

L'analyse de l'influence du système de gouvernance des entreprises familiales sur les décisions d'investissement

Analysis of the influence of the family business governance system on investment decisions

Hiba El MAJHED

Doctorante en Science de Gestion affilié au Groupe de Recherche En Management et
Ingénierie de Développement GREMID

Faculté des sciences juridiques et économiques Marrakech

Université Qadi Ayyad

hibaelmaj@gmail.com

Sidi Mohamed RIGAR

Professeur, Directeur du Groupe de Recherche En Management et Ingénierie de
Développement GREMID,

Faculté des sciences juridiques et économiques Marrakech

Université Qadi Ayyad

mrigar@gmail.com

Date de soumission : 19/11/2019.

Date d'acceptation : 23/01/2020

Pour citer cet article :

El Majhed. H & RIGAR M. (2020) « L'analyse de l'influence du système de gouvernance des entreprises familiales sur les décisions d'investissement », Revue Internationale des Sciences de Gestion « Numéro 6 / Volume 3 : numéro 1 » pp : 421 - 440

Digital Object Identifier : <https://doi.org/10.5281/zenodo.3632293>

Résumé

Les entreprises familiales constituent le noyau sur lequel compte chaque pays pour se développer et accroître le PIB de son économie. Depuis ces dernières années, ces entreprises ont connu un accroissement d'intérêt remarquable que ce soit au niveau politique, économique comme académique. Ce travail s'inscrit dans cette voie, il vise à enrichir davantage la recherche sur des variables importantes au développement de ces entreprises à savoir la gouvernance et la prise de décision spécialement dans le contexte Marocain. Ceci dit, l'unification du genre des entreprises familiales accroît la curiosité de découvrir ce monde doté de plusieurs caractéristiques engendrant des problématiques en parallèle et suscitant des réponses sous forme de connaissances produites. Notre recherche vise alors à exposer les répercussions des facteurs comportementaux et des caractéristiques des entreprises familiales sur les décisions d'investissement. En se basant sur une étude de cas unique d'une entreprise Marocaine, nous exposerons l'influence potentielle de son système de gouvernance et des mécanismes de contrôle mis en place sur ce type de décisions stratégiques.

Mots clés : Entreprise familiale ; Gouvernance de l'entreprise familiale ; Prise de décision ; Facteurs comportementaux ; Décisions d'investissement.

Abstract

Family businesses are the backbone of every country's economic GDP growth. In recent years, these companies have known a remarkable increase in interest, whether at the political, economic or academic level. This research aims to further advance knowledge on important variables for the development of these companies, looking at their corporate governance and their decision-making especially in the Moroccan context. Nevertheless, the unification of the kind of family businesses increases the curiosity to discover this world with several characteristics generating problematic questions in parallel of answers as produced knowledge. Our research then aims to explore the influence of behavioural factors and characteristics of family businesses on investment decisions. Based on a unique case study of a Moroccan company, we will explain the potential effects of its governance system and its tools on this type of strategic decisions.

Keywords : Family business ; Corporate governance of family firms; Decision Making, Behavioural Factors ; Investment decisions.

Introduction

L'entreprise du 21^{ème} siècle fait face -depuis que les retombés de la mondialisation se sont fait ressentir- à plusieurs motifs contraignant son développement et son évolution. Cette dernière est mise devant l'obligation de se doter de toutes armes susceptibles de tirer sa croissance vers le haut et de surpasser ses concurrents.

La bonne gouvernance est considérée comme étant un atout qui permet d'aboutir à ces fins, elle octroie aux gouverneurs les instruments pour bien diriger leur entité et les soubassements pour prendre les correctes décisions dans les moments les plus critiques notamment celles qui ont des retombées sur le long terme et sur l'avenir de l'organisation à savoir les décisions d'ordre stratégiques.

Depuis ces dernières années les chercheurs se sont de plus en plus intéressés au phénomène de la gouvernance au sein des entreprises familiales. L'accroissement de cet intérêt peut s'expliquer par l'importance de cette catégorie d'entreprises au niveau économique dans différents pays dans le monde entier y compris le Maroc, en plus de la montée en force de la sensibilisation sur l'importance du phénomène de la bonne gouvernance (La commission Européenne 2009).

L'entreprise familiale est caractérisée par l'interaction entre deux sous-systèmes à savoir le système de l'entreprise et celui de la famille (Hirigoyen 2009). Notons que l'ajout de la variable « famille » ne passe pas inaperçu, en effet cette dernière se trouve à la tête de la hiérarchie, décortiquée en tant que membres assurant la gouvernance de leur affaire, ce qui est synonyme de leur implication dans tous ce qui se rapporte aux décisions stratégiques y compris celles liées au choix d'investissement (Aronoff 1991).

L'investissement est une décision qui garantit le fonctionnement de l'organisation pour survivre au maximum possible. Néanmoins investir n'est pas une action rapidement entreprise, selon la théorie financière classique c'est une décision fondée sur des soubassements quantitatifs interprétables. En se basant sur cette optique, les décideurs devront choisir le projet d'investissement qui permettra de maximiser le plus la valeur de l'entreprise et celle des actionnaires familiaux.

