

Influence des caractéristiques propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants sur la performance : une étude basée sur les entreprises belges

Colot Olivier, Olivier.Colot@umh.ac.be ;

assistant en comptabilité et gestion, recherche doctorale en cours sur les transmissions d'entreprises familiales.

Mpasinas Antonios, Toni.Mpasinas@umh.ac.be ;

assistant en économie et gestion de l'entreprise, recherche doctorale en cours sur la gouvernance.

Centre de Recherche Warocqué ,

Université de Mons-Hainaut

Place Warocqué n°17 , 7000 Mons, Belgique

Résumé

Le but de notre recherche est de déterminer si des caractéristiques propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants jouent un rôle dans la performance. Une enquête, réalisée auprès de 2.000 entreprises, a permis d'identifier 312 entreprises familiales et de collecter des informations les concernant. Des régressions multiples ont été mises en œuvre afin d'expliquer la performance de l'entreprise par le biais des variables des variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants. Le modèle testé, à la fois sur la rentabilité économique et sur la rentabilité financière, nous tend à confirmer une certaine forme d'enracinement des dirigeants, et ce, sur les trois années étudiées.

Mots clés : Entrepreneuriat, Gouvernance, performance, entreprise familiale

Summary

The aim of our research is to establish if the characteristics of the family firms and their manager influence the performance. In a survey of 2000 SMEs, we identified 312 family firms and collected data's about them. Multiple regressions were made in order to explain the firm performance by variables of the family firms and their manager. The model, tested at the same time on return on assets and return on equity, highlights the entrenchment of the manager during the three years tested.

Keywords : Entrepreneurship, Governance, performance, family firm

Influence des caractéristiques propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants sur la performance : une étude basée sur les entreprises belges

Introduction

Les entreprises familiales jouent un rôle considérable dans l'économie de la plupart des pays et représentent entre 50 et 90 % du PIB de toutes les économies de marché [KENYON-ROUVINIEZ & WARD, 2004]. Elles représentent la forme d'entreprise la plus répandue du secteur privé et ce, quel que soit le pays concerné [DONCKELS & FROHLICH, 1991 ; CROMIE, STEPHENSON & MONTEITH, 1995 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES & SHLEIFER, 1999 ; IFERA, 2003 ; MORCK & YEUNG, 2003 ; SRAER & THESMAR, 2004 ; KENYON-ROUVINIEZ & WARD, 2004]. Cette prévalence économique ne se retrouve pas pour autant dans la presse économique et financière ou dans les travaux académiques des chercheurs en Économie et en Gestion. Les préoccupations se focalisent surtout sur les grandes entreprises ou sur l'ensemble informel et sans réel fondement économique des PME [CABY et HIRIGOYEN, 2002].

Cependant, ce concept d'entreprise familiale n'est pas clairement défini, car il ne peut l'être à partir de formes juridiques spécifiques ou de critères de taille spécifique. Les définitions en sont donc nombreuses et hétérogènes, avec une forte intégration d'éléments qualitatifs. Cependant, sur base des résultats des enquêtes antérieures, nous pouvons conclure que les PME sont très souvent des PME familiales. Le choix des critères est arbitraire mais il ressort de l'ensemble de la littérature que les trois principaux critères qui permettent d'identifier les entreprises familiales sont le contrôle du capital par la famille, la participation active de la famille dans la gestion de l'entreprise et enfin, la transmission ou la volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante.

La gouvernance des entreprises familiales diffère fondamentalement de celle des grandes entreprises cotées en Bourse. En effet, le contrôle est entre les mains d'une ou de quelques personnes, ce qui facilite la prise de décision, réduit les coûts de la gouvernance et permet de prendre des décisions inhabituelles mais stratégiquement avantageuses. Ces avantages en matière de gouvernance peuvent donc s'avérer nettement profitables sur le plan économique.

Question de recherche

Le but de notre recherche est de déterminer l'influence de variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants sur les performances. En effet, nous pouvons nous demander quelle est l'influence de variables telles que l'âge de l'entreprise, sa taille, la participation ou non du dirigeant dans le capital de l'entreprise qu'il gère, l'âge du dirigeant, le nombre de dirigeants, le caractère majoritairement familial de la structure de l'actionnariat ou encore de la génération de l'entreprise.

Par ce papier, nous allons donc essayer de répondre à la question suivante : la combinaison de variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants permet-elle d'expliquer leur performance ? Cela nous amène à nous intéresser d'une part à la gouvernance des entreprises familiales que nous allons expliciter dans la section suivante.

1. Le développement de la théorie de l'agence

De manière naturelle, le gouvernement d'entreprise trouve son domaine de prédilection dans les entreprises du secteur privé. Cette affirmation est appuyée par le fait que celles-ci ont des objectifs relativement clairs en termes de performance (maximisation du cours de la valorisation boursière ou d'indicateurs de rentabilité). Le gouvernement d'entreprise est donc censé réguler l'action des dirigeants en vue de permettre une amélioration des niveaux de performance, et ce dans l'optique de satisfaire les attentes des principaux stakeholders. Dans une optique principalement anglo-saxonne, les principaux stakeholders sont les actionnaires qui par leurs décisions d'achat ou de vente de titres permettent, selon le cas, d'assurer la pérennité des activités de l'entreprise ou d'entraîner l'entreprise dans une spirale négative pouvant mener à plus ou moins court terme à la faillite. De manière schématique, pour les entreprises privées, la théorie de l'agence a permis de repérer les différences d'intérêt entre, d'une part, les actionnaires et, d'autre part, les dirigeants. Les actionnaires peuvent avoir une vision essentiellement à court terme de leurs rapports avec l'entreprise ; leurs objectifs étant de maximiser leurs richesses le plus rapidement possible, notamment par des plus values importantes liées à la vente d'actions et l'octroi de niveaux de dividende élevés. Cette hypothèse doit être toutefois relativisée en considérant que certains types d'actionnaires (les investisseurs institutionnels) peuvent avoir une implication à long terme avec l'entreprise et, en corollaire, ils peuvent avoir une incidence lourde sur le style de gestion de l'entreprise.

Contrairement aux actionnaires (du moins les petits porteurs), les dirigeants ont une relation contractuelle plus ou moins longue avec l'entreprise. Cette différence d'horizon temporel peut mener à des conflits (appelés conflits d'agence) : les dirigeants peuvent prendre des décisions dont les résultats éventuellement positifs ne sont repérables qu'à long terme (par exemple des opérations de fusions et acquisitions) et qui peuvent accroître leur latitude managériale. Les actionnaires peuvent préférer des décisions qui sont communément admises comme génératrices de rentabilité très rapidement (par exemple des opérations de licenciements qui permettent d'améliorer le résultat d'exploitation et, toutes choses restant égales, la performance globale de l'entreprise appréhendée au départ de son cash flow et, éventuellement, de son cours de Bourse, du moins si l'entreprise est cotée). Ces différences d'objectifs vont conduire à des procédures de contrôle, la rédaction de rapports à échéances plus ou moins rapprochées, et ce afin d'exercer une pression relativement importante sur les dirigeants et les actions qu'ils pourraient entreprendre. Ces procédures représentent des coûts supplémentaires pour les organisations, notamment des coûts de distraction, c'est-à-dire que les personnes commises au respect de ces procédures de contrôle et notamment la rédaction de ces rapports ne vont pas être en mesure d'effectuer des tâches directement liées au processus de création de valeur pour l'entreprise.

