

**GAMOT GREGORY**

DOCTORANT

**IAE DE LILLE**

104 Avenue du Peuple Belge  
59800 LILLE

**Programme Doctoral ESSEC**

Avenue B. Hirsch.  
95021 Cergy Pontoise Cedex.

Titre de la communication : Configuration du Pouvoir, Management de la Compétence des Equipes Dirigeantes, et Richesse des Entreprises.

Statut : Recherche en démarrage.

**Configuration du Pouvoir, Management de la Compétence  
des Equipes Dirigeantes, et Richesse des Entreprises.**

Cette recherche se propose de réexaminer les différences de création de richesse pour les actionnaires, observées entre les firmes à partir d'un cadre théorique élaboré sur les récents travaux issus de la théorie positive de l'agence et de la théorie de l'échelon supérieur. Ces travaux accordent un poids prépondérant à la direction générale dans l'évolution des entreprises et dans l'explication des différences de performance. Ils permettent notamment d'éclairer deux caractéristiques des directions générales des grandes entreprises françaises: la dualité des fonctions du mandat de PDG des Sociétés Anonymes et le mode de sélection des élites patronales françaises.

La proposition principale est que **la richesse des actionnaires dépend de la capacité de la firme à savoir manager les compétences de ses dirigeants**. Le cadre théorique proposé se fonde sur une vision de la firme issue de la théorie positive de l'agence (Castanias et Helfat, 1992), complétée par la perspective donnée par la théorie de l'échelon supérieur, qui insiste sur le rôle central joué par la compétence de l'équipe dirigeante (Hambrick et Mason, 1984; Hambrick, 1987). Pour les grandes entreprises, le profil de l'équipe dirigeante permet, plus que le profil du dirigeant seul, de comprendre les produits organisationnels (Wiersema et Bantel, 1993).

A la différence des formulations initiales de la théorie positive de l'agence (Fama, 1980; Fama et Jensen, 1983), cette proposition implique que les différences de création de richesse ne résultent pas seulement d'une efficacité variable des mécanismes disciplinaires existants pour lutter contre l'enracinement des dirigeants (Walsh et Seward, 1990). Chaque dirigeant dispose d'un répertoire limité de savoir-faire (Hambrick et Fukutomi, 1991). Les dirigeants les utilisent pour mettre en oeuvre la stratégie qui leur permettent simultanément de maximiser la richesse des actionnaires et les rentes manageriales (Charreaux, 1992). Il n'y a pas nécessairement contradiction entre le comportement d'appropriation de rentes par les dirigeants et la réalisation d'une création de richesse pour les actionnaires. Cette recherche se démarque aussi des formulations initiales de la théorie de l'échelon supérieur (Hambrick et Mason, 1984) qui ne prennent pas en compte l'opportunisme des dirigeants sous forme de quête de pouvoir sur les autres membres (Schleifer et Vishny, 1989), et de proactivité dans la gestion de leur carrière, ce qui n'est pas traité par la littérature sur la succession des dirigeants (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1988).

Ce travail s'inscrit ainsi d'une part dans le cadre des débats sur le gouvernement des entreprises. Les incantations actuelles en faveur d'un renforcement du pouvoir des Conseils d'Administration, émanant tant de certains chercheurs (Jensen et Warner, 1988) que des praticiens témoignent d'un consensus prématuré (Zajac et Westphal, 1994). Plus spécifiquement, les impacts du choix législatif de la dualité des fonctions des PDG français n'ont guère fait l'objet de recherche (Charreaux et Pitol-Belin, 1991). D'autre part, on ne dispose pas de travaux concernant les conséquences des processus de sélection des dirigeants français sur la richesse des actionnaires (Bauer et Bertin-Mourot, 1987). Enfin, malgré la reconnaissance de son importance par de nombreux travaux (Elliasson, 1990; Gupta, 1988), cette question n'a pas encore reçue de traitement.

## **1. La richesse des actionnaires: les théories en présence et le rôle de la direction générale.**

Les cadres théoriques élaborés pour expliquer l'évolution et les différences de création de richesse observées entre les entreprises n'accordent pas tous un poids déterminant à la Direction Générale. De nombreux paradigmes de recherche existent qui assignent une place fort variable à la direction générale dans l'évolution des entreprises. Sont souvent présentés deux paradigmes qui offrent les perspectives les plus radicales: la théorie de l'écologie des populations et la théorie du choix stratégique. Cette présentation fréquente se base cependant sur les prises de position initiales très tranchées de ces deux courants de recherche : les premiers soutenant que les organisations sont inertes, leur survie relevant de la sélection environnementale bien plus que d'adaptation : la direction générale tend à être largement superflue (une attention est cependant accordée aux fondateurs); les seconds soutenant que les organisations sont maîtresses de leur destin et par là même conférant à la direction générale une grande latitude d'action pour déterminer le futur de l'organisation. Les deux courants ont cependant eu tendance à se rapprocher par un affinement progressif de leurs arguments: les premiers insistant de plus en plus sur la spécificité de leur objet d'analyse (à savoir une population d'organisations), et reconnaissant progressivement la possibilité d'existence de changements intentionnels de la part des organisations ; les seconds devenant de plus en plus réceptifs aux phénomènes d'inertie présents chez certaines entreprises, se manifestant par des changements incrémentaux .

Le modèle de "métamorphose par convergence et réorientation", proposé par Tushman et Romanelli (1985), constitue un exemple des "synthèses" qui sont actuellement opérées: adaptations et changements incrémentaux se produisent sur de longues durées durant les périodes de convergence; les réorientations s'opèrent dans des périodes très courtes de changements discontinus avec des changements à la fois de stratégie, de pouvoir, de structure et de processus de contrôle produisant de nouvelles "configurations". Le leadership est présent dans les deux phases comme médiateur entre les forces internes et celles institutionnelles durant les périodes d'inertie (convergence) et entre les forces concurrentielles et technologiques durant les périodes de changements fondamentaux (réorientation). Même si ce modèle n'a pas encore reçu de validation empirique, on dispose actuellement d'un corpus important de travaux empiriques qui prennent en compte à la fois les compétences des équipes dirigeantes et les durées de fonction pour expliquer de nombreux produits organisationnels. **Ces travaux nous montrent à la fois les avantages des renouvellements des équipes ainsi que les coûts organisationnels qui leur sont associés.**

Les arguments développés en faveur du renouvellement des équipes dirigeantes abondent. Après une phase de grande vulnérabilité lors de la prise de fonction (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1988), les dirigeants sont susceptibles d'acquérir plus de pouvoir. Ils peuvent dès lors développer des stratégies d'enracinement à l'égard des entreprises qui soient contraires aux intérêts des actionnaires (Schleifer et Vishny, 1989). Des phénomènes de « groupthink », de maintien du status quo, de persistance de configuration stratégique, mais aussi de convergence stratégique apparaissent lorsque les équipes dirigeantes sont en fonction depuis de nombreuses années. (Hambrick, Geletkanycz et Fredrickson, 1993) L'évolution des entreprises provoque des besoins changeants de compétence des dirigeants. Si les compétences des équipes n'évoluent pas, ils conduisent à une insularisation de l'entreprise par rapport à l'environnement , voire peuvent mettre en péril la pérennité de l'entreprise (Miller, 1991). Enfin, même si l'évaluation de la performance des dirigeants demeure délicate, les

dirigeants sont susceptibles de rencontrer des baisses de performance ce qui justifierait leur remplacement.

