

***MODES DE GOUVERNANCE ET « CREATION DE VALEUR »
EN PETITE ENTREPRISE
APPLICATION AU SECTEUR AGROALIMENTAIRE DU LANGUEDOC-
ROUSSILLON***

Hervé REMAUD

Doctorant

☒ **U.M.R. MOISA**

[*Marchés, Organisations, Institutions et Stratégies d'Acteurs*]

AGRO Montpellier

Place P. Viala – 34060 Montpellier cedex 1 – France

☎ (33) 04 99 61 28 68

📄 (33) 04 67 63 54 09

📧 remaud@ensam.inra.fr

MOTS-CLÉS : création de valeur, gouvernance, dirigeant, petite entreprise, agroalimentaire, Languedoc-Roussillon

Xième Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique
13-14-15 juin 2001



Faculté des Sciences de l'administration
Université Laval
Québec



RÉSUMÉ :

L'objectif de cette communication est double. D'une part proposer puis valider empiriquement les typologies proposées des comportements stratégiques-types du dirigeant ainsi que des structures de propriété de la Petite Entreprise (PE). D'autre part, mettre en évidence les différences de "création de valeur" résultant de cette typologie des modes de gouvernance. La question centrale que l'on se pose est donc la suivante : la création de valeur en PE dépend-elle de son mode de gouvernance ? Ou, pour préciser notre propos, ***la création de valeur en PE est-elle contingente du comportement stratégique-type du dirigeant et/ou de la structure de propriété de la PE ?*** Nous prendrons appui, afin de tester cette proposition de recherche, sur une enquête menée auprès de Petites Entreprises Agroalimentaires du Languedoc-Roussillon.

Les comportements stratégiques stylisés retenus sont des comportements qualifiés de patrimonial, entrepreneurial et managérial. En ce qui concerne les structures de propriété, nous avons retenu trois types de concentration du capital : aux mains d'une seule personne (et de sa famille) pour les PE indépendantes ; aux mains de plusieurs personnes physiques pour les PE adossées ; aux mains d'une personne morale pour les PE contrôlées.

Les indicateurs de mesure de la création de valeur ont été "contextualisés" aux spécificités des PE non cotées : la valeur ajoutée et le résultat net – normés par le chiffre d'affaires – puis le taux de rentabilité financière.

Les typologies des modes de gouvernances ont été validées statistiquement sur l'échantillon représentatif de PE agroalimentaires du Languedoc-Roussillon. Sur cette base, nous avons mis en lumière une relation de contingence entre ces modes de gouvernance et la création de valeur générée. Ainsi, globalement, la validation des hypothèses posées nous permet de répondre par la positive à la question de recherche "la création de valeur en PE dépend-elle de son mode de gouvernance ?"

MOTS CLÉS : création de valeur, gouvernance, dirigeant, petite entreprise, agroalimentaire, Languedoc-Roussillon

* L'auteur remercie Jean Pierre Couderc et Jean Louis Rastoin, enseignants chercheurs à l'AGRO Montpellier, au sein de l'U.M.R. *MOISA*, pour leur (re)lecture attentive du texte et leurs suggestions.

MODES DE GOUVERNANCE ET "CRÉATION DE VALEUR" EN PETITE ENTREPRISE

Application au secteur agroalimentaire du Languedoc-Roussillon

INTRODUCTION

Une revue de la littérature sur le concept de création de valeur fait apparaître des approches plutôt centrées sur les grandes entreprises (Albouy, 1999 ; Gloaguen, 1999 ; Neveux, 1999, 2000 ; numéro spécial de la Revue Française de Gestion, 1999 ; Caby & Hirigoyen, 1997 ; Rappaport, 1995). Est-ce à dire que les petites entreprises (notées PE dans le reste du document) ne créent pas de valeur ? Si l'on s'attarde quelques instants sur ce concept, on ne peut s'empêcher de penser, pourtant, que l'évaluation de la création de valeur (quel que soit le critère de mesure) des entreprises (quelle que soit leur taille) pourrait être appréhendée comme un "*benchmarking* financier", au service des actionnaires ou des associés (pour mieux comparer les opportunités d'investissement) et au service des dirigeants des entreprises (pour mieux orienter leurs décisions stratégiques).

Qu'en est-il en PE ? L'intérêt d'une évaluation de la création de valeur se pose moins du fait que le propriétaire de l'entreprise en soit aussi, bien souvent, le dirigeant. Diverses enquêtes et recherches placent ainsi cet acteur au centre du pilotage de la PE (Marchesnay, 1986 ; Julien & Marchesnay, 1988 ; Mathé et Rivet, 1993 ; Duchéneau, 1996, 1997). Par ailleurs, l'objectif premier de ce responsable n'est pas nécessairement de maximiser son profit (Penrose, 1963 ; Charreaux, 1985). Dès lors, pourquoi s'intéresser à la création de valeur en PE ? D'une part, cette procédure permet une comparaison entre PE des stratégies mises en œuvre. L'évaluation de la création de valeur peut aussi intéresser les chefs d'entreprises (dans un souci de ... *benchmarking*), les différents apporteurs de capitaux et les acteurs locaux qui ont tout à gagner d'entreprises performantes. On sait, par exemple, que dans l'industrie agroalimentaire française, l'emploi, qui constitue l'une des retombées positives de la création de valeur, doit sa stabilité aux embauches pratiquées par les entreprises de moins de 50 salariés (Rastoin et Teurlay, 2000).

L'objectif de cette communication est double. D'une part proposer puis valider empiriquement, selon certains critères, les typologies proposées des comportements stratégiques types du dirigeant ainsi que des structures de propriété de la PE. D'autre part, mettre en évidence les différences de "création de valeur" résultant de cette typologie des

modes de gouvernance. La question centrale que l'on se pose est donc la suivante : ***la création de valeur en PE dépend-elle de son mode de gouvernance ?*** Ou, pour préciser notre propos, ***la création de valeur en PE est-elle contingente du comportement stratégique-type du dirigeant et/ou de la structure de propriété de la PE ?*** Nous prendrons appui, afin de tester cette proposition de recherche, sur une enquête menée auprès de Petites Entreprises Agroalimentaires du Languedoc-Roussillon (notées *PEAA du LR* dans la suite du document).

1 / DÉFINITION DES CONCEPTS

1.1 / Spécificités des PE : des comportements stratégiques aux structures de propriété

Plutôt que de "la" PE, il serait plus juste de parler "des" PE tant leur hétérogénéité place les chercheurs comme les praticiens dans des difficultés de catégorisation. Il est néanmoins possible de faire ressortir quelques traits communs à cette catégorie d'entreprises (Julien et Marchesnay, *ib.* ; Julien, 1988 ; Marchesnay, 1988 ; d'Amboise et Muldowney, 1988 ; Wtterwulghe, 1998) : le rôle central du dirigeant, l'environnement turbulent de l'organisation, sa nature et son activité (marchés pertinents).

En engageant ses fonds propres dans une activité non dénuée de risques, le propriétaire dirigeant démontre un certain esprit "d'aventure" ou d'entrepreneur¹. D'un point de vue dynamique, ce chef d'entreprise peut en arriver à prendre de moins en moins de risques, c'est à dire modérer son comportement entrepreneurial. Ce comportement peut-être abordé sous différents angles. Dans cette perspective, Schumpeter (1942), Smith (1967), de Woot, (1968), Miles et Snow (1978), Drucker (1985) ont analysé l'attitude de l'entrepreneur sous l'angle de sa plus ou moins grande capacité à innover. D'autres se sont intéressés plus particulièrement aux objectifs ou aux comportements "stratégiques" de l'entrepreneur : Laufer (1975), Stanworth et Curran (1976), Casson (1982), Gasse (1988), Julien et Marchesnay (*ib.*), Marchesnay (*ib.*). Tout comme la caractéristique majeure de la PE est sa diversité, on peut penser, à l'instar de Julien et Marchesnay (1996) que « *l'entrepreneur réel, en chair et en os, rentre souvent très mal dans ces typologies* ».