Les problèmes d'agence (et les coûts qui y sont liés) mis en évidence depuis les années 30 [BERLE et MEANS, 1932] et remis à jour dans les années 70 [JENSEN et MECKLING, 1976] ont conduit les entreprises (principalement sous la pression des actionnaires) à mettre des dispositifs de contrôle, repris sous la dénomination générale de gouvernement d'entreprise.

2. De la théorie de l'agence au Gouvernement d'entreprise

Le gouvernement d'entreprise reprend donc un ensemble d'instruments, de mécanismes censés réguler l'action des dirigeants en vue de satisfaire les intérêts des actionnaires (et, par la même occasion, réduire les coûts d'agence), du moins dans une optique résolument anglo-saxonne. De manière générale, l'effet de ces mesures de contrôle peut être plus ou moins contraignant et d'importance fortement variable en fonction d'éléments qui, dans certains cas, peuvent dépasser le cadre restreint de l'entreprise. Le principe de contingence prend à ce niveau toute son ampleur. Les mécanismes de contrôle peuvent être classés de différentes manières. Une première classification peut s'opérer selon que les mécanismes sont de type interne ou externe. Ils sont internes lorsqu'ils émanent directement de l'entreprise et de

nature externe lorsque le contrôle s'effectue par un groupe de personnes ou institutions extérieures à l'entreprise. Il s'agit de la classification relativement classique reprise par CHARREAUX [1997] dans plusieurs de ces analyses des mécanismes de gouvernance.

Dans les mécanismes internes, on retrouve, premièrement, la surveillance exercée sur les dirigeants par les personnes qui lui sont subordonnées. A ce niveau, on peut se référer au principe de Peter qui postule qu'une personne, au sein d'une organisation pyramidale, peut monter jusqu'à son niveau d'incompétence. L'idée est que si le dirigeant n'est pas suffisamment compétent, des personnes situées plus bas au sein de l'organisation vont avoir tendance à remettre en question la position du dirigeant au sein de l'entreprise. Ce raisonnement peut paraître relativement simpliste dans la mesure où les dirigeants peuvent également favoriser la réalisation de contrats implicites, et ce en créant une structure organisationnelle (notamment par un alourdissement de l'organisation) qui permet de satisfaire les attentes des individus au sein des organisations. Les objectifs des individus peuvent alors converger en donnant la possibilité aux subalternes d'assurer un certain carriérisme interne susceptible d'inhiber les critiques qui pourraient être adressées aux dirigeants.

Deuxièmement, le Conseil d'Administration est censé contrôler les actions prises par les dirigeants. A priori, on peut penser que ce Conseil possède une vision objective et critique de ce qui est entrepris par la management de l'entreprise. Son rôle est cependant soumis à des critiques de plusieurs types sur lesquelles nous reviendrons de manière plus systématique ultérieurement au cours de ce travail. A ce niveau, on peut déjà citer les problèmes de cumul de mandat de PDG et de Président du Conseil d'Administration. Le raisonnement est simple : le rôle du Conseil d'Administration est naturellement amoindri si l'organe qui est censé contrôler les décisions du dirigeant est lui-même présidé par la personne sur qui le contrôle devrait s'exercer. D'autres problèmes peuvent également surgir en fonction de la répartition entre les administrateurs internes et les administrateurs externes au sein de ces Conseils.

Les mécanismes externes regroupent, quant à eux, le marché du travail, les marchés boursiers et les banques (organismes pourvoyeurs de crédit).

Au niveau des marchés boursiers, les cours de Bourse sont censés constituer une *proxy* relativement fiable de la performance de l'entreprise. Et donc, dans cette optique, une dégradation de la performance des entreprises consécutive à des *égarements stratégiques* des dirigeants devrait se traduire par une chute plus ou moins importante de la valorisation

boursière de l'entreprise. Dans un marché efficient dénué de poches d'enracinement trop importantes [MOERLAND, 1995], ce constat devrait déboucher sur une modification plus ou moins rapide des dirigeants. A tout le moins, une chute de la valorisation boursière de l'entreprise débouche sur une augmentation importante de la probabilité de rachat par une entreprise concurrente ; rachat qui induira, de toute manière, et ce de manière plus ou moins rapide, une modification de l'équipe dirigeante de l'entreprise cible.

En ce qui concerne le contrôle exercé par les institutions bancaires, l'octroi de crédits peut être conditionné par des rapports d'audit et le risque d'un arrêt de la relation avec la banque fait que le dirigeant peut être amené à éviter d'opter pour des décisions stratégiques hasardeuses. De plus, le contrôle va s'effectuer de manière naturelle, dans la mesure où, à échéances déterminées, l'entreprise va devoir payer des intérêts ainsi qu'une partie du capital qui a été emprunté. En cas de non paiement, cela peut conduire à l'apparition de doutes quant à la manière avec laquelle l'entreprise est gérée.

De plus, on peut penser que l'effet de l'endettement est négatif si celui-ci conduit à un étranglement financier de l'entreprise ; dans ce cas de figure, la rentabilité opérationnelle demeure plus faible que le taux d'intérêt qui est en vigueur sur les crédits. A l'opposé, des chercheurs ont montré que le financement par fonds de tiers permettait d'assurer une motivation accrue dans le chef des dirigeants qui sont sous la menace de perdre leur emploi en cas de non remboursement. Selon les études réalisées, les approches retenues et les contextes géographiques considérés, il ne semble pas ressortir d'unanimité par rapport à l'effet de l'endettement, même si son rôle de régulation des actions prises par les dirigeants semble avéré.

Pour le marché du travail, l'idée est qu'il sera d'autant plus aisé de modifier les équipes dirigeantes qu'il existe des possibilités de remplacement qui seraient susceptibles d'améliorer rapidement la performance de l'entreprise. Dans cette optique, FAITH, HIGGINS et TOLLINSON [1984], AMMAN et COURET [1992] ont montré que ce mécanisme et donc le recrutement de dirigeants extérieurs (même si le processus de prospection possède un coût en termes de recherche et de formation) tend à discipliner l'action des dirigeants en place. Au niveau de ce marché, et donc de la possibilité de trouver sur ce marché une personne susceptible de gérer de manière plus efficace l'organisation universitaire, il semble y avoir une certaine rigidité dans la mesure où, par exemple dans le cas des universités de l'Etat, le Recteur est nommé par le Gouvernement pour une période quatre années, sur une liste de trois professeurs ordinaires présentés par le conseil académique.

Ces mécanismes de gouvernance présentés, les analyses concernant leur éventuelle optimalité devraient déboucher sur des approches multidimensionnelles prenant en considération l'ensemble des modalités. Ce type d'approche est le plus souvent laissée de côté dans la mesure où il peut exister des connexions plus ou moins fortes entre ces différents mécanismes, ce qui signifie qu'il conviendrait de prendre en considération une dynamique difficilement quantifiable. D'autres typologies existent également [CHARREAUX, 2002]. Par exemple, CHARREAUX considère les mécanismes de gouvernance selon leur spécificité et leur intentionnalité. De manière schématique, les mécanismes spécifiques à l'entreprise ont pour objectif de discipliner uniquement les dirigeants de l'entreprise. Un mécanisme est considéré comme intentionnel s'il a été créé dans le but de discipliner les dirigeants.