Inversement, les changements de dirigeants sont déstabilisateurs pour les entreprises. Des changements sont observés au niveau de la performance (Cannella, 1995). Les nouveaux dirigeants changent d'orientations stratégiques (Wiersema et Bantel, 1993). Leur arrivée modifie le fonctionnement des équipes avec le risque de les fragmenter. Les actions entreprises par les anciens dirigeants n'ont pas forcément eu le temps de porter leurs fruits. Si les déterminants des changements des membres des équipes commencent à être cernés, il n'en est pas de même pour l'impact de ces changements sur la richesse des actionnaires.

## 2. La configuration du pouvoir.

Plusieurs acteurs sont susceptibles d'opérer un management de la compétence des équipes dirigeantes. Les membres du Conseil d'Administration en sont responsables en théorie. La spécificité du mandat de PDG dans le droit français en fait un acteur charnière, à la fois président du Conseil d'Administration et dirigeant de l'entreprise. Cette configuration n'est pas obligatoire dans le droit américain et son adoption par de nombreuses grandes sociétés américaines fait l'objet de débats sur son efficacité (Finkelstein et D'Aveni, 1994). Le Conseil d'administration peut de plus nommer sur proposition du PDG jusqu'à deux directeurs généraux pour le seconder. Ces acteurs ne siègent pas forcément au Conseil d'Administration (sinon, ils sont alors considérés comme des administrateurs internes).

Les travaux initiaux issus de la théorie positive de l'agence (Jensen et Meckling, 1976; Fama et Jensen, 1983) se sont focalisés sur les effets des **divergences intérêts entre ces acteurs**. La séparation entre propriétaires et dirigeants ne constitue qu'une forme particulière de la relation qui lie un mandant (ou principal) et un mandataire (ou agent). Cette relation est connue sous le terme de **relation d'agence**. La définition donnée par Jensen et Meckling (1976) et généralement retenue comme référence (Charreaux, 1987) est la suivante: "*Nous définissons une relation d'agence comme un contrat dans lequel une personne (ou plusieurs personnes) a recours aux services d'une autre personne pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle à l'agent*". L'existence d'un problème d'agence est associée à l'incertitude, à l'imparfaite observabilité des efforts de l'agent et aux coûts d'établissement et d'exécution des contrats (Charreaux, 1987). On peut identifier trois causes à l'origine des conflits entre les dirigeants et les actionnaires: d'abord, les efforts déployés par les dirigeants en faveur de l'entreprise, s'ils sont bénéfiques aux actionnaires comportent pour les dirigeants une désutilité (Charreaux, 1987); les dirigeants ont une partie majeure de leur patrimoine, leur capital humain investi dans l'entreprise; par conséquent, ils sont beaucoup plus sensibles à la variabilité des résultats de l'entreprise que ne le sont les actionnaires qui peuvent plus facilement se diversifier (Fama et Jensen, 1983); enfin, l'horizon des dirigeants est limité à leur présence dans l'entreprise; Par conséquent, ils vont avoir intérêt à investir dans des projets moins risqués et plus rentables à court terme. Le cas de la dualité des fonctions de PDG est le plus dangereux pour les actionnaires, car il augmente la probabilité que les dirigeants agissent à leur encontre (Fama et Jensen, 1983). Il est le signe d'une absence de séparation des fonctions de management et de contrôle, et dès lors d'une domination des dirigeants.

Même lorsque la séparation est nette, la description des différentes pressions auxquelles sont soumis les dirigeants révèle que, bien qu'elles soient nombreuses (Walsh et Seward, 1990), les dirigeants disposent apparemment de possibilités variées pour les annihiler au moins partiellement et conserver un pouvoir discrétionnaire important. Cette observation montre que **le Conseil d'Administration et les dirigeants peuvent avoir simultanément du pouvoir** (Mizruchi, 1983; Kimberly et Zajac, 1991; Pearce et Zahra, 1991). Les déterminants d'un pouvoir élevé des Conseils d'administration sont d'une part, la proportion d'administrateurs externes, indépendants des activités de l'entreprise et n'ayant pas de liens familiaux et professionnels avec les dirigeants et d'autre part, la proportion d'actions détenues par les administrateurs externes (Finkelstein et D'Aveni, 1994; Pearce et Zahra, 1991). Cette deuxième caractéristique fait référence à un autre problème d'agence, cette fois entre actionnaires et administrateurs: dans la mesure où les administrateurs ne détiennent pas eux-mêmes des actions de l'entreprise, ils sont susceptibles, comme les dirigeants, d'avoir des intérêts personnels et de manquer de vigilance. La société par actions à actionnariat diffus, dont les dirigeants ne détiennent aucune part significative du capital, est une espèce rare en France (Charreaux, 1987). Les manoeuvres opérées par des dirigeants sur les membres des Conseils d'Administration ont fait l'objet de nombreux travaux (Charreaux et Pitol-Belin, 1991; Singh et Harianto, 1989; Lorsch et McIver, 1989). Ces manoeuvres passent par la nomination d'administrateurs externes "inféodés", la manipulation des informations données au Conseil d'Administration et la poursuite de manoeuvres stratégiques qui remanient la composition du capital de l'entreprise.

Le débat initié par Berle et Means (1932) sur l'efficacité de la séparation des fonctions de propriété et de direction demeure pour certains chercheurs encore d'actualité. Les travaux récents issus de la théorie positive de l'agence ont heureusement renouvelé cette question. Castanias et Helfat (1992) considère que l'objectif des dirigeants consiste à créer des rentes. Les dirigeants utilisent leurs compétences particulières pour mettre en oeuvre la stratégie la plus apte à favoriser la création de rentes. Ils choisissent les stratégies qui leur permettent simultanément de maximiser la richesse des actionnaires et les rentes manageriales. Il n'en reste pas moins que les débats actuels portent principalement sur l'efficacité des nombreux systèmes de contrôle qui interviendraient pour contraindre les dirigeants à gérer conformément aux intérêts des actionnaires (Jensen et Warner, 1988; Walsh et Seward, 1990).