Ces deux approches génériques du comportement du dirigeant présentent cependant certaines caractéristiques communes, centrées autour de trois comportements "stylisés" du dirigeant :

- Le dirigeant au comportement "patrimonial" s'apparente à l'entrepreneur PIC (pour Pérennité, Indépendance, Croissance adaptative) de Marchesnay (*ib.*). Cet entrepreneur, recherchant prioritairement la pérennisation de son activité, a un comportement plutôt "défensif" vis-à-vis de l'innovation (Miles et Snow, *ib.*) et de l'ouverture du capital de son entreprise. "Subissant" la croissance, l'entrepreneur patrimonial aura tendance à s'endetter, pour financer ses investissements, plutôt "qu'entamer" le capital de son entreprise. On retrouve chez cet entrepreneur certaines caractéristiques de l'artisan défini par Laufer (*ib.*) ou Stanworth et Curran (*ib.*).
- Le dirigeant au comportement "entrepreneurial" s'apparente au propriétaire-dirigeant CAP (pour Croissance recherchée, Autonomie de décision, Pérennité "subie") de Marchesnay (*ib.*). La logique principale de ce dirigeant est la recherche de croissance de son activité, développant à ce titre un comportement-type de "chercheur d'or" (Miles et Snow, *ib.*) ou proactif. Pour arriver à ses fins, l'entrepreneur "CAP" est prêt à ouvrir son capital ou à faire appel à l'extérieur, sous réserve de conserver son autonomie de décision.
- Le dirigeant au comportement "managérial" a des objectifs qui entrent en concurrence avec ceux des actionnaires qui l'ont nommé aux commandes de l'entreprise. Le comportement de ces "managers" a fait l'objet de nombreuses recherches de la part des tenants de la théorie contractuelle des organisations. L'état de ces recherches fait apparaître trois thèses quant aux relations entre dirigeants et propriétaires du capital : convergence, divergence et neutralité des intérêts entre ces acteurs (Charreaux, 1997). Parmi ces thèses, celle de la divergence apparaît comme la plus complexe à analyser en raison de la délicate question de l'identification et de l'évaluation des coûts d'agence d'une part et, d'autre part, de l'identification et de l'évaluation des solutions de résolution de conflits.

Ce dernier type de comportement nous conduit à opérer une distinction entre les différentes natures de l'organisation, sous l'angle de leur structure de propriété. A cet effet, on peut s'appuyer sur les travaux de Le Vigoureux (1997) qui cherche à définir l'entreprise moyenne (et donc, par défaut, la petite et la grande) à travers les concepts développés par la théorie des droits de propriété.

Sans entrer dans le détail des hypothèses et principes de base de cette théorie, nous retiendrons que « *la fonction principale des droits de propriété, dès lors qu'ils sont*

correctement spécifiés et garantis, est de fournir aux agents des incitations à créer, à conserver et à valoriser des actifs » (Amann, 1999). Or, toujours selon Amann, ces droits de propriétés ne peuvent remplir cette fonction de manière efficace qu'au regard de leur exclusivité et transférabilité. Si le principe d'exclusivité encourage le propriétaire de droits de propriété à être efficace et le principe de transférabilité lui ouvre un horizon de transmission de ces droits, alors la propriété privée pure a une "efficacité sociale" plus grande que la propriété privée aux principes atténués (Courret, 1992).

Les petites organisations sont donc caractérisées par deux types de structure de propriété d'entreprise allant de la propriété pure, les indépendantes, à une atténuation ou dilution plus ou moins marquée de ces droits de propriété, les "ouvertes" (Mathé et Rivet, *ib.*). Mais là encore, c'est en dynamique que l'on observe le mieux ce phénomène d'ouverture du capital, qu'il soit contraint ou mené opportunément (Couderc, 2000). Le Vigoureux (*ib.*) opère, quant à lui, une nouvelle distinction dans la structure de gouvernance selon le degré de dilution du capital entre : les PE adossées (l'entrepreneur ouvre son capital mais peut-être amené à conserver le pilotage de l'entreprise ou le déléguer à une autre personne) et les PE contrôlées² (un dirigeant est nommé par le conseil d'administration de l'entreprise pour la piloter aux mieux des intérêts des actionnaires). Le glissement de l'un à l'autre type de PE (d'adossée à contrôlée) fait ainsi apparaître une perte progressive du pouvoir actionnarial et décisionnel du propriétaire dirigeant par dilution (ou ré-attribution) de plus en plus importante des droits de propriété³.

En conclusion et par convention, nous entendons par modes de gouvernance⁴ en PE la manière dont la petite entreprise est pilotée ou dirigée, en dernier ressort, au regard de deux grands facteurs liés : le comportement stratégique-type du dirigeant et la structure de propriété de l'entreprise.

1.2 / La création de valeur en PE

La notion de valeur est équivoque. En effet, malgré la tendance étymologique à définir celle-ci d'un point de vue financier, on peut se demander si son utilisation ou transposition à d'autres domaines est possible. Comme le notent Gloaguen (*ib.*) ou Marchesnay (1999)⁵, ne pourrait-on pas enrichir cette dimension financière, des valeurs véhiculées par une société. Cela revient à prendre en compte le rôle de l'ensemble des *stakeholders* (Hill et Jones, 1992 ;

Charreaux, *ib.* ; Charreaux et Desbrières, 1998) nous obligeant à rendre plus "contingentes" les mesures de la création de valeur de l'entreprise, et notamment de la PE.

Les problématiques de création de valeur dans les grandes entreprises (cotées) ont été abordées sous l'angle des conflits d'intérêts entre propriétaire(s) du capital et dirigeant de l'entreprise, par les tenants de la théorie de l'agence (Berle & Means, 1932 ; Jensen & Meckling, 1976 ; Fama, 1980 ; Demsetz, 1983). La gouvernance de l'entreprise pose ainsi le problème, pour les entreprises au pouvoir de direction "partagé", des modes d'alignement d'intérêts théoriquement divergents. Les décisions stratégiques de l'entreprise, étant à la source de la création de valeur (à répartir), sont donc vitales pour ce processus. On considère que les directeurs sont les agents des actionnaires au sein de l'entreprise. Pour contrecarrer le risque de divergence des intérêts entre ces acteurs, les détenteurs du capital sont amenés à instituer ou mettre en place des incitations financières et/ou des procédures de contrôle du comportement du dirigeant.

Rejoignant ainsi la proposition d'Albouy (*ib.*), on peut avancer l'idée que tout propriétaire recherche une création de valeur de son entreprise selon la définition suivante : **une entreprise crée de la valeur si elle dégage de son activité un montant suffisant de fonds (des cash-flow) lui permettant de rémunérer les apporteurs de fonds (de manière satisfaisante et/ou optimale) et réaliser les investissements nécessaires à son développement futur.** La dimension financière de la valeur de l'entreprise, au moins dans une première approche, semble donc indispensable pour la mesure de sa création de valeur.

Le fait que la très grande majorité des PE ne soient pas cotées sur un marché financier complexifie la mesure de leur création de valeur, que ce soit par la droite de la valeur ou par les modèles d'évaluation. La principale difficulté réside dans le calcul du coût du capital permettant une actualisation des flux nets disponibles attendus (Caby et Hirigoyen, *ib.*)⁶.

Par ailleurs, acteur central de la PE, le propriétaire dirigeant de PE est souvent amené à se rémunérer en "nature"⁷, ce qui le conduit, comme le remarque Charreaux (*ib.*) « à pratiquer différents arbitrages entre sa consommation, son patrimoine personnel et le patrimoine social en sorte que ses choix ne sont pas le plus souvent conformes à ceux qui auraient été opérés si l'objectif était de maximiser la valeur économique de l'entreprise ». Ce phénomène n'est pas nouveau puisqu'il avait déjà été identifié par Penrose (*ib.*, p. 40). Ces arbitrages biaisent donc,

en quelque sorte, une "simple" analyse comparative en terme de rentabilité des capitaux investis. L'ensemble de ces arguments plaide en faveur d'une refonte des indicateurs, mesures et leviers pertinents de la création de valeur chez la PE, dont la PEAA.

Notre base de référence sera donc la première variable exprimant une création "globale" de richesses dans l'entreprise : la valeur ajoutée. La mobilisation de cet indicateur présente plusieurs intérêts. La valeur ajoutée permet tout d'abord de connaître la contribution de l'entreprise à la "création de surplus" par la nation, à travers le PIB. Intervenant en principe avant tout prélèvement ou ponction du dirigeant, il semble que ce critère permette une évaluation de la création de valeur indépendamment de la répartition du pouvoir dans l'entreprise. Il présente de plus l'avantage d'être largement disponible du fait de sa simplicité de calcul. Enfin, il permet en effet d'estimer la répartition de la valeur ajoutée entre les principales "parties prenantes"⁸ de la PE : l'Etat (impôts), les salariés, les apporteurs de capitaux externes et le(s) propriétaire(s).

