positif	(0,00066)	Non confirmée

Source : Auteur sur base des résultats de l'étude.

Les renseignements repris dans ce tableau montrent que les variables indépendantes du modèle utilisé dans la présente étude ont des effets nuancés (positifs ou négatifs) sur la variable dépendante, selon la nature de la variable concernée.

Les coefficients positifs des variables « performances passées du dirigeant (PP) », « durée du mandat du dirigeant (DM) » et « ancienneté du dirigeant dans l'entreprise avant d'être nommé (AD) », confortent nos hypothèses H1, H2 et H3.

Cependant, le coefficient de la variable indépendante « appartenance des dirigeants à des réseaux relationnelles extérieures » étant négatif, cela signifie que l'appartenance des dirigeants à ces réseaux qui, généralement se trouvent à la base de leur désignation, les rendent généralement dépendantes et redevables envers ces réseaux et cela impacte négativement les performances financières de ces entreprises.

Ainsi, au vu de ces résultats, il y a lieu de déduire que les performances financières des entreprises publiques congolaises sont influencées positivement et significativement par les performances économiques réalisées dans le passé par les dirigeants, la durée de leurs mandats et leur ancienneté dans l'entreprise. Alors que, le fait pour le dirigeant d'appartenir à des réseaux

relationnels externes, a une influence négative sur la performance financière de ces entreprises.

CONCLUSION

Après avoir identifié les quatre principaux déterminants de l'enracinement des dirigeants, l'objectif dans cette étude était d'analyser, à l'aide d'un échantillon de six directeurs généraux de six entreprises publiques congolaises, sur une période de 10 ans, soit de 2014 à 2023, l'incidence de chacun de ces déterminants sur la performance financière de ces d'entreprise.

Pour apprécier l'impact de ces variables sur la performance financière, la méthode de moindre carré ordinaire (MCO) a été utilisée ainsi que l'utilisation de la taille et de l'endettement de l'entreprise comme des variables de contrôle du modèle de recherche.

Tenant compte des coefficients de régression obtenus et de la nature des variables utilisées, il y a lieu de relever que la durée du mandat, l'ancienneté et les performances passées du dirigeant ont un poids relativement important sur la fonction théorique de performances financières des entreprises publiques congolaises.

Certes, il est vrai qu'il n'y a pas lieu de prétendre pouvoir déterminer par un modèle probabiliste, si un dirigeant va ou non être remplacé, mais simplement si telle ou telle variable influence positivement ou négativement les performances financières même si, comme on le sait, le choix de dirigeants des entreprises où l'état est l'unique actionnaire, est plus motivé par des considérations qui ne répondent pas nécessairement aux critères d'efficacité et d'efficience.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- ALEXANDRE H. et PAQUEROT M., « Efficacité des Structures de Contrôle et Enracinement des Dirigeants », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 3, n°2, 2000.
- BAUER M. et BERTIN-MOUROT B., « Les 200, en France et en Allemagne », *CNRS et Heidrick and Struggles*, 1990.

-
- BERNIER L., « The future of public enterprises: Perspectives from the canadian experience », *Annals of Public and Cooperative Economics*, 2011.
 - BRETON A. et WINTROBE R., *The Logic of bureaucratic conduct*, Cambridge University Press, 1982.
 - CASTANIAS R.P. et HELFAT C.E., « Managerial and Wind Fall Rents in the Market for Corporate Control », *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1992.
 - CHARREAUX G. et DESBIERRES P., *Le point de vue sur le gouvernement des entreprises*, Crego, Dijon, 1997.
 - GARDES N. et MAQUE I., « La compétence relationnelle de l'entreprise : Une réponse à l'opportunisme des relations banque-entreprise », dans *Revue Internationale P.M.E.* n°252, 2012.
 - GHARBI H., « Vers une nouvelle typologie de l'enracinement des dirigeants », 13^e conférence de l'AIMS, Normandie, juin 2004.
 - GUERMAZI A., « Enracinement des dirigeants : Cas de la Tunisie », *Comptabilité, Contrôle, Audit et Institution(S)*, mai 2006.
 - Loi n°08/010 du 07 juillet 2008, fixant les règles relatives à l'organisation et à la gestion du portefeuille de l'Etat de la RDC, n°spécial du 12 juillet 2008.
 - NDANGWA L., SONNA F.X. et DJEUMENE P., « Réseau social du dirigeant et performance de la TPE », dans *La Revue des Sciences de Gestion Direction et Gestion*, 2007.
 - PAQUEROT M., « Stratégies d'enracinement des dirigeants, Performance de la Firme et Structures de Contrôle », in CHARREAUX G., *Le Gouvernement des Entreprises*, Economica, Paris, 1997.
 - PIGE B., « Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires », dans *Finance Contrôle Stratégie*, 1 (3), 1998.
 - RUFSSO Journal des sciences sociales et de l'ingénierie 2024, Vol 36, numéro 3.
 - TERTRE R. et YANN G., « Le profit contre la croissance ? Le dynamisme et la rentabilité des grandes entreprises cotées en France », *Horizons stratégiques* N°7, 2008.