Cette formulation doit être remise en cause (Charreaux, 1992). En effet, l'enracinement des dirigeants fait référence au comportement attribué au dirigeant qui cherche à maximiser la valeur des investissements dont le caractère spécifique dépend de sa présence à la tête de l'entreprise (Schleifer et Vishny, 1989). Or, paradoxalement, comme le suggère Charreaux (1992), **la lutte contre l'enracinement des dirigeants peut comporter des effets pervers en réduisant l'investissement spécifique dans ce qu'il a de positif**. Cette proposition n'a pour le moment pas fait l'objet d'investigation empirique (Cannella, 1995). On peut cependant raisonnablement penser que le dirigeant qui tente de "s'enraciner" aura tout intérêt à prendre en charge le management de son équipe dirigeante. De même, certains travaux peuvent être réinterprétés dans cette perspective: l'élimination des successeurs potentiels (Boeker, 1992) contribue au renouvellement des équipes et à moins grande représentation des dirigeants au Conseil d'Administration (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1988). Le changement de dirigeant s'accompagne souvent d'une modification globale de l'équipe dirigeante et d'une réorientation stratégique (Wiersema et Bantel, 1993): elle peut témoigner de la collusion

existant entre le précédent dirigeant et les cadres dirigeants, mais aussi des savoir-faire de certains dirigeants dans la constitution d'une équipe dirigeante (Gabarro, 1987). De même, les nominations d'administrateurs externes par les dirigeants accroissent certainement leur pouvoir sur le Conseil d'Administration (Mizruchi, 1983) mais contribuent dans le même temps à renouveler la composition du Conseil et sa conception du contrôle (Baysinger et Hoskisson, 1990). Ces administrateurs ne sont pas forcément totalement inféodés aux dirigeants, de par leurs intérêts personnels en terme de réputation (Fama, 1980) mais aussi parce que les dirigeants peuvent souhaiter un Conseil "fort" (Pearce et Zahra, 1991).

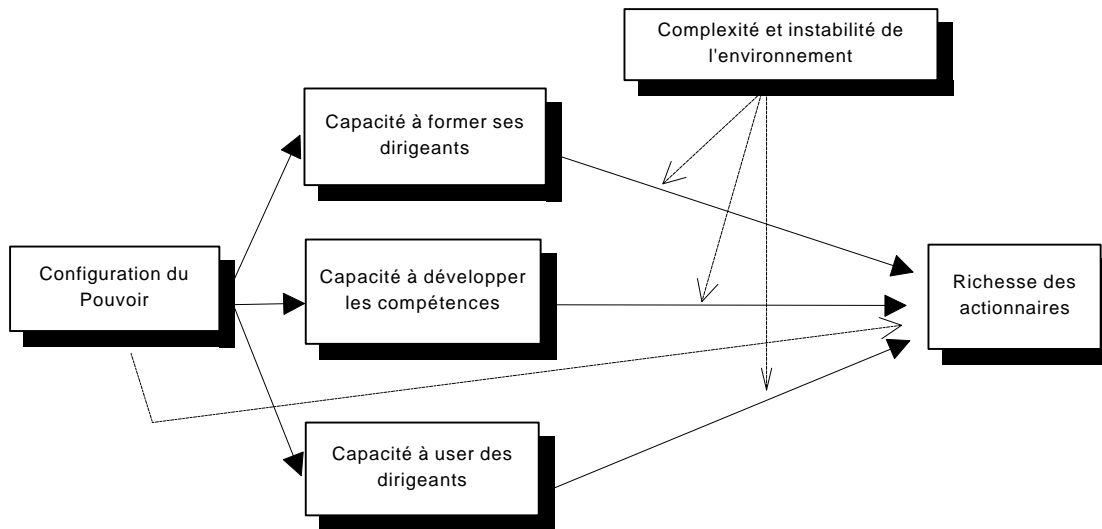
Comme le suggèrent Zajac et Westphal (1994), le consensus qui émane de certaines recherches et discours publics concernant la rémunération et le mode de contrôle des dirigeants par le Conseil d'Administration doit être remis en cause par de nouvelles recherches sur les impacts de la configuration du pouvoir au sommet des entreprises. Les mécanismes disciplinaires ont par exemple un coût et d'autres travaux indiquent qu'ils sont parfois substituables (Rediker et Seth, 1995). Les deux hypothèses suivantes ont pour objectif de tester ces propositions directement sur la richesse des actionnaires. L'influence indirecte de la configuration du pouvoir fait l'objet des développements suivants.

Hypothèse 1: Plus le pouvoir du Conseil d'Administration est élevé, plus la richesse des actionnaires est importante.

Hypothèse 2: Plus le pouvoir du PDG est élevé, moins la richesse des actionnaires est importante.

### **3. Le management des compétences des équipes dirigeantes.**

Le management des compétences passe par la maîtrise de la capacité à former ses propres dirigeants et PDG, la capacité à faire évoluer les compétences de l'équipe et la capacité à utiliser au mieux les dirigeants. Les développements suivants ont pour objectif de présenter le modèle théorique et les hypothèses concernant les relations entre les concepts.



### 3.1. La capacité à former ses propres dirigeants et PDG.

L'étude des carrières des dirigeants des deux cent plus grandes entreprises françaises montre que le passage par la haute fonction publique ou la détention de capital sont les deux attributs les plus déterminants pour l'accès au poste de PDG (Bauer et Bertin-Mourot, 1987). Les problèmes rencontrés lors de l'entrée en fonction des dirigeants qui ne sont pas issus de l'entreprise (Gabarro, 1987) confirment les hypothèses de spécialisation des dirigeants et de la délicate transferrabilité d'une entreprise à l'autre de leur savoir-faire. Comme le suggèrent Hambrick et Fukutomi (1991), chaque dirigeant dispose d'un répertoire limité de savoir-faire acquis lors de ses expériences antérieures. Il s'agit avant tout de savoirs tacites (Elliasson, 1990). Leur caractéristique est d'être inséparablement lié à leur détenteur dans la mesure où ils sont difficilement communicables. La théorie du capital humain (Becker, 1964) suggère que les compétences managériales consistent en une hiérarchie de savoir-faire ayant différents degrés de transferrabilité entre firmes. On distingue ainsi les savoir-faire liés à une entreprise qui sont non-utilisables dans une autre entreprise; ceux liés à une industrie, transférables d'une entreprise à l'autre au sein de cette industrie; enfin, les savoir-faire génériques transférables à toutes les entreprises et industries. En soi, la détention de savoir-faire génériques ne suffit pas pour assumer la direction d'une entreprise (Castanias et Helfat, 1992).