Le deuxième indicateur mobilisable est le résultat net. Celui-ci mesure le flux de ressources additionnelles créées (ou détruites) par l'entreprise entraînant la reconstitution et l'augmentation (ou la non reconstitution et la diminution) des capitaux engagés. C'est donc sur cet indicateur que les apporteurs de fonds se rémunéreront. Dans le souci de gommer l'effet taille, nous "normerons" la valeur ajoutée et le résultat net par le chiffre d'affaires.

Enfin, en rapprochant les moyens financiers engagés des résultats dégagés, il est ensuite possible de procéder à une évaluation de la valeur résiduelle créée pour les apporteurs de capitaux à travers le ratio résultat net / capitaux propres. Cette double approche en terme d'exploitation et de ressources stables donne une première approximation de la création de valeur en PE.

L'analyse se déroulera en deux séquences. La première sera essentiellement descriptive : nous chercherons d'une part à dresser un portrait de la PEAA moyenne du Languedoc-Roussillon, puis à valider les typologies proposées des comportements "stratégiques" du dirigeant et des trois modes "génériques" de structure de propriété de la PE. La seconde séquence nous permettra d'appréhender l'évaluation de la création de valeur de ces PEAA au regard des trois ratios de base évaluateurs de la création de valeur et, concomitamment, suivant trois

caractéristiques de la PE : sa structure de propriété et/ou le comportement stratégique-type du dirigeant.

1.3 / Grille méthodologique et hypothèses

La question centrale que l'on se pose est de vérifier l'existence d'une création de valeur différente (ou contingente) selon les comportements stratégiques-types du dirigeant et/ou les structures de propriété de la PE. Pour ce faire, après avoir validé la "pertinence" de la typologie proposée, nous analyserons les liens existant entre la création de valeur et les modes de gouvernance de la PE.

Le dirigeant au comportement patrimonial recherchera une certaine pérennité de son entreprise, souvent dans l'objectif de la transmettre à un membre de sa famille. Cette logique passe par une réussite économique minimale (que l'on peut exprimer par le taux de marge brute : EBE / VA) et une limitation de son endettement à long terme. Voulant garder son indépendance décisionnelle, il ne cherchera pas à renforcer ses capitaux propres par ouverture du capital. Sa logique d'accumulation devrait cependant l'amener à surveiller l'état de sa trésorerie, c'est à dire, limiter ses besoins en fonds de roulement en contrôlant – voire en bridant – sa croissance. Par comparaison aux comportements entrepreneurial et managérial, les trois indicateurs retenus, liés au comportement patrimonial, devraient prendre une valeur relativement plus faible (entrée sur le marché "en retard", arbitrages entre plusieurs objectifs et prise de risques plus restreinte).

Le dirigeant au comportement entrepreneurial, prenant plus de risques, recherchant la croissance et l'innovation, étant le premier entrant sur le marché, en bref, ayant toujours une "longueur d'avance" sur ses concurrents, devrait conduire son entreprise vers une création de valeur contingente ou proportionnelle à cette assomption au risque. Par ailleurs, le financement de cette croissance, prenant de plus en plus la forme d'investissements immatériels⁹, se heurte au manque de garanties ou de contreparties propres à sécuriser les apporteurs de capitaux extérieurs (actifs dits spécifiques). Le financement par endettement est donc limité dans ce cas de figure (Marion, 1995 ; Bardes, 1997). L'ouverture du capital s'impose quasiment d'elle même, contrainte ou opportune (Couderc, *ib.*). A l'extrême, cette ouverture du capital oblige le dirigeant entrepreneurial à faire des compromis dans le pilotage de l'organisation.

Il est plus difficile de styliser le comportement managérial des dirigeants de PE. On pourrait le qualifier de "gestionnaire". Associé plus particulièrement à la PE au capital ouvert, le comportement managérial s'inscrit dans les trois configurations relationnelles (entre dirigeants et actionnaires) déjà mentionnées : convergence, neutralité ou divergence des intérêts entre le dirigeant et les actionnaires. Dans le cas de la convergence et de la neutralité des intérêts entre ces acteurs, on peut penser que "rentabiliser" les capitaux investis constitue le principal objectif du dirigeant. Dans le cas de divergence des intérêts, sous l'hypothèse que les actionnaires cherchent à maximiser la rentabilité du capital engagé, on peut émettre l'hypothèse selon laquelle le dirigeant recherchera la croissance de l'activité de l'entreprise (gage de ses rémunérations notamment). Dans cette configuration, les apporteurs de capitaux chercheront à faire financer la croissance de l'activité par un recours à l'endettement, limitant de la sorte les marges de manœuvre opportunistes du dirigeant.

Au regard des structures de propriété de la PE, les hypothèses avancées par la théorie des droits de propriété supposent une efficacité (sociale) plus grande des entreprises indépendantes par rapport aux entreprises où les droits de propriété sont plus ou moins dilués. Si tel est le cas, on peut s'attendre à ce que les trois ratios retenus pour évaluer la création de valeur soient plus importants pour les PE indépendantes que pour les autres.

Suivant l'hypothèse générale de la recherche, on suppose implicitement que le pouvoir décisionnel (donc la logique à prendre en compte) "glisse" du dirigeant vers les apporteurs de capitaux au fur et à mesure que le capital de la PE va s'ouvrir. Nous envisagerons donc plusieurs cas de figure (tableau 1) qui se matérialiseront par autant de sous-hypothèses.

Tableau 1 : Récapitulatif des configurations possibles des différents modes de gouvernance des PEAA

		Comportements stratégiques-types du dirigeant		
		patrimonial	entrepreneurial	managérial
Structures de propriété de la PEAA	PE indépendante	Cas probable	Cas probable	<i>Cas peu probable</i>
	PE adossée	Cas probable	Cas probable	<i>Cas peu probable</i>
	PE contrôlée	<i>Cas peu probable</i>	Cas probable	Cas probable

Hypothèse 1 : au regard des comportements stratégiques-types du dirigeant, on supposera qu'un comportement patrimonial du dirigeant entraîne une création de valeur relativement moins élevée qu'un comportement entrepreneurial du dirigeant.

Hypothèse 2 : suivant le postulat avancé par les théoriciens des droits de propriété et au regard des structures de propriété de la PE, on supposera que la PE indépendante (capital fermé) crée plus de valeur que les PE au capital ouvert (adossée ou contrôlée).

Hypothèse 3 : dans la situation paradoxale de la PE indépendante pilotée par un dirigeant au comportement patrimonial, on posera pour hypothèse que le phénomène "comportement du dirigeant" l'emporte sur le phénomène "structure de propriété de la PE".

Hypothèse 4 : dans le cas des entreprises contrôlées et dans une moindre mesure dans le cas des PE adossées, on suppose (dans la continuité des concepts développés par la théorie de l'agence) que la création de valeur est contingente aux relations d'agence générées par ces modes de gouvernance. Nous nous intéresserons plus particulièrement au cas des PE contrôlées en émettant l'hypothèse suivante : les PE contrôlées avec à leur tête un dirigeant au comportement entrepreneurial (convergence ou neutralité potentielle des intérêts) créent plus de valeur que les PE contrôlées (divergence potentielle des intérêts) avec à leur tête un dirigeant au comportement managérial.

2 / CRÉATION DE VALEUR DES PE AGROALIMENTAIRES DU LANGUEDOC-ROUSSILLON (PEAA du LR) : description et évaluation

2.1 / Base de données : les PEAA du LR

Au sein du système alimentaire (Rastoin, 1995), le secteur agroalimentaire, tel que défini dans les nomenclatures statistiques françaises, peut être perçu de manière restrictive (Couderc et al., 1997). Il en résulterait des distorsions, tant dans l'appréhension du poids et du rôle effectif de ces entreprises dans le tissu socio-économique, que dans les règles institutionnelles en découlant.

Une telle approche (INSEE-SCEES) soulève deux problèmes d'évaluation statistique : la non prise en compte des entreprises de moins de 10 salariés et une vision restrictive du secteur agroalimentaire. Cette situation nous incite à "recadrer" la définition de l'EAA ou redéfinir les frontières de l'IAA : en intégrant les entreprises de moins de 10 salariés pour lesquelles le dirigeant répond au qualificatif d'entrepreneur (par opposition à l'artisan) ; en élargissant le champ (conventionnel) de l'agroalimentaire aux entreprises réalisant une valorisation des matières premières agricoles, concept plus large que celui de transformation.