Tableau 1 : Typologie de la gouvernance

	Mécanismes spécifiques à l'entreprise	Mécanismes non spécifiques
Mécanismes intentionnels	Systemes formels d'incitation et de contrôle : système de rémunération des dirigeants	Environnement légal et réglementaire
Mécanismes spontanés	Mécanismes informel : surveillance des dirigeants	Marché des dirigeants Marché financier Marché des prises de contrôle Marché des biens et services

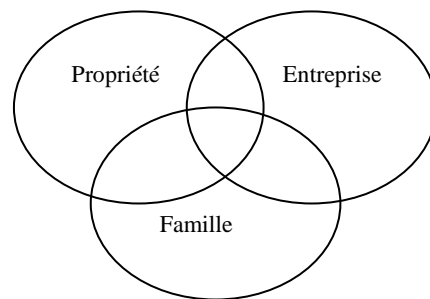
CHARREAUX, 2002

Suite à la mise en évidence théorique du gouvernement d'entreprise, et selon un schéma qui peut, dans certains cas, paraître proche de la caricature, certains chercheurs montrent que les dirigeants vont essayer de contourner si pas tous les mécanismes de gouvernance, du moins les plus importants afin d'accroître leur latitude managériale et leur espace discrétionnaire. Plusieurs auteurs (par exemple, SHLEIFER et VISHNY, 1989 ; PAQUEROT, 1996) ont essayé de montrer que la perpétuation de certaines formes organisationnelles non efficaces pouvait s'expliquer par la théorie de l'enracinement des dirigeants.

3. Spécificités et gouvernance de l'entreprise familiale

La gestion de l'entreprise familiale est régie par un compromis issu des valeurs, des normes et des objectifs de trois systèmes : la famille, l'entreprise et la propriété de l'entreprise (actionnariat). Chacun de ces sous-systèmes a ses propres valeurs et objectifs. Ainsi, les valeurs de la sphère familiale sont l'unicité, la bonne entente et l'égalité des membres de la famille. L'entreprise, quant à elle, est tournée vers les gains et la productivité. Enfin, l'actionnariat est intéressé par la rentabilité et la valeur des actions.

Figure 1 : Les trois sous-systèmes de l'entreprise familiale :



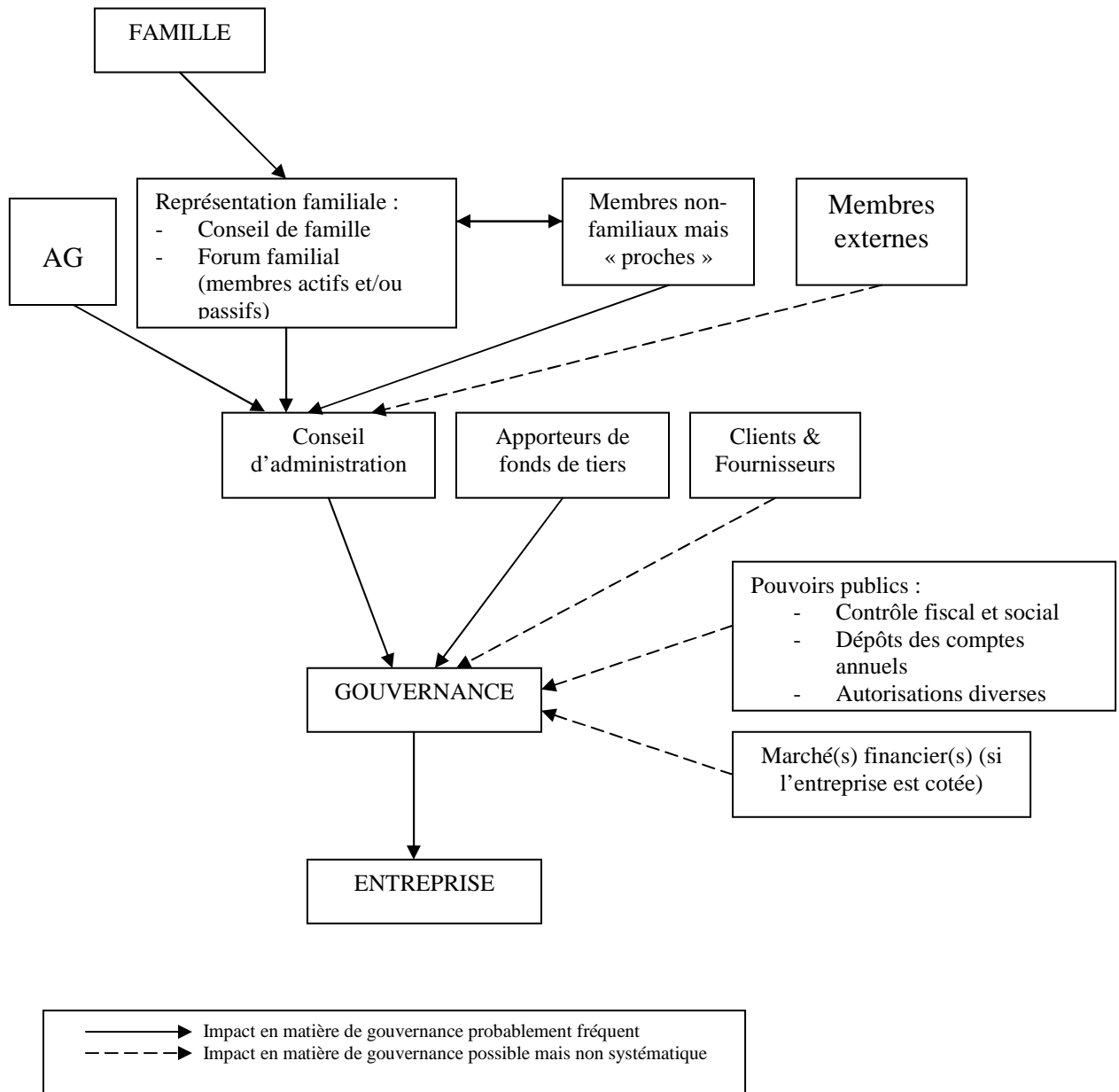
L'entreprise familiale est donc une entreprise comme les autres si ce n'est l'importance du rôle joué par la famille dans sa structuration et dans sa gestion. La question de la performance se trouve au cœur même de la problématique du gouvernement d'entreprise. Le gouvernement d'entreprise peut être défini comme « *un moyen de résoudre les conflits qui existent entre les dirigeants, les actionnaires, les créanciers et qui naissent de différences d'objectifs et des asymétries d'informations qui entraînent des phénomènes de risque moral (le principal ne peut évaluer totalement l'effort fourni par l'agent) et de sélection adverse (le principal n'a pas une connaissance précise des caractéristiques du bien ou du service sur lequel porte le contrat avec l'agent)* » [CHARREAUX, 1992 et 1997]. Le gouvernement recouvre donc « *l'ensemble des mécanismes 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, p. 422]. La gouvernance est donc fondée sur le modèle de l'entreprise managériale dans laquelle la dirigeant n'a pas d'intérêts patrimoniaux.

