



**HAL**  
open science

## Impact de la gouvernance et de l'audit sur la performance de l'entreprise

Eya Noubbigh

► **To cite this version:**

Eya Noubbigh. Impact de la gouvernance et de l'audit sur la performance de l'entreprise. LA COMPTABILITE, LE CONTRÔLE ET L'AUDIT ENTRE CHANGEMENT ET STABILITE, May 2008, France. pp.CD Rom. halshs-00525820

**HAL Id: halshs-00525820**

**<https://shs.hal.science/halshs-00525820>**

Submitted on 8 Nov 2010

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# **Impact de la gouvernance et de l'audit sur la performance de l'entreprise**

## **Abstract**

Cet article traite de l'impact des mécanismes de gouvernance et de l'audit sur la performance de l'entreprise. Le nombre important de scandales financiers qui ont ébranlés le monde des affaires ces dernières années, un peu partout dans le monde, a conduit à la promulgation de diverses réformes et lois sur la sécurité financière. Suite auxquelles, l'importance de la gouvernance et de l'audit s'est accrue. Nous avons utilisé les modèles de Panel pour l'estimation empirique sur un échantillon correspondant à la population des entreprises tunisiennes cotées sur la BVMT entre 2002 et 2005. Pour l'estimation de la performance, nous avons retenu trois mesures le ROA, le Q de Tobin et le ratio de Marris. Pour appréhender la gouvernance nous avons retenu le conseil d'administration, sa taille, son indépendance et la concentration du capital. Pour l'estimation de la qualité de l'audit, nous avons retenu l'indépendance de l'auditeur et sa compétence.

**Mots clés : gouvernance, audit, mécanismes de contrôle, performance de l'entreprise.**

## **Abstract**

This study treats of the impact of governance and audit on performance. The importance of these mechanisms improves after scandals like Enron. For our study, we use the Panel model to examine the proposition with the population of non financial Tunisian firms listed in BVMT to 2002 until 2006. We choose three proxy of performance, ROA, Q de Tobin and Marris ratio. The board of directors is one of a number of internal governance mechanisms that are intended to ameliorate performance.

For our study we find that size and the independence of board directors and the capital concentration have a significant impact on performance. The audit quality, is estimated by auditor independence and auditor competence, have also a significant impact to improve performance.

**Key words: gouvernance, audit, controls mechanism, performance of entreprise.**

# **Impact de la gouvernance et de l'audit sur la performance de l'entreprise**

## **Introduction**

Ces dernières années, l'importance des mécanismes de contrôle de l'entreprise, aussi bien externes qu'internes s'est accrue. Plusieurs lois, chartes de bonne conduite et autres dispositifs ont été promulgués pour faire face au nombre important de scandales financiers qui ont ébranlés le monde des affaires. Des lois comme la Loi Sarbannes-Oxley aux Etats-Unis ou la Loi sur la Sécurité Financière en France ou sur la Renforcement de la Sécurité des Relations Financières en Tunisie ont suscité l'intérêt des différents acteurs sur les marchés financiers. Ils ont donné lieu à plusieurs réformes tentant de protéger les investisseurs et d'améliorer la performance des firmes. Notre travail de recherche s'intègre dans cette problématique et traite de l'impact des différents mécanismes de contrôle sur l'amélioration de la performance. Pour ce cas, nous avons retenu comme mécanisme de contrôle la gouvernance et l'audit.

### **1. Revue de la littérature**

La performance des firmes a été définie par la théorie d'agence comme le fruit des choix organisationnels. La performance de l'entreprise est l'une des priorités aux yeux des différents responsables de l'entreprise et ses partenaires et revêt une grande importance aux yeux des différents partenaires de l'entreprise, dirigeants, investisseurs ou salariés. C'est un objectif à atteindre. Pour cela plusieurs auteurs ont traité de la performance de l'entreprise et des meilleures façons pour réaliser de bonne rentabilité et de l'améliorer.

Par ailleurs, certains auteurs comme Charreaux (1997) estiment que des mécanismes de contrôle tels que la gouvernance ou l'audit ont un impact inéluctable sur la performance.

La relation performance gouvernance a fait l'objet de plusieurs études théoriques et empiriques qui ont essayé d'établir un lien entre ce mécanisme de contrôle et la performance des entreprises. La gouvernance a été appréhendée à travers plusieurs mécanismes qui représentent ces différents aspects.

La relation performance et structure de propriété a souvent été étudiée, depuis Berle et Means (1932), suivis de Jensen et Meckling (1976). Ces auteurs préconisent que plus le dirigeant possède un pourcentage important du capital, plus il va maximiser la création de la valeur et plus la firme serait performante. Dans son étude de 1997, Charreaux conclut pour la neutralité de l'impact des structures de propriété sur la performance. Cependant, il affirme que la convergence entre propriété et décision -ou une séparation très faible- semble de nature à améliorer la performance. Shleifer et Vishny (1997) supposent qu'elle peut présenter un

moyen de contrôle efficace de l'entreprise. En effet, la concentration du capital et la nature des actionnaires sont à même à contribuer à l'efficacité des contrôles exercés et donc à la performance de l'entreprise. L'étude de Haniffa et Hudaib (2006) s'est intéressée à la relation entre la structure du gouvernement d'entreprise et la performance des firmes. Il découle de leurs résultats une association positive et significative entre la concentration du capital et les mesures de performance comptables et boursières des entreprises de l'échantillon.

D'autres auteurs ont traité de l'impact des dirigeants sur la performance. Walsh et Seward (1990), cités par Charreaux 1992, attestent qu'une performance médiocre pourrait être due aussi bien à l'incompétence du dirigeant qu'au manque d'efforts fournis par lui. Dans le même ordre d'idées, Omri (2002), dans le contexte tunisien dégage un effet négatif quant à la participation des dirigeants dans le capital, sur la performance des entreprises. Ce résultat est conforme à la théorie d'enracinement. En effet, le dirigeant, dans ce cas, peut opter pour une grande discrétion managériale, en privilégiant ses intérêts propres aux dépens de la performance. Les études de Coughlan et Schmidt (1995) ainsi que Warner, Watts et Wruck (1988) affirment une relation significative entre la rotation des dirigeants et les mauvaises performances de la firme, dans le contexte américain. Dans le même ordre d'idées, L'étude de Weisbach (1988) a fait ressortir une corrélation très forte entre la rotation des dirigeants et les indicateurs de performance.

Certaines études se sont axées sur l'impact du conseil d'administration sur la performance. L'aspect le plus étudié du conseil d'administration est sa taille. L'étude de Pearce et Zahra (1992) a démontré qu'une faible performance passée est associée à une plus petite taille du conseil, et inversement, une bonne performance s'accompagne d'un accroissement de la taille du conseil. L'étude de Godard (2002) a évalué l'importance de la taille du conseil dans l'efficacité de ce dernier. En particulier, il a vérifié l'existence d'une différence de performance entre les entreprises ayant un conseil restreint et celles ayant un conseil élargi. Une étude récente de Haniffa et Hudaib (2006) démontre que la taille du conseil d'administration est positivement et significativement corrélée à la performance des entreprises de leur échantillon. La composition du conseil d'administration pourrait aussi avoir un impact sur la performance de l'entreprise. Selon Omri (2002), la présence d'investisseurs institutionnels au sein du conseil améliore la performance des entreprises. Byrd et Hickman (1992), attestent l'impact positif des administrateurs indépendants sur la performance de l'entreprise. Ils affirment que ces derniers sont susceptibles de par leur objectivité, de minimiser l'expropriation des ressources de l'entreprise et de même améliorer la performance de l'entreprise. La structure duale, séparation entre fonction de dirigeant et de

conseil ou même l'existence de deux structures au sein du conseil, directoire et conseil de surveillance, ou encore la structure moniste, avec un dirigeant dominant a fait couler beaucoup d'encre quant à leur implication sur la performance de la firme. Boyd (1995) trouve que les entreprises ayant une structure duale sont les plus performantes. Rhoades et al. (2001) corroborent les résultats de l'étude précédente et affirment que les firmes optant pour la séparation des deux rôles ont des rendements comptables supérieurs à ceux des firmes où les deux rôles sont combinés dans les mains de la même personne.