La base de données que nous allons mobiliser est constituée de PEAA de la région Languedoc-Roussillon. Ces PE font partie d'un échantillon plus large d'entreprises agroalimentaires enquêtées en 1998 dans le cadre du programme de recherche "Facteurs de développement des entreprises agroalimentaires du Languedoc-Roussillon". L'échantillon d'EAA est représentatif des entreprises de ce secteur au niveau régional¹⁰. Notre base de données de PEAA est donc un sous ensemble de cet échantillon, composée uniquement de "SA" ou "SARL" allant de 6 à 55 salariés (permanents + équivalents temps pleins sur un an).

Les 124 entreprises composant cette base sont donc représentatives au niveau régional de 393 PEAA (par extrapolation). Les coopératives viti-vinicoles sont absentes de ce sous ensemble en raison des variables à analyser. Ces dernières sont en effet incompatibles avec celles de notre étude (structure du capital, mode de gestion et de pilotage) sans un "retraitement" préalable. Enfin, les informations recueillies au cours de cette enquête ont été croisées et complétées par des données financières obtenues auprès de la COFACE-SCRL. A cet égard, et afin de se préserver des biais possibles résultant de données financières et comptables d'une seule année, nous avons choisi de travailler sur des données moyennes, c'est à dire sur une période de 4 années : 1995 à 1998.

Tableau 2 : Portrait comptable de la PEAA moyenne du Languedoc-Roussillon

L'âge moyen du dirigeant est de 49 ans et seulement 35 % des dirigeants de *PEAA du LR* se sont préoccupés de leur succession à la tête de l'entreprise.

La taille moyenne des *PEAA du LR* est de 15 salariés (salariés permanents et saisonniers en Equivalent Temps Plein / 1 an).

<i>PEAA du LR - Moyenne 1995-1998</i>	
<i>Critères</i>	<i>Montant en KF</i>
Chiffre d'affaires	30.275
Valeur Ajoutée	3.527
Excédent Brut d'Exploitation	807
Résultat d'exploitation	504
Résultat net	189
Dettes financières	2.139
Investissements	715
Capitaux propres	2.019
Fonds permanents	6.009
Besoin en Fonds de Roulement	1.642
Trésorerie	-126

Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP - GRAALM / DRAF - SRSA, 1998* et *COFACE SCRL*

Enfin, les *PEAA du LR* sont aussi présentes à l'international puisque que leur taux d'export moyen est de 15,6 % (du chiffre d'affaires total).

2.2 / Validation des typologies des comportements du dirigeant et des structures de propriété de la PEAA du LR

En ce qui concerne les comportements du dirigeant de PEAA du LR, nous avons réalisé la typologie au regard des réponses données aux questions suivantes : *Quel est le principal objectif stratégique¹¹ ?*, *Historique de l'entreprise ?*, *Qui prend les décisions engageant l'entreprise ?* Pour ce qui est de leur structure de propriété, les distinctions opérées résultent des réponses données aux questions suivantes : *L'entreprise est-elle contrôlée par une autre entreprise ?*, *Si oui, montant de la participation des différents propriétaires ?*, *Si non, l'entreprise est-elle détenue en totalité par le chef d'entreprise et/ou sa famille ?* Les réponses à ces questions ont été complétées, recoupées et vérifiées par les données obtenues auprès de la COFACE / SCRL d'une part, par des données compilées sur une trentaine de PEAA du LR d'autre part (Fort, 2000).

La majorité des PEAA du LR sont des entreprises indépendantes (60 %) pour lesquelles le chef d'entreprise (le dirigeant) et sa famille détiennent la totalité du capital de l'entreprise (tableau 3). Le pourcentage des PEAA pour lesquelles le capital est significativement ouvert, c'est-à-dire adossé ou contrôlé, est plus important que celui observé au niveau national par Duchéneaut (*ib.*). Les comportements du dirigeant sont majoritairement des comportements patrimonial et entrepreneurial (88 % des comportements). Notons par ailleurs que 90 % des PEAA indépendantes et des PEAA pilotées de manière patrimoniale sont des PEAA de moins de 25 salariés.

Tableau 3 : Répartition des entreprises (*données extrapolées*) selon les modes de gouvernance [% par rapport au total]

		Comportements stratégiques types du dirigeant			Ensemble
		patrimonial	entrepreneurial	managérial	
Structures de propriété de la PEAA	PE indépendante	113 [28,7 %]	120 [30,5 %]	0	233 [59,2 %]
	PE adossée	55 [13,9 %]	33 [8,3 %]	0	88 [22,3 %]
	PE contrôlée	0	24 [6,1 %]	48 [12,2 %]	72 [18,3 %]
Ensemble		168 [42,7 %]	177 [45 %]	48 [12,2 %]	393 [100 %]

Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP – GRAAL.M / DRAF – SRSA, 1998* et *COFACE SCRL*

D'un point de vue statistique¹², ce découpage des PEAA selon le comportement stratégique du dirigeant et le type de gouvernance de l'entreprise est validé par un test de *Chi-Deux*.

$$\chi_{obs}^2 \text{ de Pearson} = 73,8 ; \text{ pour } \chi_{théo}^2 = 13,28 ;$$

avec $\alpha = 0,010$

De manière plus détaillée, la typologie proposée peut être validée par l'analyse de quelques critères ou données comptables (tableau 4).

Tableau 4 : caractéristiques comptables et financières des *PEAA du LR* (données extrapolées) selon les typologies proposées

Critères	Comportements stratégiques types du dirigeant			Structures de propriété de la <i>PEAA du LR</i>		
	Patrimonial	Entrepreneurial	Managérial	Indépendante	Adossée	Contrôlée
CA (KF)	21809	33289	48529	21440	37764	49484
Capitaux propres (KF)	1338	2051	4240	1328	1901	4346
Trésorerie (KF)	189	- 347	- 465	126	- 213	- 788
Croissance du CA (%)	5,4	9,4	2	- 3,26	28,73	12,47
Part du CA export (%)	8,5	4,4	20,3	5,5	8,9	15,6
EBE / VA (%)	20,6	18	21,3	19,9	19	19
Investissements / CA (%)	2,07	1,33	5,33	1,68	1,14	4,40
BFR / CA (%)	3,72	4,90	9,29	3,79	3,58	9,06
Dettes financières / CA (%)	5,32	4,16	16,06	4,75	3,65	12,89

Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP – GRAALM / DRAF – SRAS, 1998* et *Coface Scrl*

D'un point de vue statistique, les variables dépendantes étant métriques et les variables explicatives étant nominales (comportements types et structures de propriété), nous avons procédé par comparaison des moyennes observées (ANOVA), soumises à validation statistique à travers un test de Fischer¹³ (réalisé sur les données brutes).

En ce qui concerne les comportements stratégiques types du dirigeant, les chiffres ou ratios tirés du tableau 4 viennent valider les trois comportements idéalisés du dirigeant :

- de **pérennité chez le dirigeant au comportement patrimonial** dans la mesure où il privilégie une trésorerie saine, notamment par limitation de ses besoins en fonds de roulement, et une croissance du CA nettement moins importante. Le taux de marge brute (EBE / VA) n'est pas significativement différent pour les dirigeants au comportement patrimonial comparé à celui des autres dirigeants, bien que l'EBE apparaisse relativement plus important chez les "patrimoniaux" (par rapport aux entrepreneuriaux). Enfin, le poids relatif des dettes financières viendrait en partie confirmer le désir d'indépendance des dirigeants au comportement patrimonial.

- de **croissance du CA chez le dirigeant au comportement entrepreneurial**. Le financement des investissements se fait de façon moins importante par recours aux dettes financières (4 % du CA et 67,5 % des capitaux propres, valeurs inférieures à celles observées pour les dirigeants au comportement patrimonial). Cette situation viendrait confirmer un financement de la croissance par augmentation des capitaux propres, d'autant que la faiblesse relative des fonds permanents de ces PEAA et/ou le poids trop important du BFR pose le problème du financement de la croissance de ces PEAA.
- chez les **dirigeants au comportement managérial**, on observe un **comportement radicalement différent** avec des investissements et un BFR plus importants, des charges financières conséquentes, un endettement assez lourd et une trésorerie négative pouvant mettre en péril la solvabilité de ces organisations (si la caution de la société mère "n'était" pas présente). On observe chez ces dirigeants une logique de fonctionnement assez différente : ouverture à l'international, "course" aux subventions d'exploitation, taux de marge brute plus important, recours "massif" à l'endettement pour financer les investissements conduisant à une "optimisation" dans l'utilisation des capitaux propres.