La prise en charge de la formation des dirigeants en interne requiert une démarche volontaire d'exposition des acteurs à des métiers variés de l'entreprise, à des responsabilités fonctionnelles et opérationnelles, ainsi qu'une gradation dans l'exercice de ces responsabilités. La littérature en gestion des ressources humaines montre qu'il existe deux archétypes d'orientation des entreprises à l'égard du management des carrières (Kerr et Jackofsky, 1989). La première consiste à acheter ("*buy orientation*") les compétences requises sur le marché des dirigeants. Les dirigeants sont "achetés" en fonction de besoins précis de la part des entreprises. Cette formulation rejoint les préoccupations de chercheurs comme Gupta (1988) qui préconise le choix de certains dirigeants pour mettre en oeuvre des stratégies spécifiques. Les moyens incitatifs se basent avant tout sur des indicateurs liés à la performance. La seconde consiste à créer un marché des dirigeants en interne ("*make orientation*", en développant



progressivement les compétences des individus sélectionnés. Ces individus disposent ainsi des savoir-faire spécifiques à l'entreprise et l'entreprise ne se trouve jamais désemparée en cas de départ de certains de ses dirigeants. Chacune de ces orientations a des avantages et des limites (Kerr et Jackofsky, 1989) dans la mesure où l'horizon temporel et la conception de la nature des mandats sont différents.

Elliasson (1990) suggère que la formation interne des dirigeants est plus bénéfique pour les actionnaires, à la fois parce qu'elle permet d'acquérir les savoir-faire tacites de l'entreprise, et qu'elle réduit l'asymétrie d'information entre les actionnaires et les dirigeants. Plus fondamentalement, en développant les arguments de Elliasson, on peut considérer que les dirigeants prennent en compte les intérêts des actionnaires dans leur choix stratégique mais aussi ceux d'autres parties prenantes ("stakeholders") de l'entreprise comme les salariés et les fournisseurs, qui contribuent chacun aussi à la création de richesse pour l'entreprise (Cannella, 1995). En quelque sorte, ils seraient les intermédiaires entre les actionnaires et ces parties prenantes. Les dirigeants issus de l'entreprise sont susceptibles d'avoir établis des contrats implicites avec ces parties prenantes au fil de leur progression au sein de l'entreprise. Leur accession à la direction pousse les parties prenantes à maintenir un investissement dans l'établissement de relations spécifiques avec l'entreprise, soit en se formant aux savoir-faire spécifiques de l'entreprise pour les salariés, soit en aménageant les produits délivrés à l'entreprise pour les fournisseurs dans la mesure où la relation peut s'inscrire dans une perspective temporelle longue. L'arrivée de dirigeants externes à la direction remet en cause ces contrats implicites et contribue à une dégradation de la création de richesse pour les actionnaires (Schleifer et Summers, 1988).

Hypothèse 3: Plus les dirigeants sont formés au sein de l'entreprise, plus la richesse des actionnaires est importante.

### 3.2.La capacité à faire évoluer les compétences de l'équipe dirigeante.

La complexité des tâches manageriales à maîtriser dans les grandes entreprises fait qu'elles sont prises en charge par plusieurs acteurs. La définition des contours de cette « équipe » d'acteurs demeure encore largement le fruit d'opportunités méthodologiques même si une acceptation semble s'imposer (Vancil, 1987). Le profil de l'équipe dirigeante permet, plus que le profil du dirigeant seul, de comprendre de nombreux produits organisationnels (Wiersema et Bantel, 1993).

Les répertoires des dirigeants influent sur le degré de formalisation de la planification stratégique, sur le degré d'innovation de l'entreprise, sur les orientations stratégiques et sur la performance. La deuxième hypothèse est que les dirigeants continuent d'utiliser les savoir-faire acquis lors de passages fonctionnels dans l'exercice de leur fonction (Hambrick et Mason, 1984) de manière à générer des rentes manageriales (Castanias et Helfat, 1992).

Une équipe dirigeante dispose ainsi de plusieurs ressources en terme de compétence. Leur détention ne suffit pas dans la mesure où le fonctionnement des groupes ne capitalise pas forcément sur les compétences individuelles de ses membres. Les recherches sur les fonctionnement des groupes réduits fournissent une grille de lecture limitée des processus à l'oeuvre au sein des équipes dirigeantes (Wiersama et Bantel, 1992). Les résultats de

Bourgeois et Eisenhardt (1988) montrent que dans un environnement turbulent, plus le PDG consulte les membres de l'équipe, plus les décisions fonctionnelles sont prises par les dirigeants fonctionnels et plus la performance des entreprises est élevée. Le rôle de la consultation sous l'angle du consensus sur les moyens ou les fins (Priem, 1990) ou sur la structuration de l'équipe pour traiter les informations ont de plus été mis en évidence.

La direction générale d'une grande entreprise ne saurait être assumée par un seul acteur. De nombreuses compétences sont requises dans son exercice. Leur seule détention ne suffit pas, encore faut-il savoir les mettre en valeur par un fonctionnement d'équipe; de plus, le mix des compétences requises évolue avec le temps et peut requérir un changement de taille de l'équipe (Hambrick, 1987). Il s'agit dès lors de le faire évoluer par une rotation des membres par le biais des licenciements, promotions, recrutements externes mais aussi par la formation interne (Kerr et Jackofsky, 1989). La capacité à faire évoluer les compétences des équipes est importante pour les entreprises.

Hypothèse 4: Plus les compétences des équipes dirigeantes sont diversifiées, plus la richesse des actionnaires est importante.

Hypothèse 5: Plus le pouvoir est réparti au sein des équipes dirigeantes, plus la richesse des actionnaires est importante.

### 3.3.La capacité à savoir utiliser au mieux les dirigeants.

L'observation des activités des dirigeants montre que ceux-ci sont **proactifs dans la définition de leur champ d'action** par rapport aux multiples contraintes qui pèsent sur eux. Hales (1986) considère que le fil conducteur des activités des dirigeants est qu'ils essaient de changer le contenu de leur activité dans le but de les rendre moins réactifs et dépendants des demandes des autres. Leur objectif est d'être libre dans la définition de leurs tâches, de leur choix d'allocation de temps et source des initiatives au sein de l'organisation. Cette proactivité dans le choix des activités rend toute évaluation de la performance des dirigeants périlleuse (Eisenhardt, 1985). Cette préoccupation se retrouve dans les travaux issus de la théorie positive de l'agence qui insistent sur l'asymétrie d'information qui existe entre les différents partenaires de l'entreprise (y compris les actionnaires) et les dirigeants (Fama, 1980; Fama et Jensen, 1983).