Pour le cas particulier des entreprises familiales, la gouvernance peut être définie comme « *un système de processus et de structures mis en place au plus haut niveau de l'entreprise, de la famille et de l'actionnariat, pour garantir les meilleures décisions concernant le contrôle de l'entreprise* » [KENYON-ROUVINIEZ & WARD, 2004, pp. 78]. Ces règles permettent d'éviter ou de diminuer les risques de confusion des rôles et des tâches au sein de l'entreprise. Ainsi, les trois sous-systèmes entreprise, famille et actionnaires sont surveillés par un organe différent : la famille sera supervisée par le conseil de famille, les actionnaires par l'assemblée des actionnaires et la direction par le conseil d'administration. Selon CABY et HIRIGOYEN [2002], les entreprises familiales doivent être appréhendées comme « *un réseau de liens particuliers et organiques qui unissent les personnes entre elles et influencent la gouvernance. Ce réseau de liens revêt quatre dimensions (affective, financière, informationnelle et politique) qui diffèrent selon les familles et se traduisent par des degrés d'implication variée dans le gouvernement d'entreprise* ».

Pour certains auteurs [GERSICK, DAVIS, McCOLLOM, HAMPTON & LANDSBERG, 1997 ; LANSBERG, 1999], une bonne gouvernance de l'entreprise familiale doit combiner à la fois une bonne gouvernance de l'entreprise ainsi qu'une bonne gouvernance de la famille. La prise en compte de la famille dans le domaine du gouvernement est importante parce que les membres de la famille peuvent avoir des rôles multiples dans l'entreprise familiale et les liens familiaux sont susceptibles d'affecter des relations d'échange entre les propriétaires et l'entreprise.

Le système de gouvernement mis en place au sein des entreprises familiales est donc différent du système habituel.

Figure 2 : Gouvernance de l'entreprise familiale



L'assemblée générale des actionnaires englobe au moins les membres de la famille, mais elle pourrait également contenir des membres des deux autres groupes, à savoir des membres non-familiaux mais « proche » et/ou des membres externes. Cependant, l'assemblée générale des actionnaires dans les PME familiales est souvent organisée de manière formelle, c'est-à-dire pour le respect des procédures, et non pour vérifier et avoir une influence sur le système de gouvernance mis en place.

Le système de gouvernance mis en place au sein de l'entreprise familiale est donc plus complexe que celui de l'entreprise classique, en raison notamment de la famille. Deux nouveaux organes apparaissent : le forum familial et le conseil de famille. Le conseil de famille a pour objectif d'établir les règles qui régissent la famille et tente d'appréhender les conflits éventuels. Le forum familial, également appelé l'assemblée familiale [LIEVENS, 2001], est en fait une réunion de famille et constitue l'organe le plus important du système de gouvernance selon KENYON-ROUVINIEZ & WARD [2004]. Cet organe est chargé de la communication des informations concernant l'entreprise familiale aux membres de la famille. Tous les problèmes familiaux en relation avec l'entreprise peuvent être abordés. Le forum familial peut aussi s'assurer que les valeurs familiales sont toujours bien respectées et véhiculées par l'entreprise. Il est également chargé de la rédaction de la charte familiale. Les membres de la famille peuvent également y poser certaines questions, demander des informations. Ils ont ainsi l'occasion d'améliorer leur relation. Le maintien de bonnes relations familiales est primordial pour la survie de l'entreprise.

Les apporteurs de fonds de tiers, les clients et les fournisseurs ont également une influence plus importante que les entreprises classiques car les relations humaines ont plus d'importance. En outre, selon la Pecking Order Theory, les entreprises familiales ont une préférence pour le financement par fonds de tiers (juste après le financement par fonds propres). Cette théorie prône en effet une hiérarchisation des modes de financement de l'entreprise et ce, en fonction des objectifs fixés par le ou les dirigeant(s) de cette entreprise. La hiérarchisation la plus couramment rencontrée est celle ordonnée de la manière suivante : autofinancement – endettement – ouverture du capital.

Ainsi, cette hiérarchisation des modes de financement correspond bel et bien à l'esprit de la gestion d'une PME familiale. Le dirigeant va donc préférer l'endettement à l'ouverture de capital pour financer son entreprise afin de ne pas disloquer la propriété de son entreprise.

Le conseil d'administration a un rôle nettement moins important dans les entreprises familiales. Il est de taille plus réduite et est composé majoritairement d'administrateurs appartenant à la famille. Cela n'exclut toutefois pas la présence d'administrateurs externes, généralement experts et agissant comme conseillers. Pour CHARREAUX et PITOL-BELIN [1989], le rôle du conseil d'administration est différent selon le type d'entreprise : les conseils

d'administration de sociétés contrôlées ont un rôle stratégique beaucoup moins important que dans les autres entreprises et ceux des entreprises familiales sont en général dominés par le dirigeant majoritaire. Il est donc souvent difficile de le déloger et de fixer sa rémunération. En outre, le dirigeant est beaucoup plus libre dans toutes ses décisions. CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH [1995] ont trouvé que les entreprises familiales avaient des systèmes d'évaluation nettement moins formel que les entreprises non familiales. De même, HILLIER et McCOLGAN [2005] ont trouvé que les entreprises familiales étaient caractérisées par un degré de contrôle interne élevé mais par un faible de degré de gouvernance de la part de membre externe à l'entreprise.

La plupart des PME familiales ont donc un conseil d'administration « familial », c'est-à-dire qu'il n'est composé que de membres de la famille (généralement, le fondateur ou le dirigeant-proprétaire, son épouse, ses enfants). Bref, en réalité, les diverses décisions du conseil d'administration sont prises par le dirigeant-proprétaire. La solution consiste à créer un conseil d'administration dans lequel il y aurait également des administrateurs externes à la famille c'est-à-dire une structure plus formelle entourant le processus de gouvernance. Le fait d'avoir un administrateur externe au sein du conseil d'administration peut contribuer à contrebalancer l'influence négative de la dynamique familiale sur l'entreprise. Le principal avantage est donc que ces administrateurs externes ont une vue objective de la PME familiale [ARONOFF et WARD, 1992].

La gouvernance des entreprises familiales diffère fondamentalement de celle des grandes entreprises cotées en Bourse. En effet, le contrôle est entre les mains d'une ou de quelques personnes, ce qui facilite la prise de décision, réduit les coûts de la gouvernance et permet de prendre des décisions inhabituelles mais stratégiquement avantageuses. Ces avantages en matière de gouvernance peuvent donc s'avérer nettement profitables sur le plan économique.

En outre, les propriétaires peuvent exercer une influence à divers niveaux, amenant ainsi la famille à prendre des décisions plus efficaces, tant au niveau de la direction, que du conseil d'administration ou des propriétaires eux-mêmes. La gouvernance des entreprises familiales encourage donc la transparence et le partenariat à travers l'ensemble du dispositif, ce qui peut permettre l'application de stratégies éventuellement plus efficiente à long terme, en dépit des coûts ou des risques à court terme. Et bien que la multiplicité des rôles de la famille

complique le système, elle assure aussi un important lien entre les différentes sphères de gouvernance.

4. Variables

4.1. Variables à expliquer

Au vu du caractère non boursier de l'échantillon (le marché belge ne comporte que très peu de PME cotées), la dimension comptable de la performance est privilégiée, plus particulièrement au travers de paramètres de rentabilité.