Concernant la typologie des structures de propriété de la *PEAA du LR*, on observe une nette différence des "trajectoires actionnariales" au fur et à mesure de l'ouverture du capital de la PEAA : croissance du CA à deux chiffres (alors que cette croissance est négative dans le cas des PEAA indépendantes¹⁴), développement plus poussé de l'exportation. Dans le même sens, l'ouverture du capital conduit à faire appel de manière plus importante aux financements externes (subventions d'exploitation, dettes financières) ; sous la contrainte d'un BFR plus conséquent. Nous verrons que cette situation peut-être analysée en terme de relation d'agence.

En conclusion, on peut considérer les typologies proposées des modes de gouvernance de la PE comme pertinentes à mobiliser dans le cas des *PEAA du LR*.

2.3 / Modes de gouvernance et création de valeur en *PEAA du LR*

Pour les analyses qui vont suivre, on procède d'une même logique statistique que précédemment (tests sur données brutes – voir note 13 *infra*). Rappelons que par modes de gouvernance en PE, nous entendons la manière dont la petite entreprise est pilotée ou dirigée, en dernier ressort, au regard de deux grands facteurs liés : le comportement stratégique-type

du dirigeant et la structure de propriété de l'entreprise. En ce qui concerne les indicateurs de création de valeur en PE, rappelons aussi que nous avons retenu trois critères : la valeur ajoutée et le résultat net (normés par le chiffre d'affaires), puis, le taux de rentabilité financière.

2.3.1 / Comportements stratégiques-types des dirigeants et création de valeur en *PEAA du LR*

Tableau 5 : Comportements stratégiques-types des dirigeants et création de valeur en *PEAA du LR*

Critères de mesure de la création de valeur	Patrimonial	Entrepreneurial	Managérial
VA / CA (en %)	23,5	30,2	28,4
RN / CA (en %)	1,01	1,06	- 2,05
RN / CP (en %)	5,6	12,9	- 11,5

Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP – GRAALM / DRAF – SRAS, 1998* et *Coface Scrl*

Au regard des trois critères ou indicateurs de mesure de la création de valeur retenus, on peut affirmer que le comportement stratégique type du dirigeant (entre un comportement patrimonial et un comportement entrepreneurial) a une influence sur la création de valeur de l'entreprise. L'hypothèse 1 est donc validée dans la mesure où les dirigeants "patrimoniaux" des *PEAA du LR* conduisent à une création de valeur (moyenne) inférieure de celle liée à un comportement entrepreneurial du dirigeant¹⁵.

2.3.2 / Structures de propriété et création de valeur en *PEAA du LR*

Tableau 6 : Structures de propriété et création de valeur en *PEAA du LR*

Critères de mesure de la création de valeur (en %)	Indépendante	Adossée	Contrôlée
VA / CA (en %)	31	16.3	27.9
RN / CA (en %)	1.5	0.2	- 1.55
RN / CP (en %)	9.7	14.6	- 28.7

Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP – GRAALM / DRAF – SRAS, 1998* et *Coface Scrl*

Les *PEAA* indépendantes (capital fermé) sont les entreprises les plus créatrices de valeur, au regard de la valeur ajoutée et du résultat net créés (relativement au chiffre d'affaires). La dilution des droits de propriété explique donc une création de valeur moins élevée que pour les *PEAA du LR* indépendantes. L'hypothèse 2 est donc validée au regard de ces deux indicateurs de mesure de la création de valeur des *PEAA du LR*.

L'évaluation de la création de valeur selon le taux de rentabilité financière ne nous permet pas de valider entièrement cette hypothèse sans faire la distinction, parmi les entreprises au capital ouvert, entre les entreprises adossées et les entreprises contrôlées. Ainsi, l'hypothèse 2 est vérifiée si l'on compare les *PEAA du LR* indépendantes aux *PEAA du LR* contrôlées. A l'inverse, les *PEAA du LR* adossées sont les plus créatrices de valeur en terme de rentabilité financière.

L'idée selon laquelle une dilution des droits de propriété entraîne une plus faible création de valeur n'est pas entièrement vérifiée chez les *PEAA du LR*, ce qui nous amène à analyser la création de valeur des *PEAA du LR* sous leur mode de gouvernance, c'est à dire en prenant en considération le comportement stratégique-type et la structure de propriété.

Cette situation contrastée dans les résultats appelle quelques commentaires. D'une part, la validation des concepts de la théorie des droits de propriété (hypothèse 2 vue sous l'angle du taux de valeur ajoutée) coïncide avec un comportement des dirigeants privilégiant une profitabilité de l'exploitation "minimale ou de survie". Par ailleurs, intervenant en principe avant tout prélèvement, le taux de valeur ajoutée nous semble "plus" pertinent à mobiliser.

2.3.3 / Modes de gouvernance et création de valeur en *PEAA du LR*

Au regard du taux de valeur ajoutée, les *PEAA* indépendantes sont les plus "créatrices de valeur" (graphique 1). Cependant, à structure de propriété équivalente (*PEAA* indépendante), on observe pour ce taux 3 points d'écart en faveur du comportement entrepreneurial du dirigeant. Ce résultat vient confirmer l'hypothèse 3 selon laquelle le phénomène "comportement du dirigeant" l'emporte sur le phénomène "structure de propriété" de la *PEAA*.

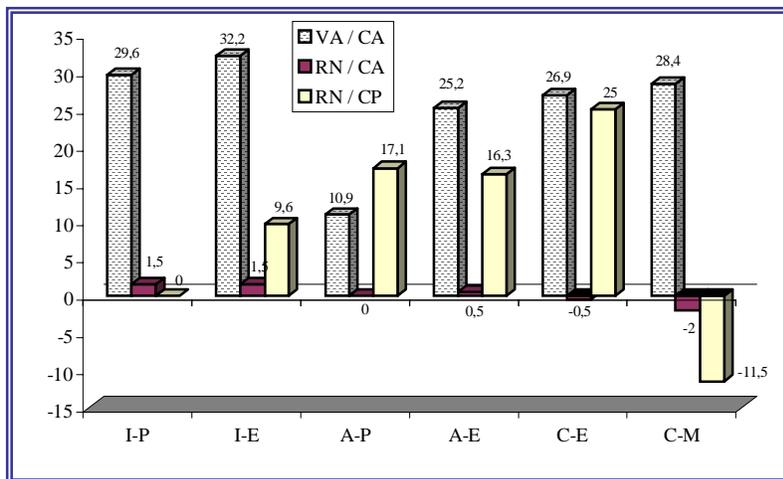
Cette situation se retrouve avec le taux de rentabilité financière : à mode de gouvernance équivalent (capital fermé), le comportement entrepreneurial du dirigeant conduit à une plus grande création de valeur. La situation est équivalente dans le cas de l'indicateur RN / CA.

On notera que cette situation se retrouve aussi dans le cas des *PEAA* adossées, dans la mesure où un comportement entrepreneurial conduit aussi, pour les trois critères, à une création de valeur plus élevée.

Graphique 1 : Modes de gouvernance et création de valeur en PEAA du LR

I – P : Indépendant - Patrimonial
 I – E : Indépendant - Entrepreneurial
 A – P : Adossée – Patrimonial
 A – E : Adossée – Entrepreneurial
 C – E : Contrôlée - Entrepreneurial
 C – M : Contrôlée - Managérial

Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP – GRAALM / DRAF – SRAS, 1998 et Coface Scrl*



Globalement, l'hypothèse 3, selon laquelle le comportement du dirigeant a plus d'influence que le mode de gouvernance (dans le cas de PE au capital fermé) en terme de création de valeur, peut être acceptée.

L'analyse des résultats est plus délicate dans le cas des PEAA au capital ouvert, notamment pour les PEAA contrôlées. En ce qui concerne le taux de valeur ajoutée, on serait tenté de conclure à une relative neutralité des intérêts entre dirigeant et actionnaires : un point environ sépare les deux types de comportements possibles dans ces entreprises. Suivant l'hypothèse de travail de Couderc (*ib.*) concernant le "cycle de vie" du financement de la croissance de la PME, par ouverture progressive (contrainte ou opportuniste) de son capital, peut-on en déduire (graphique 1) que "la PEAA" doit s'attendre à une diminution de sa création de valeur (par adossement et au regard du taux de valeur ajoutée), avant une ré-augmentation de la création de valeur dès que l'entreprise est contrôlée ?