Par ailleurs d'autres auteurs ont traité de l'impact d'un autre mécanisme de contrôle, l'audit externe, sur la performance. Moore et Ronen (1990), démontrent l'importance de l'audit dans l'obtention de nouveaux capitaux. Les investisseurs ne peuvent pas, généralement, distinguer entre un bon et un mauvais investissement et les derniers scandales les ont rendus encore plus réticents. De ce fait, l'audit permet de donner une idée sur la qualité du management ainsi que sur celle de l'entreprise. Il permet donc à l'entreprise d'améliorer sa performance en lui insufflant une nouvelle vie, à travers l'arrivée de nouveaux capitaux investis par des actionnaires rassurés.

La sous performance peut être induite par une mauvaise gestion, par un sur investissement ou un sous investissement. Elle peut être volontaire ou pas, mais elle est toujours due à des comportements inefficients. L'audit, d'après Alvarez (1997) peut être considéré comme une solution, puisque les comportements inefficients doivent être surveillés, évidemment à un certain coût. Cependant, pour réduire les inconvénients d'un tel comportement, il faudrait instaurer une surveillance accrue, via l'audit.

Khrishnan (2003) a mis en exergue la relation entre la profitabilité future des firmes et la qualité de l'audit. Il fait apparaître que l'appartenance à un auditeur *big* favorise et fait augmenter la rentabilité future, en comparaison avec des firmes auditées par un *non big*.

Demski et al. (2006) ont étudié la relation entre l'audit et les mesures de performances utilisées par le manager. Ils arrivent à la conclusion qu'un audit de qualité très précis fait diminuer l'apport informationnel des mesures de performance. Ainsi, un audit de qualité peut être rigide, donc ne pas présenter l'idéal pour la firme et lui faire perdre certaines libertés de choix, susceptibles d'améliorer sa performance ainsi que le contenu informationnel de ses chiffres comptables.

## **2. Méthodologie**

Dans ce travail de recherche, nous avons étudié l'impact des mécanismes de gouvernance et de l'audit sur la performance des entreprises tunisiennes non financières cotées entre 2002 et 2006. Nous avons retenu toute la population, à savoir 21 entreprises. Pour appréhender la

gouvernance nous avons retenu le conseil d'administration, sa taille et son indépendance, et la concentration du capital. Ces mesures de la performance ont été utilisées auparavant dans les études précédentes et correspondent le plus au contexte tunisien. Pour estimer la qualité de l'audit, nous avons choisi comme Proxy l'indépendance de l'auditeur et sa compétence. Pour les mesures de la performance nous avons retenus trois mesures :

- Le ROA qui est une mesure comptable. Cet indicateur permet d'évaluer la rentabilité des actifs. Il est mesuré par le ratio  $\frac{Résultat\ net_t}{Total\ des\ actifs_t}$ . Il a été utilisé par beaucoup d'auteurs pour évaluer la performance, tels qu'Omri et Mehri (2003), Bozec et al. (2006) et Firth et al. (2006).

- Le Q de Tobin qui est une mesure du marché. Il est égal à  $\frac{valeur\ de\ marché\ de\ la\ firme}{valeur\ comptable\ de\ l'actif\ économique} = \frac{capitaux\ propres + dettes\ financières}{coût\ de\ remplacement\ des\ actifs}$ .

- Et le Ratio de Marris qui tient compte aussi bien des mesures comptables et celles du marché. Le ratio de Marris est égal à  $\frac{capitalisation\ boursière}{valeur\ comptable\ des\ capitaux\ propres}$ .

Le recours à ces trois mesures différentes vient d'une part, du fait qu'il n'y ait pas de consensus concernant le choix de la variable dépendante mesurant la performance de la firme. En effet, chaque mesure présente des avantages et des inconvénients. D'autres parts, l'utilisation des mesures alternatives permettrait d'affirmer la robustesse des résultats.

La relation entre les caractéristiques de la gouvernance et les mesures de la performance sera appréhendée à travers les modèles suivants :

## 2.1. L'impact de la gouvernance sur la performance

### Équation 1

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 \ln BOASIZ_{it} + \beta_2 DUAL_{it} + \beta_3 TOP5_{it} + \beta_4 INSTSIZ_{it} + \beta_5 INST_{it} + \beta_6 \ln SIZE_{it} + \beta_7 ENDT_{it} + \varepsilon_{it}$$

### Équation 2

$$QTobin_{it} = \alpha + \beta_1 \ln BOASIZ_{it} + \beta_2 DUAL_{it} + \beta_3 TOP5_{it} + \beta_4 INSTSIZ_{it} + \beta_5 INST_{it} + \beta_6 \ln SIZE_{it} + \beta_7 ENDT_{it} + \varepsilon_{it}$$

### Équation 3

$$MARRIS_{it} = \alpha + \beta_1 \ln BOASIZ_{it} + \beta_2 DUAL_{it} + \beta_3 TOP5_{it} + \beta_4 INSTSIZ_{it} + \beta_5 INST_{it} + \beta_6 \ln SIZE_{it} + \beta_7 ENDT_{it} + \varepsilon_{it}$$

Nous avons aussi considéré comme variables indépendantes les variables suivantes et qui sont au nombre de cinq et qui nous ont permis de poser les hypothèses suivantes:

*H1 : il existe une relation significative entre la taille du conseil d'administration et la performance de la firme.*

**Ln BOASIZ** : la taille du conseil, calculé par le logarithme du nombre total des directeurs composant le conseil d'administration. Plusieurs études empiriques concernant l'impact de la taille du conseil d'administration et la performance ont présenté des résultats divergents. Tout d'abord, la littérature n'a pas pu définir une taille optimale pour le conseil d'administration (Lasfer, 2006). Ensuite, certains auteurs comme Sundgren et Wells (1998) mettent en évidence une relation négative entre la taille du conseil d'administration et la performance de la firme. Tandis que d'autres comme Pearce et Zahra (1992) sont en faveur d'un conseil de grande taille qui favorise la diversité, l'expérience et la sécurisation des ressources critiques. Ainsi nous n'allons pas nous prononcer sur le sens de cette relation.

*H2 : il existe une relation significative entre la structure duale du conseil et la performance de la firme.*

**DUAL** : la structure moniste ou duale. Il s'agit d'une variable dichotomique de valeur égale à 1 s'il y a une séparation entre la fonction de directeur général et la fonction du président du conseil d'administration et, 0 sinon. Sur le plan empirique, l'impact de la structure dual ou moniste sur la performance de l'entreprise se traduit par des résultats conflictuels. Pour certains, la structure duale favorise l'indépendance du conseil d'administration, son rôle disciplinaire et au même titre la performance de la firme. Rhoades et al. (2001) trouvent que les firmes, avec une séparation des fonctions, présentent des rendements plus importants. Par contre, d'autres, comme Dedman et Lin (2002), ne remarquent pas une amélioration de la performance après la séparation des fonctions. De plus, Dahya et al. (1996) ne trouvent aucune différence entre la performance des firmes de structure duale et moniste. De ce fait, nous n'allons pas supposer de signe particulier pour cette deuxième sous hypothèse :

*H3 : il existe une relation significative entre la proportion du capital détenue par les cinq actionnaires majoritaires et la performance de la firme.*

**TOP5** : Cette variable traduit la concentration du capital. C'est la proportion du capital détenue par les 5 actionnaires majoritaires. Les résultats des études empiriques présentent des relations ambiguës entre la concentration du capital et la performance de l'entreprise. Joh (2003) et Holderness (2003) trouvent que les entreprises à forte concentration du capital sont plus performantes que celles à concentration inférieure. Par contre, Demsetz et Villalonga (2001) ou encore Weir et al. (2002) ne trouvant aucune relation empirique entre la concentration du capital et les rendements des firmes de leurs échantillons. Pour cela, nous n'allons pas pronostiquer le sens de cette association d'où cette troisième sous hypothèse :

*H4 : il existe une relation significative entre le nombre d'institutionnels présents au conseil d'administration et la performance de la firme.*

**INSTSIZ** : le nombre d'institutionnels présents au conseil d'administration. Il est calculé par le logarithme du nombre total des institutionnels. Les institutionnels retenus pour cette étude sont les banques, les assurances, les sociétés d'investissement, les caisses d'épargne et de sécurité sociale et l'Etat.