- Rentabilité de l'actif total avant charges non décaissées (ROAB) déterminée au moyen du rapport [cash flow opérationnel avant impôts / total actif] ;
- Rentabilité des fonds propres avant charges non décaissées (ROEB) déterminée au moyen du rapport [cash flow / fonds propres].

Le choix du cash flow nous semble être un meilleur indicateur de la performance car le résultat de l'entreprise diffère parfois fortement selon que la priorité est donnée à la famille (« centre de frais ») ou à l'entreprise.

Il s'agit d'indicateurs de rentabilité relativement classiques, qui permettent d'effectuer une analyse multidimensionnelle de la performance comptable des entreprises considérées : performance économique de l'activité et performance financière.

4.2. Variables explicatives

A. Transmise

La variable « Transmise » indique quelle génération est au pouvoir au sein de l'entreprise familiale. Les répondants de notre enquête ont du indiquer si l'entreprise était de première génération ou plus. La génération de l'entreprise peut affecter le style de décision ainsi que le leadership [LANSBERG, 1999]. Par conséquent, nous avons trouvé utile de l'introduire comme variable de contrôle.

B. Age entreprise familiale

Cette variable nous indique l'âge de l'entreprise familiale et nous permettra de mettre en évidence des différences de performances entre les entreprises familiales jeunes et plus âgées. En effet, il peut exister des divergences dans le sens où une jeune entreprise peut éprouver des difficultés à augmenter sa performance du fait de son jeune âge. D'un autre côté, elle peut aussi s'adapter plus facilement au marché qu'une entreprise plus âgée et ainsi répondre plus

facilement à la demande. En conséquence, l'âge peut avoir une influence aussi bien positive que négative sur la performance de l'entreprise et est donc intéressant à analyser.

C. Nombre de dirigeants

Le nombre de dirigeants au sein d'une entreprise pourrait avoir un impact non négligeable sur la probabilité d'apparition de coûts d'agence et, en conséquence, nous pouvons nous attendre à des coûts supplémentaires qui pourraient venir affecter la performance. Par contre, le fait d'avoir plusieurs dirigeants au sein de l'entreprise permet un contrôle réciproque de leurs décisions. En outre, la présence de membres de la famille dans la direction peut augmenter le niveau d'interactions sociales et focaliser la vision future de l'entreprise.

D. Structure

Cette variable binaire nous indique si l'entreprise familiale est détenue à 100 % par la famille ou non. Le fait d'avoir une structure de propriété familiale élevée implique, par définition, que la famille est activement impliquée dans la gestion de l'entreprise. Cela signifie que les membres de la famille travaillant au sein de l'entreprise développent des interactions aussi bien dans l'entreprise que dans la vie familiale. Cette caractéristique pourrait être à l'origine de performance plus élevée suite aux valeurs et une vision de long terme pour l'entreprise, mais pourrait également avoir une influence négative suite à l'enracinement de la famille dans l'entreprise.

E. Age moyen des dirigeants

Certaines études [GALLO, 1995, pour les entreprises espagnoles ; CROMIE et al., 1995, pour l'Irlande du Nord ; FLOREN, 1998, pour les entreprises néerlandaises ; JORISSEN et al., 2002, pour les entreprises familiales flamandes] tendent à prouver que la théorie de l'enracinement des dirigeants est particulièrement adaptée au concept d'entreprise familiale, sur base de l'observation de l'âge des dirigeants. Cette variable, calculée en effectuant la moyenne d'âge des dirigeants de chaque entreprise, est donc insérée dans le modèle.

F. Effectif total

La taille de l'entreprise, exprimée ici par le nombre de travailleurs, peut influencer le processus de décision managérial [SIMONS, PELLED & SMITH, 1999]. Les entreprises familiales sont souvent plus âgées que les entreprises non familiales et sont en général plus petites, ce qui laisse supposer que leur croissance est moindre par rapport aux autres

entreprises, ou volontairement freinée. Cette variable nous permettra de mettre en évidence des différences de performances entre les entreprises de petites tailles et de grandes tailles.

Pour des raisons d'accès (très limitées) et de collecte des données (tributaires des réponses obtenues suite à l'enquête) sur les caractéristiques propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants, notre étude se limite à ces variables alors que d'autres variables auraient pu venir apporter une dimension supérieure.

5. Population visée

De manière à atteindre un maximum d'entreprises familiales, la recherche a été axée sur les PME, qui sont très souvent de nature familiale. En effet, la PME familiale est un type de sociétés dominant sur le marché belge [DONCKELS et AERTS, 1993, pp. 162-164 ; WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER, 1994 ; VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004, p. 588]. En outre, nous voulions travailler sur des entreprises où la fonction de gestion est toujours entre les mains de la famille, ce qui n'est plus souvent le cas des grandes entreprises. Notre choix s'est donc tout naturellement porté sur les PME. Ensuite, nous avons exclu les PME occupant moins de deux travailleurs car ces très petites entreprises sont souvent des entreprises exercées en personne physique et leurs données financières ne sont souvent pas suffisamment développées. Ainsi, sur la base de ces critères, la population visée comporte 8.917 PME générant 55.284 emplois.

Ensuite, nous avons retenu trois critères pour apprécier le caractère familial des PME. Ainsi, une PME sera familiale si elle satisfait à au moins deux des critères suivants :

- une famille détient au moins 50 % des actions de l'entreprise ;
- une famille a une influence décisive sur la stratégie de l'entreprise et sur les décisions concernant la transmission ;
- la majorité du conseil d'administration est composée de membres d'une famille.

Cette définition de la PME familiale présente l'avantage de reposer sur des critères clairs et mesurables, par opposition aux définitions qualitatives qui sont plus subjectives et arbitraires. En outre, il s'agit d'une définition de l'entreprise familiale fort proche des plus récentes [FLOREN 2002 ; ANDERSON R. & REEB D. 2003 ; LAVEREN et BISSCHOPS, 2004 ; SONFIELD et LUSSIER, 2004].

6. Méthodologie

Avant d'expliciter la méthode statistique utilisée pour le traitement des données, il est préalablement nécessaire de détailler la démarche suivie pour récolter ces données particulières, concernant les variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants. En effet, ces données ne sont pas, à l'instar des autres variables analysées dans cette étude, directement disponibles dans les comptes annuels de ces entreprises. Il est également à noter que le cas de la Belgique reste marginal en termes d'études réalisées.

a) Descriptif de l'échantillon

Tout d'abord, il a été procédé à un échantillonnage aléatoire simple sans remise de 2.000 PME parmi l'ensemble de la population visée. Le questionnaire a été adressé aux chefs d'entreprises, aux CEO ou encore aux CFO. Une relance de l'enquête a été réalisée trois mois après le premier envoi. Cette enquête¹ visait la récolte de données concernant les variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants. Le taux de réponse obtenu est de l'ordre de 23,86%, soit 391 réponses exploitables. Compte tenu de la nature des informations demandées, de la population visée et du mode d'administration choisi, ce résultat nous paraît satisfaisant. Nous avons toutefois vérifié, par mesure de précaution, la représentativité de l'échantillon obtenu via un test khi carré sur trois variables de contrôle : la situation géographique, l'appartenance sectorielle et l'effectif moyen.