Les dirigeants font aussi preuve de **proactivité dans la gestion de leur carrière**, qui peut être observable dans leurs actions quotidiennes mais aussi dans la gestion de leur réputation. Le départ des dirigeants ne correspond pas forcément à une révocation (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1988): certains dirigeants quittent une entreprise pour prendre la direction d'une autre. Il s'agit aussi dès lors pour les entreprises de **savoir retenir les dirigeants performants**. Certains accidents de carrière peuvent néanmoins survenir et la "mise à la retraite" est toujours difficilement vécue. Une littérature abondante traite des moyens incitatifs financiers disponibles pour aligner les dirigeants sur les intérêts des actionnaires (Jensen et Warner, 1988) sans pour autant prendre en compte le coût de ces mécanismes (Zajac et Westphal, 1994). Il est vraisemblable que ces moyens peuvent dans certains cas produire des effets inverses en terme de motivation de ceux escomptés. De plus, comme le suggèrent Ungson et Steers (1988), les moyens financiers ne sont pas les seuls susceptibles d'attirer les dirigeants.

Les démissions des dirigeants des entreprises acquises témoignent de l'intérêt des dirigeants pour un statut social privilégié.

Les entreprises ont une "**consommation**" de **PDG et de dirigeants** susceptibles d'être variables mais d'influer sur la richesse des actionnaires. Or, plusieurs travaux ont mis en évidence l'incidence de la durée des fonctions des dirigeants sur certains produits organisationnels. D'une part, plus la durée des fonctions est importante, plus les dirigeants sont susceptibles de rencontrer des baisses de performance (Hambrick et Fukotomi, 1991) à l'instar des autres acteurs. De même, elle est susceptible d'entraîner une insularisation de l'entreprise par rapport à son environnement (Miller, 1991) et d'engager les entreprises dans des orientations stratégiques persistences et conformes à celles de l'industrie considérée (Tushman et Romanelli, 1985). Inversement, les actions entreprises par les dirigeants ayant eu une faible durée de fonction n'ont pas forcément eu le temps de porter leurs fruits Le travail de Gabarro (1987) sur les actions menées lors de l'entrée en fonction des dirigeants, met en évidence l'importance du phénomène temporel. Ce n'est en moyenne qu'après deux ans de fonction que les dirigeants s'engagent dans des actions de consolidation de leurs premiers efforts et ces actions peuvent durer encore plus d'un an. Le départ de dirigeants ayant moins de quatre-cinq ans d'exercice est néfaste pour les entreprises (Hambrick et Fukutomi, 1991) dans le sens où il traduit soit un choix erroné dans leur sélection ou une incapacité de l'entreprise à savoir les retenir.

Hypothèse 6: La consommation de dirigeants a une influence successivement croissante puis décroissante sur la richesse des actionnaires.

#### **4. L'influence indirecte de l'environnement.**

Les différences de performance observées entre les secteurs industriels suggèrent que certaines caractéristiques de l'environnement vont influencer sur le degré de maîtrise du management des compétences des dirigeants des entreprises et sur la richesse des actionnaires. De nombreux travaux en management stratégique ont mise en évidence l'influence de l'environnement sur l'entreprise. Un des rôles dévolus à la direction générale est d'analyser les évolutions de l'environnement de l'entreprise et de choisir les moyens de s'y insérer au mieux. Les membres des équipes analysent différemment leur environnement, leurs concurrents ainsi que les avantages concurrentiels de leur entreprise. L'environnement a un rôle modérateur sur la latitude d'action des dirigeants.

Plusieurs travaux ont mis en évidence l'influence de deux dimensions de l'environnement : sa **complexité** et son **instabilité**. La complexité de l'environnement dépend de l'hétérogénéité et du nombre de facteurs qu'il faut considérer pour prendre des décisions stratégiques. La difficulté des tâches manageriales s'accroît et requiert des processus de traitement des informations plus sophistiqués. Plus l'environnement est complexe, plus le nombre des différentes parties prenantes de l'entreprise ont des objectifs divergents. La connaissance de ces parties prenantes constitue un facteur-clé. La formation en interne des dirigeants les familiarise avec les parties prenantes (Cannella, 1995). Les compétences de l'équipe doivent être diversifiées pour saisir cet environnement, et le pouvoir réparti entre les membres (Bourgeois et Eisenhardt, 1988). Le temps nécessaire à l'appréhension d'un environnement complexe est plus important: le départ de dirigeant ayant moins de quatre-cinq ans d'exercice

est encore plus néfaste pour l'entreprise (Gabarro, 1987). Le taux de départ est plus important suite à des problèmes de cohésion et d'intégration dans l'équipe (Wiersema et Bantel, 1993).

Hypothèse 7: Plus l'environnement est complexe, plus les relations précédentes (Hypothèses 3, 4, 5, 6) sont fortes.

La deuxième dimension, l'instabilité, fait référence au taux de changement de facteurs environnementaux pertinents pour la prise de décision stratégique. Les dirigeants doivent continuellement, dans un environnement instable, remettre en question leurs schémas de référence. Cet exercice demande des efforts constants de vigilance dans la mesure où les connaissances et les savoir-faire acquis peuvent être rapidement périmés. Les dirigeants issus de l'extérieur peuvent plus facilement prendre la direction d'une entreprise qui se trouve dans un environnement instable; les compétences à développer en interne sont moins prévisibles et moins diversifiées. Le pouvoir est plus centralisé dans les mains du PDG. Enfin, une forte instabilité de l'environnement est associée à un turnover élevé des dirigeants.

Hypothèse 8: Plus l'environnement est instable, moins les relations précédentes (Hypothèses 3, 4, 5, 6) sont fortes.