Comme pour les autres variables, les études empiriques n'ont pas pu trancher sur la relation entre les institutionnels et la performance de l'entreprise. En effet, certaines estiment que la présence d'institutionnels est de nature à améliorer la performance, vu le contrôle qu'ils exercent via la compétence de l'administrateur qui les représente, leur implication et leur possibilité à accéder à une information privilégiée (Carleton et al, 1998). Nonobstant, d'autres études prétendent que les investisseurs institutionnels ne sont pas assez impliqués, n'interviennent pas dans les décisions opérationnelles concernant l'entreprise et ne profitent pas de leur pouvoir pour exercer des pressions sur le dirigeant, afin d'améliorer les résultats de l'entreprise (Mtaniot et Paquerot, 1999). Comme les résultats des études empiriques sont contradictoires, cette quatrième sous hypothèse ne se positionne sur aucun des cotés :

*H5 : il existe une relation significative et positive entre la proportion du capital détenue par investisseurs institutionnels et la performance de la firme.*

**INST** : cette variable correspond à la proportion du capital détenu par les institutionnels. Elle est calculée par le nombre des titres détenus par investisseurs institutionnels divisé par le nombre total des actions. Même si les résultats sont toujours mitigés, il existe une forte tendance selon laquelle les investisseurs institutionnels possédant une forte proportion dans le capital de l'entreprise, sont impliqués activement dans le contrôle et la gestion de l'entreprise et tendent à améliorer sa performance (Omri, 2002).

Afin d'améliorer les estimations et garantir leur robustesse nous avons intégré les variables de contrôle suivantes :

**SIZE** : la taille de la firme, estimée par le logarithme népérien du chiffre d'affaires de l'entreprise. C'est une variable de contrôle, mais elle peut aussi avoir un impact sur la performance. En effet, une firme de grande taille a la possibilité de diversifier le risque, par contre, une firme de petite taille est plus créative, innovatrice et créatrice de la valeur. De même, une firme de grande taille est généralement corrélée avec une dilution du capital, un manque de contrôle et par conséquent, une diminution de la performance.

**ENDT** : le ratio d'endettement, déterminé par le pourcentage du total des dettes sur le total des capitaux propres. L'impact de ce ratio sur la performance présente des résultats



équivoques. En effet, Weir et al. (2002) associent une relation négative entre la performance et le ratio d'endettement, tandis que d'autres auteurs estiment que l'endettement affecte positivement la rentabilité de l'entreprise.

## 2.2. l'impact de l'audit sur la performance

La relation entre les caractéristiques de l'audit et les mesures de la performance sera appréhendée à travers les modèles suivants :

### Équation 4

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TENURE_{it} + \alpha_2 EXP_{it} + \alpha_3 BIG4_{it} + \alpha_4 COCOM_{it} + \alpha_5 LASTYR_{it} + \alpha_6 FIRSTYR_{it} + \alpha_7 ADVERSE_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ENDET_{it} + \alpha_{10} INVEST_{it} + \alpha_{11} MARNET_{it} + \varepsilon_i$$

### Équation 5

$$QTobin_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TENURE_{it} + \alpha_2 EXP_{it} + \alpha_3 BIG4_{it} + \alpha_4 COCOM_{it} + \alpha_5 LASTYR_{it} + \alpha_6 FIRSTYR_{it} + \alpha_7 ADVERSE_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ENDET_{it} + \alpha_{10} INVEST_{it} + \alpha_{11} MARNET_{it} + \varepsilon_i$$

### Équation 6

$$MARRIS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TENURE_{it} + \alpha_2 EXP_{it} + \alpha_3 BIG4_{it} + \alpha_4 COCOM_{it} + \alpha_5 LASTYR_{it} + \alpha_6 FIRSTYR_{it} + \alpha_7 ADVERSE_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ENDET_{it} + \alpha_{10} INVEST_{it} + \alpha_{11} MARNET_{it} + \varepsilon_i$$

Pour répondre à notre problématique nous avons posée les hypothèses suivantes :

*H1 : il existe une relation significative entre la durée de la collaboration entre l'auditeur et la firme et la performance de cette dernière.*

**TENURE** : la date depuis laquelle l'auditeur est en fonction. Elle est égale au nombre d'années depuis lesquelles l'auditeur certifie les états financiers de l'entreprise. Sur un plan empirique, deux résultats totalement distincts émergent. Certains auteurs estiment qu'une longue relation de collaboration améliore la compréhension de l'auditeur de la situation de la firme, ce qui favorise sa performance. En effet, il est capable de détecter les défaillances et de les révéler afin de les corriger. Cependant un autre courant se penche sur le fait qu'une longue collaboration est susceptible d'engendrer la routinisation de la mission. Ainsi, l'auditeur perd son regard d'expert et n'arrive plus à voir les faiblesses puisqu'il est devenu habitué à ces procédures. Il ne faudrait pas perdre de vue que la durée des mandats et leur rotation est réglementée en Tunisie. Nous ne pouvons pas nous prononcer sur le sens de cette relation.

*H2 : il existe une relation significative et positive entre l'expérience de l'auditeur et la performance de la firme.*

**EXP** : l'expérience de l'auditeur, la date depuis laquelle l'auditeur est inscrit dans l'ordre. L'expérience Une longue expérience signifie généralement une grande expertise et des bonnes

compétences et des réflexes acquis Ces qualités se traduisent sur le terrain par une vivacité dans la détection des fraudes et des erreurs. De ce fait, la présence d'un auditeur expérimenté améliore la performance de l'entreprise.

*H3 : il existe une relation significative entre l'appartenance du cabinet d'audit au réseau international et la performance de la firme.*

**BIG4** : cette variable indique l'appartenance ou non à un réseau international. C'est une variable dichotomique qui prend une valeur égale à 1 si la firme emploie un auditeur appartenant au *Big 4* auditeur, 0 sinon. Cette variable traduit la compétence et le sérieux de l'auditeur. Ainsi, plusieurs auteurs estiment que la certification des auditeurs appartenant à un *big* favorise la performance de l'entreprise. En effet, les marchés apprécient le passage d'un auditeur *non big* à un *big* (Leenox, 1999). De plus, ces géants d'audit émettent plus de réserves que les petits cabinets ce qui est de nature à attirer l'attention des actionnaires aux différents problèmes au sein de la firme. Cependant, après le scandale d'Enron et l'implication du cabinet Anderson, ces affirmations ne sont plus très sûres.

*H4 : il existe une relation significative et positive entre le co-commissariat aux comptes et la performance de cette dernière.*

**COCOM** : un co-commissariat aux comptes ou pas. C'est une variable dichotomique qui prend une valeur égale à 1 si il y a co-commissariat aux compte, 0 sinon. Dans cette étude, nous avons considéré la présence d'un contrôleur de l'Etat comme un co-commissariat puisqu'il favorise le contrôle. L'existence de co-commissariat aux compte favorise le contrôle, donc la détection des différentes fraudes et erreurs et obligent, ainsi le dirigeant à se discipliner et à respecter les intérêts de toutes les parties prenantes. Ainsi ce qui ne sera pas perçu par l'un sera intercepté par l'autre. De plus ce comportement favorise la surveillance mutuelle et une meilleure investigation de la part de chacun des auditeurs. Ceci est de nature à améliorer la performance.