Tableau 2 : Tests de représentativité

Nous avons utilisé le test Chi carré d'ajustement (χ^2). Ce test consiste à comparer la fréquence observée de nos répondants à un ensemble de fréquences théoriques calculées sur la population totale.

Variable de contrôle	Signification	χ^2 estimé	Nombre de degrés de liberté
Zone géographique	0,337	4,543	4
Secteur d'activité	0,767	14,288	19
Nombre de travailleurs	0,478	0,000	3

¹ Dans un souci de concordance et de cohérence maximales avec le contexte de référence des entreprises belges, la forme, l'ordonnancement, le contenu ainsi que la terminologie du questionnaire ont été déterminés à l'issue d'un pré-test auprès d'acteurs du terrain (issus de secteurs d'activité différents).

Avec un seuil de probabilité α de 5 %, nous ne pouvons rejeter l'hypothèse nulle de distributions identiques de la population pour les trois différentes variables retenues.

Cependant, après retraitement de la base de données, il s'est avéré que seules les données de 385 PME pouvaient être exploitées dans notre étude. Parmi ces PME, 312 s'avèrent être des PME familiales eut égard à la définition de la PME familiale retenue dans la présente étude. Un aperçu statistique sur le profil de ces 312 entreprises familiales et de leurs dirigeants figurent en annexe.

b) Outil statistique utilisé

Une régression multiple a été mise en œuvre afin d'expliquer la performance économique (ROAB) et financière (Cash Flow / Fonds propres) par le biais des variables préalablement déterminées. Celle-ci a été effectuée à l'aide de la méthode des moindres carrés ordinaires. A cette fin, les variables concernant la structure de propriété ont dû être décomposées en variables binaires ; la variable de contrôle retenue étant la variable « détention du capital à 100% par la famille ». Avant de tester le modèle, nous avons effectué un test de multicollinéarité. Celui-ci nous a révélé que les variables n'étaient pas corrélées entre elles.

7. Résultats

7.1. Rentabilité brute de l'actif total

Tableau 3 : Récapitulatif du modèle ROAB

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	0,20732115	0,04298206	0,02131373	14,710035

a Valeurs prédites : (constantes), Age moyen, Structure, Age E fam, EFF03, nombre dirigeants, Transmise

Tableau 4 : ANOVA(b)

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	2575,3748	6	429,229133	1,98363508	0,06828001
	Résidu	57342,0591	265	216,385129		
	Total	59917,4339	271			

a Valeurs prédites : (constantes), Age moyen, Structure, Age E fam, EFF03, nombre dirigeants, Transmise
 b Variable dépendante : ROAB03

Tableau 5 : Coefficients(a)

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	26,8001656	7,05476379		3,79887497	0,00018032
	Transmise	-0,20349417	2,04378162	-0,00673853	-0,09956747	0,92076300
	Age E fam	-0,10709803	0,0453936	-0,15618478	-2,35932017	0,01903421
	nombre dirigeants	0,8363028	1,07264461	0,04710064	0,77966438	0,43628421
	Structure	-1,57321809	3,80026826	-0,02494065	-0,41397554	0,67922688
	EFF03	-0,08345165	0,10890304	-0,04657401	-0,76629315	0,44418394
	Age moyen	-0,18018223	0,10906488	-0,10186407	-1,65206457	0,09970574

a Variable dépendante : ROAB03

La première régression met en évidence une relation inverse statistiquement significative entre la rentabilité brute économique et l'âge de l'entreprise familiale, ainsi que l'âge moyen des dirigeants. En revanche, les autres variables ne sont pas significatives. Ce modèle n'apparaît globalement pas très pertinent puisque le coefficient de détermination est proche de 4 %. Cependant, le test de Fischer est statistiquement significatif, ce qui nous montre que le modèle est relativement stable. A cet effet, nous avons testé le modèle sur les deux années précédentes pour mieux juger de sa stabilité. Globalement, le signe des coefficients de chaque variable est identique dans le temps et le modèle présente donc une bonne stabilité. Bien entendu, cette méthode d'appréciation de la stabilité des résultats peut être remise en cause ; le mieux étant d'apprécier cette stabilité sur un second échantillon d'entreprises. Cependant, le recueil des données concernant certaines variables nécessite une démarche auprès des entreprises elles-mêmes. Par conséquent, la constitution d'un second échantillon de données aurait nécessité la mise en place d'une nouvelle enquête.

Nous pouvons donc dire que les variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants retenues n'expliquent pas à elles seules de manière satisfaisante la performance de l'entreprise. Ces résultats décevants peuvent provenir d'une part du fait qu'il est difficile de mettre en évidence des relations entre des variables qualitatives et la performance. En effet, d'autres variables peuvent expliquer la performance et ne sont pas contrôlées dans le modèle. D'autre part, les principes de gouvernance sont encore très peu développés dans les entreprises familiales de petites tailles. Cependant, cette absence de relation positive entre la performance et les variables étudiées peut résulter d'une certaine d'enracinement des dirigeants. En effet, nous constatons que l'âge moyen des dirigeants a une influence négative sur la performance (statistiquement significative à 10 %). Nos résultats confirment les études précédentes montrant un enracinement des dirigeants de l'entreprise familiale [GALLO, 1995,

pour les entreprises espagnoles ; CROMIE et al., 1995, pour l'Irlande du Nord ; FLOREN, 1998, pour les entreprises néerlandaises ; JORISSEN et al., 2002, pour les entreprises familiales flamandes].

De même, l'âge de l'entreprise familiale aurait également une influence négative sur la performance (statistiquement significative à 5 %). Pourtant, on aurait pu s'attendre à une influence positive, étant donné que l'entreprise a plus d'expérience sur le marché. Ces résultats peuvent s'expliquer de deux manières, soit l'entreprise arrive à saturation, n'a pas réussi à s'adapter aux changements et ses performances diminuent, soit l'enracinement de la famille (et pas uniquement du dirigeant) exerce une influence négative dans le temps sur les performances de l'entreprise. Cela peut sous-tendre la présence de déviances liées à l'altruisme du dirigeant familial qui recruterait des membres de la famille à des postes opérationnels pour lesquels ils ne sont pas compétents, ou encore l'existence de pratiques d'enrichissement personnel des propriétaires de l'entreprise familiale et de leur entourage par le biais de prélèvements privés excessifs par exemple.