A l'inverse, la valeur résiduelle créée par la PEAA du LR décroît au fur et à mesure que le capital se dilue (de 1,5 % à - 2 % , voir graphique 1). Ce phénomène est particulièrement net dans le cas de la PEAA contrôlée pour laquelle un comportement managérial conduit à une destruction des ressources additionnelles moyennes ainsi qu'à la non reconstitution des capitaux engagés.

Cette situation se retrouve de manière plus affirmée en ce qui concerne le taux de rentabilité financière. On remarquera dans un premier temps que l'ouverture du capital coïncide avec un accroissement de ce taux (meilleur taux de rentabilité financière moyenne). Cependant, le

comportement managérial des dirigeants se traduit dans les faits par un taux de rentabilité négatif. Au regard des ratios RN / CA et RN / CP comme indicateur de la création de valeur des *PEAA du LR* contrôlées, on peut conclure à une convergence des intérêts entre dirigeants et actionnaires dans un cas (comportement entrepreneurial) et à une divergence des intérêts dans l'autre cas (comportement managérial).

La répartition de la valeur résiduelle entre le dirigeant et les apporteurs de fonds peut donc être analysée par l'intermédiaire des concepts développés par les "théoriciens" de l'agence. Bien que des analyses plus approfondies soient nécessaires pour étayer nos propos, on peut conclure par l'acceptation de l'hypothèse 4 (la création de valeur en *PEAA* contrôlée est contingente aux relations d'agence générées par ce mode de gouvernance).

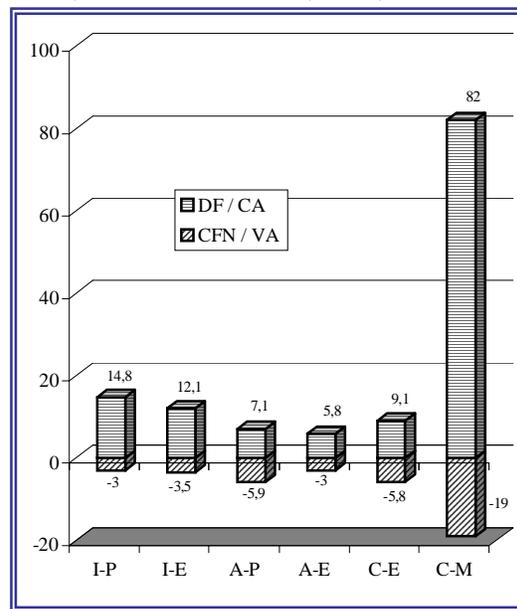
Nous terminerons cette évaluation de la création de valeur en nous penchant sur la répartition de la valeur ajoutée entre les "principales" parties prenantes de la PE : l'Etat (impôts + charges sociales sur salaires et traitements¹⁶), les salariés (salaires et traitements), les banques (charges financières "nettes") et le(s) propriétaire(s) (*via* le résultat net).

En ce qui concerne la rémunération du personnel ainsi que la part de l'Etat, il n'apparaît pas de différences notables selon la configuration de la PE et/ou le comportement du dirigeant. La part "salariale" de la valeur ajoutée s'élève donc pour l'ensemble des *PEAA du LR*, à 53 % environ, et la part de l'Etat (y compris les charges sociales sur salaires) à environ 31 %.

Cette situation vient confirmer l'idée selon laquelle la véritable question qui se pose est bien celle de la répartition de la valeur résiduelle entre dirigeant et apporteurs de fonds.

Pour ce qui est de la part des banques ou autres institutions financières, nous retiendrons que la part des charges financières nettes (produits

Graphique 2 : Etat des Charges Financières Nettes / VA (CFN / VA) et Dettes Financières / CA (DF / CA) des *PEAA du LR*



Source : Nos calculs d'après *Enquête DADP - GRAAL.M / DRAF - SRAS, 1998* et *Coface Scrl*

financiers – charges financières dans le compte de résultat) dans la VA laisse supposer un endettement plus conséquent chez les *PEAA du LR* contrôlées (graphique 2).

Les *PEAA* indépendantes ainsi que le comportement patrimonial du dirigeant laissent apparaître une vigilance en terme de pérennisation du patrimoine : recours mesuré à l'endettement financier et maintien d'une trésorerie saine. A l'inverse, la *PEAA* contrôlée et pilotée par un dirigeant au comportement managérial fait apparaître une dépendance financière assez forte. Cette situation peut-être expliquée en terme de relation d'agence, dans la mesure où les actionnaires préféreraient ce mode de financement des investissements afin de "brider" ou contrôler les marges de manœuvre ou les prélèvements du dirigeant.

CONCLUSION

Comportements stratégiques-types du dirigeant et structures de propriété de la PE

La mise en évidence d'un point de vue conceptuel d'une double typologie concernant le comportement stylisé du dirigeant de PE ainsi que les modes de gouvernance de la PE est vérifiée de manière empirique et statistique sur un échantillon représentatif de petites entreprises agroalimentaires du Languedoc-Roussillon. Si les "logiques" patrimoniales et entrepreneuriales sont analysables relativement indépendamment de la structure de propriété de la *PEAA*, la "logique" managériale, quant à elle, ne peut être découplée des modalités de financement de son activité. En effet, les liens ou relations unissant le dirigeant aux apporteurs de capitaux extérieurs et/ou aux actionnaires de la PE interagissent fortement sur le fonctionnement de ces entreprises.

Modes de gouvernance et création de valeur en *PEAA*

Le comportement patrimonial du dirigeant, chez les *PEAA du LR*, sous-tend une création de valeur moins importante que dans le cas d'un comportement entrepreneurial du dirigeant (hypothèse 1). Sous l'angle des structures de propriété (hypothèse 2), on observe une création de valeur relativement plus importante chez les *PEAA du LR* indépendantes hormis sous l'angle de la rentabilité des capitaux investis. Les hypothèses issues de la théorie des droits de propriété ne sont donc que partiellement vérifiées. Mais intervenant en principe avant tous prélèvements de la part du dirigeant (et/ou sa famille), le taux de valeur ajoutée peut

apparaître comme l'indicateur le plus pertinent de mesure de la création de valeur dans ce type d'entreprise. Dans le cas des PEAA indépendantes pilotées par un dirigeant au comportement patrimonial, les principes des droits de propriété s'effacent au profit du comportement de l'entrepreneur (hypothèse 3). Enfin, en ce qui concerne les PEAA contrôlées (hypothèse 4), la situation peut être décrite en terme de relation d'agence, du fait de différences significatives de création de valeur au regard du comportement stratégique-type du dirigeant.

Globalement, **notre proposition de recherche selon laquelle la création de valeur en PE est dépendante ou contingente des modes de gouvernance de l'organisation est confirmée dans le cas des PEAA du LR.** Cela nous a conduit à recadrer la question de la création de valeur au regard de la répartition de la valeur résiduelle créée entre les différents parties prenantes de l'organisation, mettant au premier plan le dirigeant et les apporteurs de capitaux.

Pour autant, peut-on envisager pour les PE un "pilotage par la valeur" ? Oui, probablement ... Cela nous invite à affiner notre recherche pour mettre en lumière ce qu'il est convenu d'appeler les leviers de la création de valeur. L'interrogation serait double. D'une part, elle consisterait à mobiliser un indicateur prenant en compte la notion de risque dans le financement des activités de l'entreprise ("approcher" le coût du capital en PE non cotées ...). D'autre part, la question qui se pose est celle de la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, de sorte qu'aux delà des modes de gouvernance, on intègre aussi dans nos analyses l'environnement et les "capacités différentielles" de la PE (Polge, 1996).

Dans leur recherche d'un avantage concurrentiel soutenable, on peut imaginer que les PE, notamment dans le secteur agroalimentaire, sont en quête d'une position de rente. Des travaux récents ont avancé le concept de rente liée au territoire (Sylvander et *al.*, 1998 ; Sylvander et Marty, 2000 ; Perrier-Cornet et Sylvander, 1999, 2000 ; Rollet, 1998 ; Lacroix et *al.*, 1998, 2000 ; Mollard et *al.*, 1999). Ce type de rente s'apparente sous bien des formes à une rente "ricardienne". La grande différence avec cette dernière, selon nous, est que la rente territoriale s'appuie aussi sur les travaux portant sur la différenciation des produits (rente "chamberlinienne") ou l'innovation (rente "schumpetérienne").