*H5 : il existe une relation significative et positive entre la dernière année de mission pour un auditeur et la performance de cette dernière.*

**LASTYR** : cette variable correspond à la dernière année de mission comme auditeur. C'est une variable dichotomique qui prend une valeur égale à 1 si c'est la dernière année avec l'auditeur, 0 sinon. En effet, un auditeur en dernière année de collaboration sera plus indépendant et signalera toutes réserves et toutes défaillances. Il n'aurait pas peur de perdre sa mission. Donc son travail serait plus efficace ce qui est de nature à améliorer la performance de la firme.

*H6 : il existe une relation significative et négative entre la dernière année de mission pour un auditeur et la performance de cette dernière.*

**FIRSTYR** : cette variable correspond à la première année de mission comme auditeur. C'est une variable dichotomique qui prend une valeur égale à 1 si c'est la première année avec un nouveau auditeur, 0 sinon. Contrairement à la variable précédente, celle-ci traduit la réduction de l'indépendance de l'auditeur. De peur de perdre son mandat, s'il révèle certains faits qui pourraient nuire à l'entreprise et à sa performance, l'auditeur se trouve incapable d'émettre un avis objectif. Ainsi, cette variable a tendance à réduire la performance de l'entreprise.

*H7 : il existe une relation significative entre la présence de réserve concernant les états financiers dans le rapport d'audit et la performance de cette dernière.*

**ADVERSE** : cette variable traduit la présence de réserve. C'est une variable dichotomique qui prend une valeur égale à 1 si le rapport d'audit révèle la présence de réserve sérieuse concernant la qualité des états financiers ou le respect inconditionnel des différents principes comptables et 0 sinon. D'un point de vue empirique, cette variable traduit l'indépendance de l'auditeur et sa compétence, son impact serait donc positif sur la performance puisque cet auditeur fait bien son travail et aide la firme à progresser et à améliorer sa performance. Nonobstant, dans un autre cas de figure, la révélation de réserves pourrait être mal perçue par le marché ce qui est de nature à faire baisser les cours boursiers et conduire l'entreprise à une situation désastreuse en perdant de la valeur.

Dans ce cas particulier, nous allons multiplier les variables de contrôle, vu la présence de 5 variables dichotomiques ce qui est de nature à fausser les estimations.

**SIZE**: la taille de la firme, estimée par le logarithme népérien du chiffre d'affaires de l'entreprise. C'est une variable de contrôle, mais elle peut aussi avoir un impact sur la performance. Une firme de grande taille nécessite plus d'efforts et de diligences de l'auditeur par rapport à une firme de petite taille. Cette dernière est plus facile à auditer et l'acheminement des étapes est plus facile à suivre. Par contre une firme de grande taille est normalement plus organisée et les procédures y sont standardisées, contrairement à une petite firme où l'anarchie règne et les procédures ne sont pas claires.

**ENDT** : le ratio d'endettement, déterminé par le pourcentage du total des dettes sur le total des capitaux propres. L'impact de ce ratio sur la performance présente des résultats équivoques. En effet, Weir et al. (2002) associent une relation négative entre la performance et le ratio d'endettement, tandis que d'autres auteurs estiment que l'endettement affecte positivement la rentabilité de l'entreprise.

**INVEST** : cette variable correspond aux investissements de la firme. Elle est déterminée par le logarithme népérien des immobilisations corporelles et incorporelles. Cette mesure est considérée comme un *proxy* de la croissance. Elle a donc un impact sur la performance.

**MARNET** : cette variable correspond à la marge nette. Elle est égale au résultat net divisé par le revenu total.

Nous avons, ensuite, procéder à des régressions multivariées pour tester leurs différentes hypothèses, ainsi que les hypothèses de multicoloniarité, de normalité, d'homoscédasticité et de linéarité.

### 3. Résultat et discussion

#### 3.1. Les résultats concernant l'impact de la gouvernance sur la performance

##### 3.1.1. sur le ROA

**Tableau A: Statistiques descriptives des variables *proxy* pour les mesures de performance et de la gouvernance**

variables	observations	moyenne	Ecart type	Min	Max
ROA	105	0.0386685	0.0741271	-0.1811619	0.2408826
MARRIS	105	2.138896	4.860857	0.2121581	44.1791
QTobin	105	0.8907576	0.6248327	0.0539086	2.716428
BOARDSIZ	105	2.198256	0.2214387	1.609438	2.484907
DUAL	105	0.202381	0.4041878	0	1
TOP5	105	0.6911098	0.1320596	0.261	1
INST	105	0.6290893	2.529128	0	23.4
INSTSIZE	105	1.0581208	0.816400	0	2.302585
ENDT	105	0.4697193	0.2467972	0.004	1.091
SIZE	105	10.48364	1.197503	8.181161	13.6527

Le tableau A résume les statistiques descriptives des variables dépendantes et indépendantes utilisées dans les équations (1), (2) et (3). La taille moyenne du conseil est de 9 personnes, ce qui est conforme aux recommandations de Lipton et Lorsch (1992). Ces derniers estiment que la taille optimale du conseil est entre 8 et 12 personnes.

Le nombre moyen d'investisseurs institutionnels présents au sein du conseil est en moyenne de 3 personnes, ce qui représente le tiers du nombre total d'administrateurs. Ceux-ci détiennent en moyenne 63% du capital. Les investisseurs institutionnels semblent être importants et influents, selon ces statistiques.

Le capital est concentré puisque, en moyenne, les TOP5 possèdent 69% du capital. Nous constatons qu'uniquement 20% des entreprises possèdent une structure duale. Nous avons aussi relevé que d'autres entreprises ont commencé à opter pour cette structure au cours de l'année 2005 et 2006.

Pour l'équation (1), le test de Hausman nous a permis d'opter pour le modèle à effet fixe, pour les interprétations qui vont suivre.

Le tableau 1<sup>1</sup> donne les résultats de la régression liant les mécanismes de gouvernance à la mesure de performance à partir de la variable ROA. Le R<sup>2</sup> est à la hauteur de 48%. Pour chaque régression effectuée, nous avons tenu compte de la corrélation des résidus, afin d'améliorer nos résultats, en corrigeant le biais des estimateurs.

La variable taille du conseil d'administration (BOARDSIZ) est significative au seuil de 1%. Cette variable semble avoir un impact négatif sur la performance. Ce signe négatif peut être expliqué par le fait que les conseils d'administration sont symboliques et ne prennent pas part dans le processus de gestion effectif de la firme. Ce résultat est conforme à ceux trouvés par Einstein et al. (1998) et Hermalin et Weisbach (2000). La taille du conseil d'administration est pourtant considérée comme optimale. Les conflits d'intérêt au sein du conseil et les coûts élevés des rémunérations des administrateurs peuvent expliquer cette relation négative.

La séparation entre les fonctions du président du conseil et du directeur général (DUAL) semble avoir un effet significatif sur la performance au seuil de 5%. De plus, elle présente un effet positif sur la performance. Cette constatation rejoint celles de Boyd (1995) et Rhoades et al. (2001) ; et peut être expliqué par une meilleure indépendance du conseil et une meilleure discipline.

Les variables de contrôle, le ratio d'endettement (ENDT) et la taille de la firme (BOARDSIZE) ont un impact significatif au seuil de 1% sur la performance de l'entreprise. La variable ratio d'endettement (ENDT) a un impact négatif sur la performance, ceci est conforme aux résultats trouvés par Weir et al. (2002) et Hannifa et Hudaib (2006). Ce résultat suggère que la présence des dettes fait augmenter les conflits d'intérêt entre les firmes et les créanciers. L'entreprise opte pour des projets risqués afin d'augmenter sa rentabilité au détriment de sa capacité à rembourser ses dettes. Dans ce cas de figure, nous assistons à un dysfonctionnement du contrôle opéré par les banques. La taille de l'entreprise (SIZE) semble avoir un impact positif sur sa performance. Ceci est conforme aux affirmations de Ghosh

---

<sup>1</sup> Voir annexes

(1998) qui stipule que les firmes de grande taille sont les plus performantes puisqu'elles peuvent diversifier et réduire leurs risques. De plus, ces firmes sont sous les feux des projecteurs en raison de leur grande taille. S'intéressant à leurs performances, les analystes et les investisseurs leur prêtent plus d'attention, ce qui est de nature à mettre ces entreprises sous tension en cherchant à être encore plus performantes et à répondre aux attentes.