## **5. L'influence de la configuration du pouvoir sur le management des compétences de l'équipe.**

### 5.1.L'influence de la configuration du pouvoir sur la capacité à former ses dirigeants.

Une des tâches essentielles du Conseil d'Administration est la sélection et la révocation des dirigeants (Charreaux et Pitol-Belin, 1991). La complexité des tâches de direction dans les grandes entreprises requiert la détention de trois types de savoir-faire managériaux (Becker, 1964). Le temps passé à sélectionner un candidat extérieur et ainsi que le temps d'acquisition des savoir-faire spécifique à l'entreprise par le nouveau dirigeant issu de l'extérieur (Gabarro, 1987) représente un coût pour les actionnaires. Les exigences en terme de rémunération sont plus élevées pour les dirigeants recrutés à l'extérieur de l'entreprise. De plus, cette sélection présente un risque important, la situation d'asymétrie d'information entre les actionnaires et les dirigeants étant encore plus forte lorsque les dirigeants sont extérieurs à l'entreprise (Elliasson, 1990): les membres des Conseils d'Administration disposent de plus d'information sur les membres de leur entreprise et ceux-ci peuvent donner une représentation biaisée de leur compétence (Eisenhardt, 1989). De plus, le marché des dirigeants peut être étroit dans certains secteurs et les successeurs potentiels peuvent être rares (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1991). Les entreprises performantes sur une longue période ont peu recours aux dirigeants extérieurs. La mise en place d'un système de sélection et de formation des futurs dirigeants permet en partie de palier à ces problèmes (Elliasson, 1990; Bauer et Bertin-Mourot, 1987).

Hypothèse 9: Plus le pouvoir du conseil d'administration est élevé, plus les dirigeants sont formés au sein de l'entreprise.

Dans la mesure où le PDG cherche à maximiser la valeur des investissements dont le caractère spécifique dépend de sa présence à la tête de l'entreprise (Schleifer et Vishny, 1989), il a intérêt à établir des contrats implicites avec les membres les plus performants de

l'entreprise (Charreaux, 1992). Cet intérêt a cependant une limite, dans la mesure où l'exposition de ces membres auprès des membres du Conseil d'Administration permet à ces derniers de disposer de successeurs éventuels au PDG (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1988). Les PDG ont de plus tendance à éliminer les dirigeants qui risquent de prendre leur place (Boeker, 1992).

Hypothèse 10: Plus le pouvoir du PDG est élevé, moins la relation précédente (Hypothèse 9) est forte.

### 5.2.L'influence de la configuration du pouvoir sur la capacité à développer les compétences.

Les équipes dirigeantes peuvent être différenciées selon les ressources disponibles et selon la répartition du pouvoir au sein de l'équipe (Finkelstein, 1992). Le Conseil d'Administration peut agir sur ces deux dimensions. La diffusion du pouvoir permet aux différents dirigeants d'influer sur les manoeuvres stratégiques poursuivies (Bourgeois et Eisenhardt, 1988). Elle crée des contrepouvoirs à l'action du PDG et agit ainsi comme mécanisme disciplinaire (Fama, 1980; Fama et Jensen, 1983). Le Conseil d'Administration dispose ainsi d'un observatoire privilégié des successeurs potentiels au PDG (Fredrickson, Hambrick et Baurim, 1988).

Hypothèse 11: Plus le pouvoir du Conseil d'Administration est élevé, plus le pouvoir est partagé au sein de l'équipe dirigeante.

La direction générale requiert de nombreuses compétences qu'un seul individu ne peut difficilement détenir (Elliasson, 1990). Les compétences requises sont difficiles à cerner à fortiori (Kerr et Jackofsky, 1989), les membres du Conseil d'Administration étant cependant les mieux placés pour les prévoir (Baysinger et Hoskisson, 1990).

Hypothèse 12: Plus le pouvoir du Conseil d'Administration est élevé, plus les compétences de l'équipe dirigeante sont diversifiées.

Les dirigeants font cependant preuve de savoir-faire dans la constitution d'une équipe dirigeante (Gabarro, 1987; Hambrick, 1987). La recherche de rentes manageriales les pousse à s'entourer des dirigeants compétents (Castanias et Helfat, 1992). Mais ils ne sont pas les mieux placés pour désigner leur successeur parce qu'ils valorisent les profils similaires au leur.

Hypothèse 13: Plus le pouvoir du PDG est élevé, moins la relation précédente (Hypothèse 12) est forte.

### 5.3.L'influence de la configuration du pouvoir sur la capacité à user des dirigeants.

Le départ de dirigeants ayant moins de quatre-cinq ans d'exercice est néfaste pour les entreprises (Hambrick et Fukutomi, 1991) dans le sens où il traduit soit un choix erroné dans leur sélection, soit une incapacité de l'entreprise à savoir les retenir. De même, des durées de fonction trop longues conduisent à une insularisation par rapport à l'environnement (Miller, 1991) et peuvent mettre en péril la pérennité de l'entreprise. Le Conseil d'administration doit à

la fois veiller au renouvellement des équipes pour éviter les phénomènes d'inertie et assurer une stabilité de la Direction Générale pour ne pas occasionner de perturbations trop importantes. Une consommation de dirigeants optimale tient compte de ces deux processus.

Hypothèse 14: Plus le pouvoir du Conseil d'Administration est élevé, plus la consommation de dirigeants est optimale.

Plus le PDG sera enraciné, plus les membres de l'équipe dirigeante sont susceptibles de changer pour deux raisons: par ambition personnelle (proactivité dans leur carrière) et par révocation par le PDG (Boeker, 1992). L'entrée en fonction d'un PDG occasionne de plus le remaniement de l'équipe dirigeante (Gabarro, 1987).

Hypothèse 15: Plus le pouvoir du PDG est élevé, plus la consommation de dirigeants s'écarte de l'optimum.

#### 5.4.L'influence de la stabilité de la configuration du pouvoir.

Les configurations du pouvoir évoluent avec le temps sous l'effet de nombreux acteurs (Bauer et Bertin-Mourot, 1987). Les membres du Conseil d'Administration peuvent être remaniés sous l'action des actionnaires minoritaires, des PDG ou suite à un changement d'actionnaires (Cannella, 1995). La lutte contre l'enracinement des dirigeants passe en dernier recours par leur révocation. Cette éviction traduit un échec dans la maîtrise de l'évolution des dirigeants.

Hypothèse 16: Plus la configuration du pouvoir est stable dans le temps, plus les relations précédente sont fortes.