Ainsi, en Languedoc-Roussillon, une étude récente (Aurier et *al.*, 2000) a mis en avant le rôle majeur joué par le "terroir" dans les facteurs de développement des EAA de cette région. Une thèse, actuellement en cours, vise ainsi à approfondir le rôle du "terroir" dans les stratégies de ces PEAA et leur création de valeur, tendant à mettre en lumière une rente de type "territorial". De sorte que les modes de gouvernance ne seraient plus les seuls facteurs explicatifs de la création de valeur des *PEAA du LR*.

Bibliographie

- ALBOUY M., 1999 – Théories, applications et limites de la mesure de la création de valeur. *In Revue Française de Gestion*, janvier-février
- d'AMBOISE G. et MULDOWNEY M., 1988 – Management Theory for Small Business. *In Academy of Management Review*. Vol. 13, n° 2
- AMMAN B., 1999 – La théorie des droits de propriété. *In* Koenig G. (coord), 1999 – *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle*. Collection Gestion, Economica.
- AURIER P., AUTRAN F., COUDERC J.P., GALAS J., RASTOIN J.L. (éds), 2000 – *Dynamiques des entreprises agroalimentaires – Regards croisés sur le Languedoc-Roussillon*. Edition AGRESTE – GRAAL.M., 200 p.
- BARDES D., 1997 – L'investissement immatériel. *In Bulletin de la Banque de France*, N° 40, pp. 121-135.
- BERLE A.A. & MEANS G.C., 1932 – *The Modern Corporation and private property*. Mac-millan, New York.
- CABY J. & HIRIGOYEN G., 1997 – *La création de valeur de l'entreprise*. Economica.
- CASSON M., 1982 – *The entrepreneur, an economic Theory*. Oxford, M. Robertson.
- CHARREAUX G., 1997 – Introduction générale. *In* Charreaux G. (éd), 1997 - *Le gouvernement des entreprises. Corporate governance. Théorie et fait*
- CHARREAUX G., 1985 – Le dilemme des PME : ouvrir son capital ou s'endetter. *In Revue Française de Gestion*, janvier – février, pp. 59-72.
- CHARREAUX G. et DESBRIÈRES P., 1998 – Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale. *In Finance Contrôle Stratégie*. Volume 1, N° 2, juin, pp. 57-88.
- COUDERC J.P., 2000 – *Structure de propriété et comportement financier des dirigeants de P.M.E.*. Thèse de Sciences de Gestion, Université de Montpellier II.
- COUDERC J.P., RASTOIN J.L., REMAUD H., 1997 – De la nature de l'entreprise agroalimentaire. *In Revue d'Economie Méridionale*, vol. 45, n° 180, Montpellier, pp. 439-456.
- COURET A., 1992 – Propriété et gestion de l'entreprise. *In Mélanges en l'honneur de J.-C. Mériçot*, Economica.
- DEMSETZ H., 1983 – The Structure of ownership and the theory of the firm. *In Journal of Law and Economics*, 26, June, pp. 375-390.
- DRUCKER P., 1985 – *Les entrepreneurs*. Paris, l'Expansion / Hachette, J.C. Lattès.
- DUCHÉNEAUT B., 1997 – Le profil du dirigeant de moyenne entreprise. *In Revue Française de Gestion*, nov. – déc., pp. 95-110.
- DUCHÉNEAUT B., 1996 – *Les dirigeants de PME. Enquête, chiffres, analyses pour mieux les connaître*. Maxima.
- FAMA E.F., 1980 – Agency problems and the theory of the firm. *In Journal of Political Economy*, 88, n° 2, April, pp. 288-307.
- FILION L.J., 1997 – Le champ de l'entrepreneuriat : historique, évolution, tendances. *In R.I.P.M.E.*, vol. 10, n° 2.
- FORT F., 2000 – *Etude des stratégies de terroir. Le cas des PME agroalimentaires du Languedoc-Roussillon*. Rapport de mission, DRAF – Languedoc-Roussillon.
- GALAS J., COUDERC J.P., RASTOIN J.L., 1998 – La sphère agroalimentaire régionale : diversité, complexité, qualité. *In Agreste DRAF - SRSA*, Montpellier, 10 p.
- GALAS J. et RASTOIN J.L., 2000 – Languedoc-Roussillon : la sphère agroalimentaire à la recherche de nouvelles frontières. *In Agreste Cahiers*, trimestriel - numéro 2 – juin 2000, pp.13-25.
- GASSE , 1988 – L'entrepreneur : son profil et son développement. *In Gestion 2000*, n°5.
- GLOAGUEN B., 1999 – L'évaluation de la performance des firmes agro-alimentaires : le rôle central de la valeur. *In La revue de l'observatoire des IAA de Bretagne*, n° 52, pp. 31-35.
- HILL C. W. et JONES T.M., 1992 – Stakeholder – Agency Theory. *In Journal of Management Studies*, pp. 131-154.
- HIRIGOYEN G., 1984 – La fonction financière dans les moyennes entreprises industrielles et familiales. *In Revue Française de Gestion*, janvier-février 1984.
- JENSEN M.C. et MECKLING W.H., 1976 – Theory of the firm, managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In Journal of Financial Economics*, 3, October, pp. 305-360.
- JULIEN P.A., 1988 – La petite entreprise, vecteur de la politique industrielle. *In* JULIEN P.A. et MARCHESNAY M., 1988 – *La petite entreprise*. Vuibert.
- JULIEN P.A. et MARCHESNAY M., 1996 – *L'entrepreneuriat*. Economica, collection "Poche Gestion", n° 33.
- JULIEN P.A. et MARCHESNAY M., 1988 – De la petite entreprise. *In* JULIEN P.A. et MARCHESNAY M., 1988 – *La petite entreprise*. Vuibert.

- LACROIX A., MOLLARD A., PECQUEUR B., 2000 – Origine et produits de qualité territoriale : du signal à l'attribut. *In Revue d'Economie Régionale et Urbaine*, 2000 – 4, pp. 683-706.
- LACROIX A., MOLLARD A., PECQUEUR B., 1998 – Politiques de développement et rente de qualité territoriale des produits alimentaires. Colloque "Gestion des territoires ruraux sensibles", Cemagref-Engref, 27-28 avril, Clermont-Ferrand, 15 p.
- LAUFER J.C., 1975 – Comment on devient entrepreneur. *In Revue Française de Gestion*, nov.
- LE VIGOUREUX, 1997 – Entreprises moyennes : structures de propriété et comportement stratégique. *In Revue Française de Gestion*, nov/déc
- MARCHESNAY M., 1986 – *La stratégie. Du diagnostic à la décision industrielle*. Chotard, Paris, 248 p.
- MARCHESNAY M., 1988 – La petite entreprise, acteur de la stratégie industrielle. *In JULIEN P.A. et MARCHESNAY M., 1988 – La petite entreprise*. Vuibert.
- MARION A., 1995 – Le financement de l'actif immatériel des nouvelles entreprises technologiques et innovantes. *In Revue Internationale P.M.E.*, vol. 8, n° 3-4, 1995, pp. 205-231.
- MATHÉ J.C. et RIVET A., 1993 – Décisions stratégiques et structure de propriété. *In Revue Française de Gestion*, sept. – oct., pp. 77-85
- MILES R.E. et SNOW C.C., 1978 – *Organizational Strategy, Structure and Process*. New York, Mc Graw-Hill Book Co.
- MOLLARD A., PECQUEUR B., LACROIX A.J., 1999 – A meeting between quality and territorialism, the rent theory reviewed in the context of territorial development. *In International Journal of Sustainable Development*, 19 p.
- NEVEUX D., 1999 – La création de valeur. Une nouvelle relation à l'actionnaire. *In L'actualité fiduciaire*, n° 830.
- NEVEUX D., 2000 – La création de valeur : une méthode infallible ? *In Entreprises et marchés*, n° 2658, pp. 22-26.
- PENROSE E.T., 1963 – *Facteurs, conditions et mécanismes de la croissance de l'entreprise*. Editions Hommes et Techniques. Traduction française de PENROSE E.T., 1959 – *The theory of the growth of the firm*. Basil Blackwell & Mott Ltd..
- PERRIER CORNET Ph. et SYLVANDER B., 1999 – Les stratégies de qualité des entreprises et l'organisation de filières : stratégies économiques et régionales. *In Lagrange L. (coord.), 1999 – Signes officiels de qualité et développement agricole*. Actes de colloque SFER
- PERRIER CORNET Ph. et SYLVANDER B., 2000 – Firmes, coordinations et territorialité, une lecture économique de la diversité des filières d'appellation d'origine. *In Economie Rurale*, N° 258, juillet-août 2000, pp 79-89.
- POLGE M., 1996 – L'avantage concurrentiel en petite entreprise. Thèse de Sciences de Gestion, Montpellier I
- RAPPAPORT A., 1995 – *Creating Shareholder Value*. 2nd Edition, Simon & Schuster
- RASTOIN J.L., 1995 – Dynamique du système alimentaire français. *In Economie et Gestion agro-alimentaire*, N° 36, Cergy, pp. 5-14.
- RASTOIN J.L. et TEURLAY, 2000 – Industrie agroalimentaire : la richesse des régions. *In AURIER P. et al. (éds), 2000 – Dynamiques des entreprises agroalimentaires – Regards croisés sur le Languedoc-Roussillon*. Co-édition AGRESTE – GRAAL.M., 200 p.
- ROLLET A., 1998 – Les stratégies partenariales de construction du couple produit / territoire. Problématique et expérience. Thèse, Université de Montpellier I, 446 p.
- SCHUMPETER J., 1942 – *Capitalism, Socialisme et Démocratie*. Traduit par G. Fain, Paris, Payot, 1951.
- SMITH N., 1967 – *The entrepreneur and his firm : the relationship between a type of man and a type of company*. Michigan University Press.
- STANWORTH J. et CURRAN J., 1976 – Growth and the small firm : an alternative view. *In Journal of Management studies*, may.
- SYLVANDER B. et MARTY F., 2000 – Logiques sectorielles et territoriales dans les AOC fromagères : vers un compromis par le modèle industriel flexible. *In Revue d'Economie Régionale Urbaine*, N°3, 2000, pp 501-518.
- SYLVANDER B., PORIN F., MAINSANT P., 1998 - Les facteurs de succès des filières de qualité spécifique dans l'agro-alimentaire, 7. Journées des sciences du muscle et technologie de la viande, CTV-INRA, Rodez, 1998/10/01-02, 17 p.
- WILLIAMSON O.E., 1988 – Corporate Finance and Corporate Governance. *In Journal of Finance*, vol. XLIII, n° 3, juillet, pp. 567-591.
- de WOOT Ph., 1968 – Pour une doctrine de l'entreprise. Paris, Seuil, 107 p.
- WITTEWULGHE Ph., 1998 – La P.M.E. Une entreprise humaine. De Boeck Université, 173 p.