Après avoir présenté les résultats selon le modèle à effet fixe, nous procédons maintenant à une autre régression toujours à effet fixe mais nous tenons compte de l'effet d'hétéroscédasticité, pour une meilleure robustesse des résultats.

Les résultats de cette nouvelle régression, sont consignés dans le tableau 2<sup>2</sup>. La variable (TOP5), exprimant la concentration du capital devient significative au seuil de 10%. Elle présente un signe négatif qui suggère que les résultats sont meilleurs avec un capital plus diffus qui réduit les conflits d'intérêt entre les grands et les petits actionnaires, d'une part et l'exposition au risque, d'autre part, décidée par les majoritaires. La variable (INST) qui traduit la part du capital détenue par les investisseurs institutionnels devient aussi significative au seuil de 5%. Elle présente un signe positif qui reflète l'implication des investisseurs institutionnels dans la gestion de l'entreprise et l'amélioration de sa performance. Ceci est conforme aux résultats d'Omri (2002), d'autant plus que les institutionnels détiennent une forte proportion du capital.

### **3.1.2. sur le Q de Tobin**

Nous avons procédé, par la suite, à une régression qui tient compte de la performance selon une mesure relative au marché. Cette régression présente un  $R^2$  assez faible de 18,5. Le pouvoir explicatif du modèle est donc faible. Pour améliorer les résultats, nous effectuons une régression qui tient compte de la corrélation des résidus.

Le tableau 3 résume les principaux résultats. Pour cette mesure de performance, uniquement le nombre d'investisseurs institutionnels siégeant au sein du conseil d'administration et la taille de l'entreprise sont significatifs au seuil de 5%. La première variable a un impact négatif sur la performance. Ceci peut être dû au fait que ces investisseurs n'exercent pas de contrôle actif sur la gestion de l'entreprise et que leur présence est purement symbolique. La taille de l'entreprise, comme pour le ROA présente un effet positif, puisque la taille favorise la compétitivité et la diversification.

Nous relevons par contre, le signe négatif de la variable capital détenu par les investisseurs institutionnels (INST). Même si cette variable n'est pas significative, les

---

<sup>2</sup> Voir annexes

résultats suggèrent la non implication des investisseurs institutionnels pourtant ils détiennent en moyenne plus de 50% du capital.

Pour améliorer les résultats déjà présentés, nous avons procédé à une deuxième régression plus élaborée qui prend en compte l'hétéroscédasticité, afin d'améliorer la robustesse du modèle testé. Ses résultats sont résumés dans le tableau 4

Pour l'équation (2), nous avons un même pouvoir explicatif  $R^2$  qui est relativement faible.

Les variables INSTSIZ et SIZE sont devenues significatives seuil de 10% et 1%. Il y a eu une amélioration de leur pouvoir explicatif. De plus, la taille du conseil d'administration est devenue significative au seuil de 10% et présente un effet positif sur la performance, ce qui est en contradiction avec le résultat déjà trouvé avec la mesure de nature comptable ROA. Ce résultat est conforme à ceux présentés par Pearce et Zahara (1992) et Goodstein et al. (1994). Il suggère que la taille du conseil améliore la performance, puisque, plus le nombre est important plus l'entreprise dispose de ressources critiques et bénéficie de l'expérience, de l'expertise et des connaissances des administrateurs.

Les parts détenues par les investisseurs institutionnels présentent des t de Student significatifs au seuil de 1%, cependant le signe de cette variable est contraire à ce qui est attendu. Le ratio endettement est aussi significatif au seuil de 10% et présente un signe négatif similaire au signe obtenu avec la mesure comptable de la performance.

### **3.1.3. sur le ratio de Marris**

Le test de Hausman nous a permis de choisir le modèle à effet fixe pour les interprétations qui vont suivre.

Pour cette équation (3) qui tient compte d'une nouvelle mesure de la performance, le  $R^2$  est à la hauteur de 21%, malgré le fait que le test de Hausman a fourni un résultat en faveur de l'effet fixe par rapport à l'effet aléatoire.

La taille de la firme (SIZE) est, comme toujours, significative mais au seuil de 10%. Elle présente un signe positif, donc elle a un impact positif sur la performance comme c'est le cas pour les deux mesures de performance précédentes.

Pour améliorer les résultats déjà présentés dans le tableau 5, nous procédons à une nouvelle régression toujours à effet fixe mais procurant des résultats plus robustes, qui seront listés dans le tableau 6.

Cette nouvelle régression présente le même  $R^2$  faible que la précédente. La variable (Dual) est significative au seuil de 1% et présente un signe positif. Ce résultat rejoint celui obtenu avec la mesure comptable, le ROA. La séparation des fonctions améliore donc la

performance de la firme. La taille de la firme devient significative au seuil de 5% et non plus au seuil de 10%. D'où une amélioration de la spécification, de plus, elle garde le même impact positif sur la performance.

Au terme de cette étude empirique, les résultats des régressions semblent confirmer la première hypothèse. Il existe une relation significative entre la taille du conseil d'administration et la performance de la firme. La taille du conseil d'administration possède donc un impact significatif sur la performance et plutôt positif. La deuxième hypothèse concernant l'existence d'une relation significative entre l'indépendance du conseil d'administration et la performance de la firme, est aussi affirmée quant à la mesure comptable ROA. Par contre, elle est mitigée pour son impact sur le Q de Tobin et le Ratio de Marris. La troisième hypothèse tient compte de la concentration du capital. La relation entre la concentration du capital de la firme et sa performance est significative. Cette hypothèse présente des résultats mitigés selon la nature de la mesure de performance retenue. Les résultats sont controversés pour le ROA et le Q de Tobin. Un impact négatif apparaît pour le cas du Ratio de Marris.

### 3.2. Les résultats concernant l'impact de l'audit sur la performance

Nous présentons ci-dessous les résultats de l'étude empirique que nous avons effectuée concernant l'impact de l'audit sur la performance.

Le tableau B présente les statistiques descriptives des variables dépendantes : les mesures de performances et les variables indépendantes *proxy* de la qualité de l'audit.

Nous constatons une durée moyenne de relation de 3ans entre auditeur et client, elle ne dépasse en aucun cas 7 ans pour les entreprises de l'échantillon. L'expérience des auditeurs varie entre 4 et 22 ans.

**Tableau 1** Statistiques descriptives des mesures de performance et les variables *proxy* de l'audit

variables	observations	moyenne	Ecart type	Min	Max
ROA	105	0.0386685	0.0741271	-0.1811619	0.2408826
MARRIS	105	2.138896	4.860857	0.2121581	44.1791
Q Tobin	105	0.8907576	0.6248327	0.0539086	2.716428
TENURE	105	3.22619	1.593293	1	7
EXP	105	2.661053	0.5050073	1.098612	3.091043
BIG4	105	0.2619048	0.4423118	0	1
COCOM	105	0.1904762	0.3950352	0	1
LASTYR	105	0.1309524	0.3393744	0	1
FIRSTYR	105	0.1428571	0.3520288	0	1



<b>ADVERSE</b>	105	0.3690476	0.4854451	0	1
<b>SIZE</b>	105	10.48364	1.197503	8.181161	13.6527
<b>ENDT</b>	105	0.4694845	0.2453154	0.004	1.091
<b>MARNET</b>	105	0.1516679	0.1681592	0.004	0.685
<b>INVEST</b>	105	9.73273	1.227062	7.547502	13.49949

Nous constatons aussi le taux faible des entreprises qui sont auditées par un *big* et de même que celles qui présentent un co-commissariat. La majorité des entreprises présentent des auditeurs dont les mandats sont en cours.