7.2. Rentabilité financière

Tableau 6 : Récapitulatif du modèle CFFP

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	0,22516473	0,05069915	0,02791593	86,4477498

a Valeurs prédites : (constantes), EFF03, Structure, Age moyen, Age E fam, nombre dirigeants, Transmise

Tableau 7 : ANOVA(b)

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	99780,1692	6	16630,0282	2,22528479	0,04131114
	Résidu	1868303,36	250	7473,21344		
	Total	1968083,53	256			

a Valeurs prédites : (constantes), EFF03, Structure, Age moyen, Age E fam, nombre dirigeants, Transmise

b Variable dépendante : CFFP03

Tableau 8 : Coefficients(a)

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	40,910348	42,4601626		0,96349956	0,33622792
	Transmise	14,6799226	12,3445537	0,08258037	1,18918213	0,23549626
	Age E fam	-0,78534315	0,26938961	-0,1975687	-2,91526885	0,00387629
	nombre dirigeants	14,2568667	6,86873321	0,12891547	2,07561806	0,03895181
	Structure	-1,68973675	22,3849214	-0,00466551	-0,07548549	0,93988881
	Age moyen	-0,02260549	0,65524336	-0,00218786	-0,03449938	0,97250647

	EFF03	-0,13804716	0,64624047	-0,01331783	-0,21361578	0,83102080
--	-------	-------------	------------	-------------	-------------	------------

a Variable dépendante : CFFP03

Le modèle a également été testé sur la rentabilité financière des entreprises (ROEB, cash flow sur fonds propres) et n'apparaît globalement pas très pertinent puisque le coefficient de détermination est proche de 5 %. Néanmoins, ce modèle est stable sur les trois années testées. Deux variables ressortent statistiquement significatives à 5 % du modèle : le nombre de dirigeants et l'âge de l'entreprise familiale. Comme pour la rentabilité brute économique, l'âge de l'entreprise familiale a une influence négative sur la rentabilité financière. Ceci pourrait donc confirmer une certaine forme d'enracinement de la famille dans l'entreprise.

En ce qui concerne le nombre de dirigeants, plus il augmente, plus l'influence sur la performance sera grande. Le contrôle réciproque des dirigeants semble donc jouer un rôle important. En effet, s'il n'y a qu'un dirigeant, il prend seul les décisions et peut être tenté de les prendre afin de s'enrichir personnellement, ce qui pourraient être néfastes pour les actionnaires. Par contre, lorsqu'il y a plusieurs dirigeants, il y aura moins de liberté personnelle et le contrôle réciproque sera d'autant plus important.

Conclusion

La gouvernance des entreprises familiales n'est pas un sujet largement traité dans la littérature. La majorité des travaux se focalisent sur leurs définitions, leurs spécificités, leurs performances et font des comparaisons avec des entreprises non familiales. Ainsi, très peu d'études ont essayé de comprendre pourquoi il pourrait exister une forte amplitude entre la performance et les variables de gouvernance (approchées dans cette étude par des variables propres aux entreprises familiales et à leurs dirigeants). Cette question nous semble pourtant pertinente si on la replace dans une problématique plus générale de gouvernement des entreprises puisqu'elle permet de vérifier s'il existe une gouvernance propre aux entreprises familiales. A ce titre, notre étude empirique, qui porte sur 312 entreprises familiales (données recueillies suite à une enquête auprès de 2.000 entreprises de type PME), fournit des informations intéressantes.

Premièrement, la théorie de l'enracinement semble confirmée pour les entreprises familiales. En effet, l'âge moyen des dirigeants exerce une influence négative sur les performances. Ces résultats confirment les études précédentes sur l'enracinement des dirigeants dans l'entreprise familiale [GALLO, 1995 ; CROMIE et al., 1995 ; FLOREN, 1998 ; JORISSEN et al., 2002].

De même, l'âge de l'entreprise familiale exerce également une influence négative sur les rentabilités économiques et financières. Ces résultats peuvent également s'expliquer par la théorie de l'enracinement, mais qui serait de type familial. En effet, le dirigeant aurait tendance à privilégier des membres de la famille au détriment de personnes externes souvent plus compétentes et pourrait être tenté de s'enrichir personnellement par le biais de prélèvements privés excessifs.

Deuxièmement, le nombre de dirigeants présent au sein de l'entreprise semble jouer un rôle important. Nous avons constaté une influence positive de ce nombre de dirigeants sur la performance de l'entreprise. En effet, plus il y aura de dirigeants, plus le contrôle réciproque sera mis en oeuvre et moins le dirigeant aura de latitude dans ses décisions. Par ailleurs, nous constatons que la taille de l'entreprise n'a pas d'effet statistiquement significatif sur la performance. Cela peut paraître surprenant car nous aurions pu nous attendre à ce que la taille de l'entreprise favorise les contrôles externes provenant entre autres des créanciers, des fournisseurs et des pouvoirs publics. Cela peut être s'expliquer par la confiance toute particulière que placent les partenaires financiers auprès des entreprises familiales, ces dernières étant réputées pour leur vision à long terme [ALLOUCHE et AMANN, 1998]. Selon certains auteurs, un certain nombre de valeurs inhérentes à la famille (qualité des relations entre les membres d'une famille soudée, culture plus clairement définie, information mieux partagée et de meilleure qualité, présence d'une perspective à long terme) peuvent conduire à une gestion rentable du patrimoine de l'entreprise familiale, par le biais notamment de décisions d'investissement optimales et d'une utilisation plus efficiente des avoirs (ANDERSON et REEB, 2003 ; MARKIN, 2004). Ces raisons peuvent expliquer que le niveau de contrôle soit moins élevé dans le cas des entreprises familiales.

De façon générale, les résultats mériteraient d'être généralisés en étudiant la gouvernance des entreprises familiales sur d'autres pays, sur d'autres périodes ainsi qu'à l'aide d'autres facteurs explicatifs.

Bibliographie

ALLOUCHE J. et AMANN B. (1998), « La confiance : une explication des performance des entreprise familiales », *Revue Economie et Société*, Vol. 8 n°9, pp. 129-154.

AMMAN et COURET (1992), “Les relations actionnaires – dirigeants selon les types d'organisation”, *Revue Française de Gestion*, n°87, pp.93-102

- ANDERSON R. & REEB D. (2003)**, « Founding family ownership and firm performance : evidence from the S&P 500 », *The Journal of Finance*, vol. 58, n°3, pp. 1301-1327.
- ARONOFF C.E. & WARD J.L. (1992)**, « Outside directors : how they help you », *Nation's Business*, Octobre, 80-10, pp. 62-63.
- BERLE A. Et MEANS G. (1932)**, « The Modern Corporation and Private Property », Macmillan, New York
- CABY & HIRIGOYEN (2002)**, « La Gestion des Entreprises Familiales », *Economica*, 304 pages.
- CHARREAUX G. (2002)**, « A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise », *Finance Contrôle Stratégie*, vol.5, n°3, pp.5-68
- CHARREAUX G. (1997)**, « L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace ? », *Revue Française de Gestion*, n°115, pp.38-56
- CHARREAUX G. (1992)**, « Mode de contrôle des dirigeants et performance des firmes », *CREGO working paper*, n°9206, 43 pages.
- CHARREAUX G. (1997)**, « Le gouvernement d'entreprise », *Corporate Governance, Théorie et faits*, *Economica*, Paris, 539 pages.
- CHARREAUX G. et PITOL-BELIN J-P. (1989)**, « Images et réalités du conseil d'administration », *Revue Française de Gestion*, juin-juillet-août n°74.
- CROMIE S., STEPHENSON B. & MONTEITH D. (1995)**, « The management of family firms : an empirical investigation », *International Small Business Journal*, Vol. 13, n°4, pp. 11-34.
- DONCKELS R. & AERTS R. (1993)**, « Plein feux sur les PME, de la théorie à la pratique », Fondation Roi Baudouin, Roularta Books, Bruxelles, pp. 162-164.
- DONCKELS R. & FROHLICH E. (1991)**, « Are family businesses really different ? European experiences from STRATOS », *Family Business Review*, Vol. 4, n°2, pp. 149-160.
- FAITH, HIGGINS et TOLLINSON (1984)**, « Managerial Rents and Outside Recruitment in the Coasian Firm », *American Economic Review*, vol.74, n°4
- FLOREN R. H. (1998)**, « Erfgoedstrategie en het familiebedrijf », *Walgemoed Accountants & Adviseurs*, 31 pages.
- FLOREN R. H. (2002)**, « Cijfers en feiten van het familiebedrijf, 10 jaar onderzoek onder familiebedrijven », *BDO Accountants & Adviseurs*, 59 pages.
- GALLO M. (1995)**, « The role of family business and its distinctive characteristic behavior in industrial activity », *Family Business Review*, Vol. 8, n°2, pp. 83-97.