### **6. Protocole de recherche.**

La démarche méthodologique retenue se décline en deux phases. La première phase a pour objectif de traiter un échantillon relativement restreint de grandes entreprises françaises.(50). Le mode de recueil des données est double : d'une part, par l'envoi de questionnaires auprès des P.D.G. de ces entreprises et d'autre part, par un recueil de données issues de plusieurs bases de données. Les données collectées par questionnaire visent à connaître les contours de l'équipe dirigeante, les changements de dirigeants, le parcours professionnel de ses membres, la compétence dominante de chacun des membres ainsi que les caractéristiques perçues de l'environnement. Les bases de données utilisées permettent de connaître les caractéristiques des membres des conseils d'administration, le parcours professionnel des dirigeants, les caractéristiques de l'environnement ainsi que des indicateurs financiers de performance. La confrontation des données obtenues par ses deux sources devrait permettre d'étendre la démarche à un échantillon plus important de grandes entreprises françaises (500), notamment en mettant en évidence l'éventuelle pertinence des bases de données utilisées qui dispenserait d'un recours aux questionnaires.

Plusieurs remarques peuvent être faites quant à l'opérationnalisation des concepts mobilisés dans le cadre théorique :

### L'équipe dirigeante

La définition des contours de cette « équipe » d'acteurs, dans de nombreux travaux, demeure encore largement le fruit d'opportunismes méthodologiques. Le second handicap qu'il convient de surmonter tient à l'origine américaine des recherches menées sur les équipes dirigeantes. Le contour ici retenu est celui du niveau hiérarchique immédiatement inférieur au P.D.G. de l'entreprise dans la lignée des travaux de Vancil (1987). Les réponses spontanées données par les P.D.G. quant à leurs équipes devraient permettre de tenir compte éventuellement de spécificités françaises.

### La Compétence des équipes.

Les répertoires des dirigeants sont le plus souvent approximés par la formation académique et l'expérience fonctionnelle dominante des dirigeants, même si ceux-ci ont le plus souvent eu plusieurs expériences fonctionnelles. L'hypothèse sous-jacente, qui a reçue plusieurs validations, est que le management de la production et des opérations, des ventes et du marketing, des opérations financières et comptables, des opérations légales ainsi que le management d'un centre d'activité ("general management") requièrent chacun des savoir-faire différents. Certains auteurs proposent une segmentation encore plus fine incluant par exemple le management de la recherche et du développement (Michel et Hambrick, 1992), ou considèrent par exemple que les savoir-faire nécessaires au management des opérations financières et des opérations comptables sont différents. Ces derniers développements sont ici retenus quant à la compétence d'un dirigeant. Les données relatives au parcours professionnel du dirigeant permettent de savoir si une entreprise a pris en charge la formation de ce dirigeant ou si cette formation a été aussi effectuée par d'autres entreprises.

### La configuration du pouvoir

La configuration du pouvoir au sommet d'une entreprise est ici considérée comme la répartition du pouvoir entre les membres du conseil d'administration et le PDG mais aussi comme la répartition du pouvoir au sein de l'équipe dirigeante. Les déterminants d'un pouvoir élevé des Conseils d'administration sont d'une part, la proportion d'administrateurs externes, indépendants des activités de l'entreprise et n'ayant pas de liens familiaux et professionnels avec les dirigeants et d'autre part, la proportion d'actions détenues par les administrateurs externes (Finkelstein et D'Aveni, 1994; Pearce et Zahra, 1991). Les déterminants d'un pouvoir élevé du P.D.G. sont sa durée de fonction (si elle est supérieure à celle des membres du conseil), sa détention de capital de l'entreprise. La répartition du pouvoir au sein de l'équipe dirigeante est appréhendée à partir des variables utilisées par Finkelstein (1992).

### L'environnement et la richesse des actionnaires.

Les deux dimensions de l'environnement appréhendées sont: sa complexité et son instabilité. L'opérationnalisation utilisée par Wiersema et Bantel (1993) est reprise. L'opérationnalisation du concept de richesse des actionnaires reprend la proposition de Chakravarthy (1986) qui se décline en cinq indicateurs.

## **7. Conclusion.**

Le cadre théorique est élaboré sur les récents travaux issus de la théorie positive de l'agence et de la théorie de l'échelon supérieur. Les différences de création de richesse

observées entre les firmes proviennent d'une maîtrise variable du management des compétences des équipes dirigeantes. La configuration du pouvoir entre le Conseil d'Administration et le P.D.G. influe sur ce management. Sa maîtrise passe par la formation en interne des P.D.G. et des dirigeants, le développement des compétences des équipes et par une utilisation temporelle judicieuse des dirigeants. La complexité et l'instabilité de l'environnement sont susceptibles de modérer ces relations.

Les résultats de cette recherche devraient permettre d'éclairer les débats actuels sur le rôle du Conseil d'Administration des grandes entreprises françaises. De plus, les effets des processus de détection et de socialisation des élites dirigeantes françaises sur la création de richesse pour les actionnaires seront mis en évidence.



## BIBLIOGRAPHIE.

- BAUER, M., ET BERTIN-MOUROT, B., "*Les 200 en France et en Allemagne: Deux Modèles Contrastés de détection-sélection-formation de dirigeants de grandes entreprises*"; CNRS et Heidrick et Struggles, 1987.
- BAYSINGER, B.D., ET HOSKISSON, R.E., "The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy"; *Academy of Management Review*, Vol 15, N°1, 1990.
- BECKER, D., *Human Capital*; Columbia University Press, 1964.
- BERLE, A.A., ET MEANS, G.C., *The Modern Corporation and Private Property*; Macmillan, 1932.
- BOEKER, W., "Power and Managerial Dismissal: Scapegoating at the Top"; *Administrative Science Quarterly*, 1992.
- BOEKER, W., ET GOODSTEIN, J., "Performance and Successor Choice: the Moderating Effect of Governance and Ownership"; *Academy of Management Journal*, Vol 26, N°1, 1991.
- BOURGEOIS, L.J., ET EISENHARDT, K.M., « Politics of Strategic Decision Making in High-velocity Environments : Towards a Midrange Theory », *Academy of Management Journal*, Vol 31, N°4, 1988.
- CANNELLA, A.A., "Executives and Shareholders: a Shift in the Relationship"; *Human Resource Management*, Spring, 1995.
- CASTANIAS, R.P. ET HELFAT, C.E., "Managerial and Windfall Rents in the Market for Corporate Control"; *Journal of Economic Behavior and Organization*, 18, 1992.
- CHAKRAVARTHY, B.S., « Measuring Strategic Performance », *Strategic Management Journal*, Vol 7, 1986.
- CHARREAUX, G., "*La théorie positive de l'agence: une synthèse de la littérature*", dans "De Nouvelles Théories pour Gérer l'Entreprise"; *Economica*, 1987.
- CHARREAUX, G., "*Mode de Contrôle des dirigeants et Performance des Firmes*"; IME Université de Dijon; Cahiers de Recherche 9206, 1992.
- CHARREAUX, G. ET PITOL-BELIN, J.P., *Le Conseil d'administration*. Vuibert Gestion. 1990.
- DONALDSON, G. ET LORSCH, J., *Decision Making at the Top: the Shaping of Strategic Direction*. Basic Books, 1983.
- EISENHARDT, K.M., "Agency Theory: an Assesment and Review"; *Academy of Management review*, 14, 1989.
- ELIASSON, G., "The Firm as a Competent Team"; *Journal of Economic Behavior and Organization*, 13, 1990.
- FAMA, E.F., "Agency Problems and the Theory of the Firm"; *Journal of Political Economy*, Vol 88, N°2, 1980.
- FAMA, E.F. ET JENSEN, M.C., "Separation of Ownership and Control"; *Journal of Law and Economics*, Vol XXVI, 1983.
- FINKELSTEIN, S., "Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement and Validation"; *Academy of Management Journal*; Vol 35 N°3, 1992.
- FINKELSTEIN, S., ET D'AVENI, R.A., "CEO Duality as a Double-Edged Sword: How Boards of Directors Balance Entrenchment Avoidance and Unity of Command"; *Academy of Management Journal*, Vol 37, N°5, 1994.