De plus, nous remarquons que dans la plupart des cas, les auditeurs continuent à travailler durant la période légale des mandats. Nous constatons le nombre assez faible de réserves déclarées. Pour certaines entreprises, par contre, les réserves sont récurrentes, parfois même sur les quatre années de l'étude.

### 3.2.1. sur le ROA

Pour l'équation (4), le test de Hausman ne nous a pas permis de choisir entre deux le modèle à effet fixe et le modèle à effet aléatoire. Nous avons donc opté le modèle à effet fixe puisqu'il est considéré généralement, comme plus consistant par les auteurs (Poncet, 2004).

Le tableau 7 fait état des principaux résultats. Nous constatons que la variable expérience (EXP) est significative au seuil de 10%. Contrairement à ce qui est attendu, elle présente un signe négatif. Nous pensons que l'expérience de l'auditeur et ses connaissances seront employées pour l'intérêt de l'entreprise, ce qui favorisera sa performance. Le signe négatif infirme, pourtant, l'hypothèse que nous avons avancée : la structure des cabinets d'audit pourrait expliquer ce résultat. En effet, les auditeurs ayant une grande expérience possèdent des cabinets de grande taille où il existe plusieurs niveaux hiérarchiques. Ce sont donc, les stagiaires et les collaborateurs des niveaux les plus bas qui effectuent effectivement le travail. Les chefs des missions ne font qu'un travail de contrôle et de supervision et les auditeurs associés ne font que signer les rapports déjà établis. Les auditeurs qui n'ont pas beaucoup d'expérience ne possèdent pas de grands cabinets et donc pas beaucoup de personnel, ils s'impliquent plus dans leur travail, ce qui est en faveur de la performance de la firme.

Nous remarquons aussi que la variable (BIG) est significative au seuil de 5% et présente un signe positif. Le fait d'être audité par un *big* améliore la performance de la firme, ce qui concorde avec les résultats de Leenox (1999). D'une part, les marchés financiers apprécient plus ce type de cabinet. D'autre part, pour préserver leur réputation, ces cabinets, possédant d'énormes ressources matérielles et physiques s'investissent au maximum dans leur

mission. Les moyens dont ils disposent améliorent leur travail d'investigation et de contrôle ce qui favorise la performance de la firme.

La taille de la firme est significative au seuil de 10% et le ratio dette l'est aussi mais au seuil de 1%. La taille de la firme (SIZE) présente un signe négatif. Cette taille a donc un impact négatif sur la performance. Ce résultat peut être expliqué par le fait qu'une firme de grande taille est moins réactive et moins innovatrice. De même, une firme de grande taille présente plus de problèmes pour son audit. Sa taille rend cette tâche rude et la mission va nécessiter plus d'efforts et de diligences. De plus, compte tenu du temps réduit octroyé à chaque mission, il serait possible que certains contrôles puissent ne pas être convenablement effectués.

Le ratio dette (ENDT) présente aussi un signe négatif qui suggère que la dette réduit la performance de l'entreprise, ce qui est conforme aux résultats de Weir et al. (2002).

Nous relevons par contre un signe inattendu concernant l'impact de la première année de mission sur la performance de la firme. Nous avons avancé que cette variable traduit la baisse de l'indépendance de l'auditeur, donc il ne pourrait pas révéler certains faits qui pourront affecter la performance de l'entreprise. Néanmoins, nous pouvons considérer que cet auditeur, pour la première année, va s'impliquer considérablement dans son travail, afin d'améliorer sa réputation et garantir la reconduction de son mandat. Sa mission convenablement effectuée se répercutera favorablement sur la performance de la firme.

### **3.2.2. sur le Q de Tobin**

Pour confirmer encore plus la robustesse des résultats déjà obtenus avec le ROA, nous avons retenu une autre mesure du marché : le Q de Tobin pour la performance et nous avons procédé à des régressions et au test de Hausman qui a fait prévaloir le modèle à effet fixe.

Cette équation (5) présente un pouvoir explicatif moyen de 36%. Nous avons considéré l'effet de la corrélation des résidus lorsque nous avons effectué la régression. Ses résultats sont résumés dans le tableau 8.

La dernière année de mission de l'auditeur (LASTYR) est significative au seuil de 10%. Elle présente un signe négatif, contrairement à ce qui est attendu. Les auteurs considèrent que dans la dernière année de mission, les auditeurs essaient de faire de grands efforts afin d'améliorer la situation des comptes et de l'entreprise, une sorte de grande lessive, comme celle effectuée par les dirigeants des entreprises, avant l'arrivée d'un nouvel auditeur, qui pourrait mettre en cause leur travail. Nos résultats, par contre, ne concordent pas avec ces affirmations. Le signe négatif peut être dû au fait que, comme c'est la dernière année de mission, l'auditeur ne s'intéresse plus beaucoup à la firme, à sa performance ni à sa

rentabilité. Il ne s'implique pas beaucoup, puisqu'il est dans sa dernière année de collaboration.

La variable de contrôle : le ratio d'endettement (ENDT) est significatif au seuil de 5% et dénote un effet négatif sur la performance. Le ratio marge nette (MARNET) est significatif au seuil de 1% et présente un signe positif. Ce résultat est attendu puisque la performance de la firme est corrélée positivement à son résultat net. Plus le résultat est élevé et meilleure est la performance de l'entreprise. Le ratio investissement (INVEST) est aussi significatif au seuil de 1% et présente un signe positif. Ce résultat est en accord avec la réalité économique, puisque ce ratio est élevé chez les entreprises performantes. Plus ces entreprises réalisent de gains plus elles essaient de s'agrandir en réalisant des investissements qui favorisent leur performance.

Pour améliorer encore plus les résultats déjà obtenus, nous avons procédé à une autre régression qui prend en compte l'hétéroscédasticité et qui a permis de donner les résultats du tableau 9. Cette nouvelle régression présente le même pouvoir explicatif, le  $R^2$  est toujours de 36%.

La variable durée de la relation (TENURE) est significative au seuil de 10% et présente un signe positif. Ce résultat suggère que plus la relation est longue meilleure sera la performance de la firme. Une relation de longue durée favorise, en effet, la connaissance de l'entreprise par l'auditeur. Ses interventions seront donc plus efficaces et leur impact sera meilleur, ce qui améliorera la performance de la firme.

La variable dernière année de mission (LASTYR) est significative au seuil de 10% et présente toujours un signe négatif contraire à l'hypothèse avancée.

La taille de la firme (SIZE) est significative au seuil de 10% et présente un signe positif. Ce résultat suggère que la taille de la firme a un impact positif sur la performance, puisqu'elle permet des économies d'échelle et plus de compétitivité.

Le ratio d'endettement (ENDT) est significatif au seuil de 5% et présente un signe négatif. Un endettement très élevé revient cher à l'entreprise et détruit la création de la valeur.

Le ratio marge net (MARNET) est significatif au seuil de 1% et présente un signe positif, puisque ce ratio est corrélé positivement à la performance de l'entreprise.

### **3.2.3. sur le Ratio de Marris**

Nous avons effectué le test de Hausman pour pouvoir choisir entre le modèle à effet fixe et le modèle à effet aléatoire. Les résultats de ce test traduisent la supériorité du modèle à effet fixe.

Cette équation (6) étudie l'impact d'une autre mesure de la performance : le ratio de Marris. Elle présente un  $R^2$  de 42%.

La variable durée de la relation entre l'auditeur et la firme (TENURE) est significative au seuil de 1% et elle présente un signe positif. Ce résultat suggère que plus la durée de relation est longue meilleure sera la performance de l'entreprise.