- GERSICK K., DAVIS J., McCOLLOM HAMPTON M. & LANDSBERG I. (1997)**, « Generation to generation. Life cycles of the family business », Boston, Harvard Business School Press.
- HILLIER D. et McCOLGAN P. (2005)**, « Firm Performance, Entrenchment and Managerial Succession in Family Firms », Asia-Pacific Corporate Governance Conference, Hong Kong from 25 to 26 August 2005, 33 pages.
- IFERA (2003)**, « Family businesses dominate », *Family Business Review*, Vol. XVI, n°4, pp. 235-239.
- JENSEN M. et MECKLING M. (1976)**, « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol.3, n°4, pp.305-360
- JORISSEN A., LAVEREN E., MARTENS R., REHEUL A-M. (2002)**, « Differences between Family and Nonfamily firms: The impact of different research samples with increasing elimination of demographic sample differences », Conference Proceedings, RENT XVI, 16th workshop, Nov. 21-22, Barcelona, 20 pages.
- KENYON-ROUVINIEZ D. & WARD J.L. (2004)**, « Les entreprises familiales », Que sais-je ? PUF, 127 pages.
- LANSBERG I. (1999)**, « Succeeding generations : realizing the dream of families in business », Boston, Harvard Business School Press.
- LA PORTA R., LOPEZ-De-SILANES F & SHLEIFER A. (1999)**, « Corporate ownership around the world », *The Journal of Finance*, n°2, pp. 471-517.
- LAVEREN E. & BISSCHOPS M. (2004)**, « De opvolgingsproblematiek in Vlaamse bedrijven : resultaten van een empirisch onderzoek », Onderzoeksrapport UAMS, juli, 30 pages.
- LIEVENS J. (2001)**, « Opvolging in het familiebedrijf, succesvolle strategieën », Lannoo, Tielt, 191 pages.
- MARKIN A. (2004)**, « Family Ownership and Firm Performance in Canada », *Working Paper, Simon Fraser University*, 27 pages.
- MOERLAND (1995)**, “Alternative Disciplinary Mechanisms in Different Corporate Systems”, *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol.26, n°1, pp.17-34
- MORCK R. & YEUNG B. (2003)**, « Agency problems in large family business groups », *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 27, n°4, pp. 367-382.
- PAQUEROT M. (1996)**, « L'enracinement des dirigeants et ses effets », *Revue Française de Gestion*, n°111, pp.212-225

SHLEIFER A. et VISHNY R. (1989), « Management Entrenchment : the Case of Manager Specific Investments », *Journal of Financial Economics*, vol.25, n°1, pp.123-139

SIMONS T., PELLED L.H. & SMITH K.A. (1999), « Making use of difference : diversity, debate and decision comprehensiveness in top management teams », *Academy of Management Journal*, Vol. 42, n°6, pp. 662-673.

SONFIELD M. & LUSSIER R. (2004), « First-, second-, and third-generation family firms : a comparison », *Family Business Review*, Vol. XVII, n°3, pp. 189-202.

SRAER D. & THESMAR D. (2004), « Performance and behavior of family firms : evidence from the french stock market », Working paper n°2004-24, INSEE.

VAN GILS A., VOORDECKERS W., VAN DEN HEUVEL J. (2004), « Environmental uncertainty and strategic behavior in Belgian family firms », *European Management Journal*, Vol. 22, n°5, pp. 588-595.

WTTERWULGHE R., JANSSEN F., MERTENS S. & OLIVIER F. (1994), « Le financement de croissance des entreprises moyennes belges par le recours au capital à risque », Louvain-La-Neuve, IAG.

Annexes

Tableau 9 : Répartition sectorielle des entreprises familiales

Secteur d'activité	Fréquences	Pourcentage
Industries (code NACEBEL de 01 à 41)	50	16,00 %
Construction (code NACEBEL 45)	69	22,10 %
Commerce (code NACEBEL de 50 à 55)	149	47,80 %
Services (code NACEBEL de 65 à 93)	44	14,10%
TOTAL	312	100,00%

Tableau 10 : Effectif moyen des entreprises familiales

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
De 1 à 4 travailleurs	157	50,03%	50,03%
De 5 à 9 travailleurs	85	27,20%	77,60%
De 10 à 19 travailleurs	51	16,30%	93,90%
De 20 à 49 travailleurs	18	5,80%	99,70%
De 50 à 99 travailleurs	1	0,30%	100,00%
Total	312	100,00%	

Tableau 11 : Année de création des entreprises familiales

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
avant 1900	7	2,20%	2,20%
de 1901 à 1944	20	6,40%	8,70%
de 1945 à 1969	50	16,00%	24,70%
de 1970 à 1989	201	64,40%	89,10%
après 1990	34	10,90%	100,00%
Total	312	100,00%	

Tableau 12 : Structure de l'actionnariat des entreprises familiales

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
100 % par la famille proche	239	76,60%	76,60%
100 % par la famille élargie	56	17,90%	94,60%
90 % par la famille élargie	7	2,20%	96,80%
50 % par la famille élargie	10	3,20%	100%
Total	312	100,00%	

Tableau 13 : Valeur ajoutée des entreprises familiales

Valeur ajoutée (en euros)	E familiales	%
Jusque 100.000	78	25,00%
Entre 100.001 et 250.000	99	31,73%
Entre 250.001 et 500.000	80	25,64%
Entre 500.001 et 750.000	28	8,97%
Entre 750.001 et 1.000.000	15	4,81%
Plus de 1.000.001	12	3,85%
Total	312	100

Tableau 14 : Total du bilan des entreprises familiales

Total du bilan (en euros)	E familiales	%
Jusque 250.000	77	24,68%
Entre 250.001 et 500.000	79	25,32%
Entre 500.001 et 1.000.000	78	25,00%
Entre 1.000.001 et 2.000.000	57	18,27%
Plus de 2.000.001	21	6,73%
Total	312	100 %

Tableau 15 : Nombre de dirigeants des entreprises familiales

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
1	191	61,61%	61,61%
2	96	30,97%	92,58%
3	15	4,84%	97,42%
4	7	2,26%	99,68%
+ de 4	1	0,32%	100,00%
Total	310	100,00%	

Tableau 16 : Age moyen des dirigeants des entreprises familiales

Age moyen des dirigeants	E familiales	%
Plus de 65 ans	17	5,45%
Entre 60 et 64 ans	31	9,94%
Entre 55 et 59 ans	36	11,54%
Entre 50 et 54 ans	67	21,47%
Entre 45 et 49 ans	76	24,36%
Moins de 44 ans	85	27,24%
Total	312	100 %