FREDRICKSON, J., HAMBRICK, D.C., ET BAURIM, S., "A Model of CEO Dismissal"; *Academy of Management Review*, Vol 13, 1988.

GABARRO, J., *The Dynamics of Taking Charge*. Harward Business School Press. 1987.

GUPTA, A.K., "Contingency Perspectives on Strategic Leadership: Current Knowledge and Future Research Directions" dans HAMBRICK, D.C., "The Executive Effect: Concepts and Methods for Studying Top Managers"; Jai Press, 1988.

HALES, P., « What Do Managers Do ? A Critical Review of the Evidence », *Journal of Management Studies*, 23, 1, 1986.

HAMBRICK, D.C. ET FINKELSTEIN, S., "The Effects of Ownership Structure on Conditions at the Top: the Case of CEO Pay Raises"; *Strategic Management Journal*, Vol 16, 1995.

HAMBRICK, D.C., ET FUKUTOMI, J., « The Seasons of a CEO's Tenure », *Academy of Management Review*, Vol 16, N°4, 1991.

HAMBRICK, D.C. ET MASON, P.A., "Upper Echelons: the Organization as a Reflection of its Top Managers"; *Academy of Management Review*; Vol 9 N°2, 1984.

HAMBRICK, D.C., "The Top Management Team: Key to Strategic Success"; *California Management Review*; Fall, 1987.

HILL, C.W.L., ET JONES, T.M., "Stakeholder-Agency Theory"; *Journal of Management Studies*; Vol 29, N°2, 1992.

JENSEN, M.C. ET MECKLING, W.H., "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure"; *Journal of Financial Economics*, n°4, 1976.

JENSEN, M.C. ET WARNER, J.B., "The Distribution of Power among Corporate Managers, Shareholders and Directors"; *Journal of Financial Economics*, 20, 1988.

KERR, J., ET JACKOFSKY, D., "Aligning Managers with Strategies: Management Development versus selection"; *Strategic Management Journal*, Vol 10, 1989.

KIMBERLY, J., ET ZAJAC, E.J., "The Dynamics of CEO/Board Relationships", dans HAMBRICK, D.C., *The Executive Effect: Concepts and Methods for Studying Top Managers*; Jai Press, 1988.

LORSCH, J. ET MCIVER, *Pawns and Potentates: the Reality of America's Corporate Boards*. Harward Business School Press, 1989.

MICHEL, J.G. ET HAMBRICK, D.C., "Diversification Posture and Top Management Team Characteristics"; *Academy of Management Journal*; Vol 35 N°1, 1992.

MIZRUCHI, M.S., "Who Controls Whom? An Examination of the Relation Between Management and Boards of Directors in Large American Corporations"; *Academy of Management Review*, Vol 8, N°3, 1983.

NORBURN, J., ET BIRLEY, A.D., "The Top Management Team and Corporate Performance"; *Strategic Management Journal*; Vol 9, 1988.

PEARCE II, J.A., ET ZAHRA, S.A., "The Relative Power of CEOs and Boards of Directors: Associations with Corporate Performance"; *Strategic Management Journal*; Vol 12, 1991.

PRIEM, R.L., "Top Management Team Group Factors, Consensus, and Firm Performance"; *Strategic Management Journal*; Vol 11, 1990.

RECHNER, P.L. ET DALTON, D.R., "CEO Duality and Organizational Performance: a Longitudinal Analysis"; *Strategic Management Journal*; Vol 12, 1991.

REDIKER, K.J., ET SETH, A., "Boards of Directors and Substitution Effects of Alternative Governance Mechanisms"; *Strategic Management Journal*; Vol 16, 1995.

SCHLEIFER, A. ET SUMMERS, A., "Breach of Trust in Hostile Takeovers", dans Auerbach, "Corporate Takeovers: Causes and Consequences"; University of Chicago Press, 1988.

SCHLEIFER, A. ET VISHNY, R.W., "Management Entrenchment: the Case of Manager-specific Investments"; *Journal of Financial Economics*; Vol 25, 1989.

SINGH, H., ET HARIANTO, F., "Management-Board Relationships, Takeover Risk and the Adoption of Golden Parachutes"; *Academy of Management Journal*; Vol 32, 1989.

TUSHMAN, M., ET ROMANELLI, E., "*Organization Evolution: a Metamorphosis Model of Convergence and Reorientation*", dans Cummings et Staw, "Research in Organizational Behavior, 7, 1985.

UNGSON, R.D. ET STEERS, D., «Rewarding Chief Executives Officers», dans HAMBRICK, D.C., *The Executive Effect: Concepts and Methods for Studying Top Managers*; Jai Press, 1988

VANCIL, R.F., *Passing the Baton: Managing the Process of CEO Succession*; Harward Business School Press, 1987.

WALSH, J.P., ET SEWARD, J.K., "On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms"; *Academy of Management Review*; Vol 15, N°3, 1990.

WIERSEMA, M.F., "Strategic Consequences of Executive Succession within Diversified Firms"; *Journal of Management Studies*, 29:1, 1992.

WIERSEMA, M.F. ET BANTEL, K.A., "Top Management Team Turnover as an Adaptation Mechanism: the Role of the Environment"; *Strategic Management Journal*; Vol 14, 1993.

ZAJAC, E.J., ET WESTPHAL, J.D., "The Costs and Benefits of Managerial Incentives and Monitoring in Large US Corporations: When is More not Better ?"; *Strategic Management Journal*, Vol 15, 1994.