La variable co-commissariat aux comptes (COCOM) est significative au seuil de 10% et présente un signe négatif contraire à l'hypothèse avancée. Ce signe inattendu pourrait être expliqué par le fait qu'au lieu que la présence de deux commissaires aux comptes favorise le contrôle, ces derniers vont se partager la tâche ou pire encore chacun d'eux ne va pas fournir assez d'efforts en pensant que l'autre va être plus diligent. De même, ils peuvent avoir des avis et des perceptions contradictoires concernant les procédures établies au sein de la firme, ce qui est de nature à créer un certain flottement ou une incohérence au sein de la firme, ce qui pourrait en réduire la performance.

Pour conclure, nous constatons que les résultats sont mitigés et varient selon la nature de la mesure de performance retenue. Pour les mesures de performance qui tiennent compte du marché (Q de Tobin et ratio de Marris), nous constatons que l'hypothèse de la compétence est vérifiée. La compétence favorise, donc, la performance de l'entreprise. Ce résultat contredit celui obtenu avec la mesure comptable de la performance, le ROA. Le co-commissariat aux comptes est la seule variable qui présente le même impact positif sur la performance quelque soit la nature de la mesure de performance retenue. Cette variable traduit l'indépendance de l'auditeur et présente toujours un signe positif. Les autres variables *proxy* de l'indépendance présentent des résultats mitigés selon la nature des mesures de performance. Nous constatons, cependant, que pour l'hypothèse de l'indépendance, les résultats sont contradictoires selon si l'on utilise comme mesure de performance le ROA ou le Q de Tobin et le ratio de Marris. Cette divergence des résultats semble être due au fait que le marché ne reflète pas la réalité comptable ou au contraire c'est les mesures comptables qui n'englobent pas tout le potentiel de l'entreprise, lequel potentiel est effectivement perçu par le marché, d'où cette différence significative entre les résultats obtenus.

#### **4. Conclusion**

En conclusion, nous pouvons noter que les mécanismes de gouvernance et l'audit ont un impact significatif sur la performance, bien que le sens de cet impact reste indéterminé. Les résultats empiriques présentent des résultats mitigés, qui diffèrent selon la mesure de performance retenue.

Ceci est tout à fait en accord avec une nouvelle approche qui indique que c'est plutôt la performance qui guide les choix du mode de la gouvernance et non pas les mécanismes de la gouvernance qui expliquent la performance, comme il est généralement admis. Pour Burkhardt et al. (1995), la structure actionnariale optimale d'une société dépend de ses performances. Une entreprise performante a intérêt à avoir un actionnariat dispersé, afin que ce dernier limite les interventions indésirables des investisseurs. Mais, lorsqu'une société n'a pas de bons résultats, un actionnariat concentré serait préférable pour favoriser un contrôle actif.

Dans cette étude nous avons traité l'impact des mécanismes de contrôle la gouvernance et l'audit sur la performance chacun à part. Il y a lieu, donc de tenir compte des interactions possibles entre ces deux mécanismes et leur impact sur la performance dans des recherches ultérieures. Ceci nous pousse aussi à considérer un autre mécanisme de contrôle qui devrait être pris en compte, le contrôle interne.

Il ne faudrait pas en effet, perdre de vue que l'amélioration de la performance passe, tout d'abord, par un système de contrôle permettant la réduction des coûts, comme le note Ebondo (2005, p 85). Dans une telle situation, le recours à un système de contrôle interne efficace ne peut être que bénéfique pour l'entreprise.

## **Bibliographie :**

- Berle A.A., Means G.C. [1932], *The Modern Corporation and Private Property*, Mac Millan
- Boyd, B.K. (1995), 'CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model', *Strategic Management Journal*, Vol. 16, pp. 301–12.
- Charreaux G. (1992), « Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes », IAE Dijon, Décembre
- Charreaux G. [1997], « Gouvernement des entreprises et efficacité des entreprises publiques», *Revue Française de Gestion*, n° 115, septembre- octobre, p. 38-56.
- Coughlan, A. et R. Schmidt (1 985), ((Executive compensation, managerial turnover and firm performance », *Journal of Accounting and Economics*, 7, pp. 43-66.
- Dahya, J., A.A. Lonie and D.M. Power (1996), 'The Case for Separating the Roles of Chairman and CEO: An Analysis of Stock Market and Accounting Data', *Corporate Governance—An International Review*, Vol. 4, pp. 71–77.
- Ebondo Wa Madzila E. (2005, b) « Gouvernance et opportunisme : le contrôle interne et l'audit face au risque de sur rémunération des dirigeants», *Working Paper*, Cahier de recherche Euromed Marseille, N 11-2005.
- Ghosh, A., and D. C. Moon. (2003) "Does auditor tenure impair audit quality?" *Working paper*, Office of Economic Analysis, Securities and Exchange Commission.
- Godard L. (2002) "La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance", *Revue Sciences de Gestion*, 33, p.125-148.
- Hanniffa R. et Hudaib M. (2006), « Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies », *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(7) & (8), 1034–1062, September/October 2006,
- Hermalin, B. et Weisbach M. (1991), «The effects of board composition and direct incentives on firm performance)), *Financial Management*, Winter, pp. IO I - I 12.
- Jensen M.C., Meckling W.H. [1976], « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, October, p. 305-360.
- Krishnan, G.V. (2003), "Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accruals" . *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, March
- Lasfer A. (2006), "The interrelationship between managerial ownweship and board structure", *Journal of Business Finance & Accounting*, 33 (7) & (8), 1006-1033, September/October 2006.

Omri M.A. (2002), «Rôle des Investisseurs Institutionnels et Performances des Entreprises Tunisiennes », CAFRAD.

Pearce J.A. et S.A. Zahra, « Board composition from a strategic contingency perspective », *Journal of Management Studies*, vol. 29, n°4, 1992, p.411-438.

Rhoades, D.L. (2001), ‘A Meta-analysis of Board Directorship Structure and Financial Performance: Are “Two Heads Better Than One”?’’, *Corporate Governance-An International Review*, Vol. 9, pp. 311–19.

Shleifer A., Vishny R.W. (1997), « The Limits of Arbitrage », *Journal of Finance*, vol. 52, n° 1, March, p. 35-55.

Stewart, R. (1991), ‘Chairman and Chief Executives: An Exploration of Their Relationships’, *Journal of Management Studies*, Vol. 28, pp. 511.

Warner, J., R. Watts et K. Wruck (1988), ((Stock prices, event prediction and event studies: An examination of top management restructurings », *journal of Financial Economics*, 20.

Weisbach M.S. (1988), “Outside director and CEO turnover”, *Journal of Financial Economics*, 20, 431-160.

## Annexes

**Tableau 1 : Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe: ROA et les variables *proxy* de la gouvernance**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-0.1416801	0.2732437	-0.51	0.598
BOARDSIZ	+/-	-0.1839626	0.049006	<b>-3.61***</b>	0.000
DUAL	+/-	0.0946764	0.0416229	<b>2.20**</b>	0.028
TOP5	+/-	-0.1135486	0.0906651	-1.25	0.215
INST	+	0.0011128	0.0015424	0.72	0.472
INSTSIZE	+/-	0.0124256	0.0110249	1.13	0.266
ENDT	+/-	-0.3730279	0.0679792	<b>-4.67***</b>	0.000
SIZE	+/-	0.074076	0.0269839	<b>2.74***</b>	0.008

$$R^2 = 0.4867$$

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 2 Les résultats relatifs au modèle à effet fixe robuste : ROA et les variables *proxy* de la gouvernance**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-0.1416801	0.0804386	-0.51	0.589
BOARDSIZ	+/-	-0.1839626	0.0329503	<b>-2.15**</b>	0.027
DUAL	+/-	0.0946764	0.065529	<b>2.54**</b>	0.006
TOP5	+/-	-0.1135486	0.0004946	<b>-1.74*</b>	0.088
INST	+	0.0011128	0.0113379	<b>2.26**</b>	0.028
INSTSIZE	+/-	0.0124256	1.70e-08	1.09	0.279
ENDT	+/-	-0.3730279	0.0235475	<b>-4.35***</b>	0.000
SIZE	+/-	0.074076	0.2663666	<b>3.14***</b>	0.003

$$R^2 = 0.4863$$

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.