Notes

¹ Le lecteur se reportera avec intérêt aux travaux de Filion (1997).

² Dans le cas des petites entreprises indépendantes, le capital est détenu à plus de 95 % par une personne physique, et donc, dans notre cas, par le propriétaire-dirigeant (et sa famille). On peut penser ou émettre l'hypothèse que les relations de proximité entourant ce dernier de chacune des parties prenantes n'amènent pas celles-ci à révéler leur opportunisme. En effet, le "principal" ou propriétaire-dirigeant paraît capable de déceler les comportements *free-rider* en raison de sa bonne connaissance du métier. Dans le cas des petites entreprises adossées, le capital est détenu de manière majoritaire par une ou plusieurs personnes physiques, mais à moins de 95 %. Au sein de cette majorité d'actionnaires, le dirigeant peut être un actionnaire majoritaire et dans ce cas, conserve une marge "autonome" de manœuvre. Il peut aussi ne plus être l'actionnaire majoritaire et dans ce cas, partager ses pouvoirs avec les autres actionnaires. Le dirigeant perd de son autonomie de décision et est contraint de réaliser des compromis selon les objectifs des autres actionnaires. Les petites entreprises contrôlées sont aux mains d'un (ou plusieurs) actionnaire(s) "personne morale". Dans cette situation, le dirigeant est "nommé" et salarié de

l'entreprise au même titre que les autres salariés. C'est dans cette configuration de mode de gouvernance que l'on est le plus même de constater des relations d'agence avec divergence des intérêts entre ceux des actionnaires et ceux du dirigeant.

³ Le cas de la *start-up* ne sera pas abordée dans cette étude. Deux raisons nous incitent à "évacuer" le cas de ces entreprises : d'une part le caractère quasi normatif de l'ouverture du capital de la structure, d'autre part, l'absence de ce type d'entreprise dans le secteur agroalimentaire (du Languedoc-Roussillon).

⁴ Etant entendu que nous retenons la définition suivante du gouvernement de l'entreprise : « *Le gouvernement des entreprises recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui "gouvernent" leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* » Charreaux (1997).

⁵ « *les changements de comportement des citoyens – agents – consommateurs induisent des modifications dans les sources de la "valeur" des produits, et dans leur aptitude à dégager de la richesse. Cela induit des modifications de stratégie, en termes d'innovation, de stratégie générique, de compétences-clés, de modes de distribution, etc ...* ». Intervention orale dans le cadre d'un séminaire Graal.Montpellier

⁶ Nous excluons donc notamment de nos mesures de performance les indicateurs suivants (d'utilisation plus "courante" dans la littérature financière) : mesure de Sharpe, ratio de Marris, Q de Tobin. Les limites de l'utilisation de ces modèles ne concernent pas uniquement les problèmes d'ordre financier (vision stratégique de l'entreprise réglée sur le court terme *via* la primauté de la rentabilité) ou techniques (tel le calcul du coût du capital, l'évaluation comptable ou financière des actifs économiques). Pour être complet, il nous faudrait également aborder le problème de la valeur patrimoniale (situation nette) et de la valeur marchande de l'entreprise (ce qui renvoie à la délicate estimation du *goodwill*). Cependant, l'approche adoptée dans ce travail est de se situer dans une perspective dynamique.

⁷ Comme l'indique Hirigoyen (1984) ou Wtterwulge (1998), le patrimoine familial du dirigeant de PME se confond souvent avec celui de son entreprise.

⁸ Charreaux (1997) définit les parties prenantes ou *stakeholders* comme « *tout agent (ou groupe d'agents homogène) dont le bien être peut-être affecté par les décisions de l'entreprise* ».

⁹ Les investissements immatériels prennent la forme d'actifs spécifiques, dans le sens donné par Williamson (1988).

¹⁰ Pour plus de renseignements sur cette enquête, son élaboration, sa méthodologie, nous invitons le lecteur à consulter les documents parus depuis 1998 : Galas, 1998 ; Aurier & Autran, 2000 ; Galas & Rastoin, 2000.

¹¹ Les réponses possibles à la question du principal objectif du dirigeant sont les suivantes : gagner des parts de marché en volume ou en valeur, élargir la gamme de produits, améliorer la rentabilité, rationaliser ou restructurer, développer l'export, rechercher une taille critique, autres.

¹² Les vérifications statistiques ou tests effectués ont été réalisés sur les données brutes, c'est à dire sur les 124 PEAA composant l'échantillon.

¹³ Ainsi, pour l'ensemble des moyennes présentées dans le tableau 4, on notera que statistiquement, l'hypothèse nulle est rejetée si $F > 4,6$ pour $p = 0,01$ (et si $F > 2,99$ pour $p = 0,05$). Cette situation de retrouve pour le CA moyen, les Capitaux Propres moyens et en partie pour le résultat net. A l'inverse, l'hypothèse nulle est acceptée pour la Trésorerie moyenne et en partie pour le résultat net moyen (sur les données extrapolées, l'hypothèse nulle serait rejetée sur l'ensemble des variables). Enfin, dans le but de s'affranchir de l'influence de la taille des PEAA, les variables EBE, Résultat Net, Investissements, BFR et Dettes Financières ont été normées par rapport au CA moyen.

¹⁴ Le test de Fischer valide une relation statistique significative par rejet de l'hypothèse nulle ($F = 4,01$) pour $p = 0,05$.

¹⁵ Malgré tout, nous émettons quelques réserves d'un point de vue statistique, dans la mesure où le Résultat Net (lié aux comportements stratégiques-types des dirigeants) entrant dans deux des trois indicateurs n'est pas validé statistiquement sur les données brutes de l'échantillon de *PEAA du LR*.

¹⁶ Les charges sociales, dont une partie est redistribuée aux salariés, sont cependant majoritairement destinées à remplir les caisses de l'Etat, ce pour quoi nous les avons classé avec l'ensemble des prélèvements étatiques.