**Tableau 3 Les résultats relatifs au modèle à effet fixe : Q de Tobin et les variables *proxy* de la gouvernance**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-4.2236	2.131806	<b>-1.98**</b>	0.053
BOARDSIZ	+/-	0.4413331	0.3656504	1.21	0.233
DUAL	+/-	0.061117	0.3121316	0.20	0.846
TOP5	+/-	0.1385588	0.6984054	0.20	0.844
INST	+	-0.0074817	0.0114983	-0.65	0.518
INSTSIZE	+/-	-0.1869655	0.0860696	<b>-2.17**</b>	0.034
ENDT	+/-	-0.5821511	0.5085507	-1.14	0.258
SIZE	+/-	0.4466283	0.2073812	<b>2.15**</b>	0.036

**R<sup>2</sup> = 0,1853**

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 4 Les résultats relatifs au modèle à effet fixe plus robuste : Q de Tobin et les variables *proxy* de la gouvernance**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-4.2236	2.131806	-2.38	0.053
BOARDSIZ	+/-	0.4413331	0.3656504	<b>1.79*</b>	0.233
DUAL	+/-	0.061117	0.3121316	0.52	0.846
TOP5	+/-	0.1385588	0.6984054	0.27	0.844
INST	+	-0.0074817	0.0114983	<b>-2.76***</b>	0.518
INSTSIZE	+/-	-0.1869655	0.0860696	<b>-1.94*</b>	0.034
ENDT	+/-	-0.5821511	0.5085507	<b>-1.81*</b>	0.258
SIZE	+/-	0.4466283	0.2073812	<b>2.83***</b>	0.036

**R<sup>2</sup> = 0.1853**

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 5 Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe : le ratio de Marris et les variables *proxy* de la gouvernance**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-8.136522	4.873843	<b>-1.67*</b>	0.101
BOARDSIZ	+/-	0.228524	0.8708404	0.26	0.794
DUAL	+/-	1.048624	0.7349162	1.43	0.160
TOP5	+/-	-0.3341773	1.625904	-0.21	0.838

INST	+	-0.0044866	0.0272789	-0.16	0.870
INSTSIZE	+/-	-0.2317297	0.1997815	-1.16	0.251
ENDT	+/-	1.11735	1.201042	0.93	0.357
SIZE	+/-	0.8558992	0.4769224	<b>1.79*</b>	0.079
<b>R<sup>2</sup> = 0.2149</b>					

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 6 Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe plus robuste : le ratio de Marris et les variables *proxy* de la gouvernance**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-8.136522	3.713299	<b>-2.19**</b>	0.033
BOARDSIZ	+/-	0.228524	0.5528088	0.41	0.681
DUAL	+/-	1.048624	0.3929647	<b>2.67***</b>	0.010
TOP5	+/-	-0.3341773	0.9759804	-0.34	0.733
INST	+	-0.0044866	0.0092059	-0.49	0.628
INSTSIZE	+/-	-0.2317297	0.1457101	-1.59	0.118
MARRIS-1	+/-	0.2539446	0.2121283	1.20	0.237
ENDT	+/-	1.11735	0.9313062	1.20	0.236
SIZE	+/-	0.8558992	0.3962814	<b>2.16**</b>	0.035
<b>R<sup>2</sup> = 0.2149</b>					
<b>F (8, 52) = 4.42</b>					

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 7 Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe: le ROA et les variables *proxy* de l'audit**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-0.00152	0.129606	0.20	0.843
TENURE	+/-	-0.0219508	0.0033969	-0.45	0.655
EXP	+	-0.0395175	0.0127569	<b>-1.72*</b>	0.085
BIG4	+/-	0.0071831	0.0180331	<b>-2.19***</b>	0.028
COCOM	+	0.009587	0.0219326	0.33	0.743
LASTYR	+	0.0063745	0.0117152	0.82	0.413
FIRSTYR	-	0.0057816	0.0120292	0.53	0.596
ADVERSE	+/-	0.0207248	0.0121627	0.48	0.635
SIZE	+/-	-0.2550667	0.0114496	<b>1.81*</b>	0.070
ENDT	+/-	-0.0059247	0.0431354	<b>-5.91***</b>	0.000
MARNET	+/-	-0.0016299	0.0519828	-0.11	0.909

INVEST	+/-	6.35e <sup>-09</sup>	0.0108557	-0.15	0.881
--------	-----	----------------------	-----------	-------	-------

$$R^2 = 0.3145$$

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 8 Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe : Q de Tobin et les variables *proxy* de l'audit**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-5.826284	2.576849	<b>-2.26**</b>	0.028
TENURE	+/-	0.0408252	0.0322206	1.27	0.211
EXP	+	0.049912	0.1119269	0.45	0.658
BIG4	+/-	-0.0967757	0.1493249	-0.65	0.520
COCOM	+	0.1293484	0.1912164	0.68	0.502
LASTYR	+	-0.1485703	0.0905535	<b>-1.64*</b>	0.107
FIRSTYR	-	-0.065487	0.0962203	-0.68	0.499
ADVERSE	+/-	-0.1176209	0.0989022	-1.19	0.240
SIZE	+/-	0.2703215	0.1954357	1.38	0.173
ENDT	+/-	-1.007645	0.4670273	<b>-2.16**</b>	0.036
MARNET	+/-	1.950648	0.5052593	<b>3.86***</b>	0.000
INVEST	+/-	0.3850692	0.1452899	<b>2.65***</b>	0.011

$$R^2 = 0.3594$$

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 9 Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe plus robuste : Q de Tobin et les variables *proxy* de l'audit**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		-5.826284	3.18257	<b>-1.83*</b>	0.073
TENURE	+/-	0.0408252	0.023687	<b>1.72*</b>	0.091
EXP	+	0.049912	0.0875073	0.57	0.571
BIG4	+/-	-0.0967757	0.1395123	-0.69	0.491
COCOM	+	0.1293484	0.1651031	0.78	0.437
LASTYR	+	-0.1485703	0.0876498	<b>-1.70*</b>	0.096
FIRSTYR	-	-0.065487	0.1213034	-0.54	0.592
ADVERSE	+/-	-0.1176209	0.1073881	-1.10	0.279
SIZE	+/-	0.2703215	0.1450984	<b>1.86*</b>	0.068
ENDT	+/-	-1.007645	0.4542481	<b>-2.22**</b>	0.031
MARNET	+/-	1.950648	0.8300964	<b>2.35***</b>	0.023
INVEST	+/-	0.3850692	0.2505527	1.54	0.131

$$R^2 = 0.3594$$

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.

**Tableau 2 Les résultats relatifs au modèle de régression à effet fixe : le ratio de Marris et les variables *proxy* de l'audit**

variables	Signe attendu	coefficient	Ecart type	T de Student	P>t
Constante		19.07305	49.49513	0.39	0.702
TENURE	+/-	1.553702	.6154638	<b>2.52***</b>	0.015
EXP	+	2.243045	2.16522	1.04	0.305
BIG4	+/-	1.436358	2.872846	0.50	0.619
COCOM	+	-7.114767	3.68791	<b>-1.93*</b>	0.059
LASTYR	+	-1.03364	1.737426	-0.59	0.555
FIRSTYR	-	1.663023	1.825114	0.91	0.366
ADVERSE	+/-	-1.197245	1.899362	-0.63	0.531
SIZE	+/-	-.816902	3.778033	-0.22	0.830
ENDT	+/-	-3.234356	9.004282	-0.36	0.721
MARNET	+/-	46.60824	9.728855	<b>4.79***</b>	0.000
INVEST	+/-	-2.621517	2.814669	-0.93	0.356

$$R^2 = 0.4248$$

\*\*\* significatif au seuil de 1%, \*\* significatif au seuil de 5% et \* significatif au seuil de 10%.