A savoir que la finalité de l'entreprise familiale est de conserver l'affaire le plus longtemps possible (Lumpkin et al 2010), ceci se concorde parfaitement avec les objectifs en matière de performance et de développement, et comme l'investissement est l'un des piliers sur lequel comptent ces entités pour atteindre cette finalité, les motifs et les déterminants derrière devront en principe être impérativement bien avisés.

Du moment où rares sont les études ayant inclus l'approche comportementale pour la compréhension du phénomène de la prise de décision d'investissement au sein des entreprises familiales ainsi que l'exposition de l'influence potentielle du système de gouvernance sur cette première variable, voire l'inexistence de ces études dans le contexte Marocain, notre problématique s'appropriera une certaine originalité en se présentant comme suit :

« Dans quelle mesure le système de gouvernance des entreprises familiales influence-t-il les décisions d'investissement ? »

Après avoir présenté le contexte et la problématique de ce travail, nous allons tout d'abord énoncer les implications de cette recherche, par la suite nous allons exposer synthétiquement les théories qui mettent en avant l'approche comportementale lors de l'explication des déterminants de la prise de décision d'investissement dans le contexte des entreprises familiales, ensuite nous allons exhiber la méthodologie de recherche qui repose à priori sur une approche exploratoire par le biais d'une étude de cas unique d'une entreprise marocaine afin de confronter notre problématique de recherche au terrain, et en dernier lieu nous exposerons les résultats suivis d'une conclusion synthétique.

1. Implications de la recherche

1.1 Implications académiques

Le choix de travailler sur un thème de tel poids, non suffisamment traité ni dans la littérature ni dans le contexte Marocain n'est pas un fait au hasard, en effet la recherche en science de gestion s'est penchée récemment vers l'approfondissement des connaissances sur les entreprises familiales, dans ce cadre notre recherche permettra de se focaliser sur un phénomène important notamment celui des effets du système de gouvernance sur la prise de décision vue ses retombés sur le fonctionnement de l'organisation, ce qui permettra d'ouvrir l'appétit des chercheurs pour creuser davantage et conséquemment d'enrichir la littérature sur la dynastie familiale.

1.2 Implications managériales

Cette recherche peut être considérée comme une clé spécifique avantageuse pour les managers et les propriétaires familiaux. Elle ouvre les yeux de ces derniers sur la primordialité de s'en rendre compte de l'influence qu'a la variable « famille » sur le fonctionnement de l'entreprise.

Si la présence de cette dernière permet de créer une richesse socio-émotionnelle qui permet à l'entreprise d'être plus flexible et résistante face aux crises, elle constitue également une source de subjectivité qui a des retombés sur les décisions stratégiques ce qui biaise la démarche.

Cette recherche est un moyen qui permettra d'ouvrir les yeux des gouverneurs décideurs familiaux sur les soubassements de leurs décisions, ainsi qu'elle leur octroiera la possibilité de mettre en place tout instrument nécessaire pour limiter cette subjectivité lors de la prise de décision d'investissement vu son importance, ainsi que de compter sur un système équilibré qui permettra d'atteindre en équité les objectifs économique et les objectifs de la famille.

1.3 Implications sociales

Les entreprises familiales sont le noyau de chaque pays, leurs développement et expansion permettront de booster l'économie et d'accroître son PIB.

Néanmoins, la survie de ses entreprises dépend de plusieurs variables, leur capacité de résister aux crises a fait couler beaucoup d'encre, cette capacité est une spécificité de ces dernières, elle est née à travers la richesse socio-émotionnelle que la famille souhaite conserver tout au long des générations.

Cette affectivité peut être considérée comme étant une arme à double tranchant, comme elle octroie à l'entité la capacité de résister au moment de crises et de changement de conjoncture, elle peut leur faire subir les dégâts du non contrôle des émotions et des approches comportementales qui en découlent lors de la prise de décision.

Cette recherche vise la persuasion des gouverneurs de la nécessité de s'en rendre compte de l'importance de converger leurs décisions vers plus de rationalité ce qui engendrera une amélioration de leur image et notoriété ainsi que d'éliminer ou du moins décroître leur réputation de non-professionnalisme aux yeux des parties prenantes.

2. Facteurs comportementaux et décision d'investissement au sein des entreprises familiales

2.1 La prise de décision dans l'univers des entreprises familiales

Au sein des entreprises familiales, les émotions et l'affectivité sont toujours mises en priorité devant tout autre objectif. Selon des études effectuées par Yeung (1999) portant sur la particularité des entreprises familiales en Chine, l'informel est une devise de ces firmes pour décider vu la difficulté de formaliser convenablement les liens d'autorités.

Selon Harris (1994), la présence de la famille au sein de l'entreprise est synonyme de son influence sur tout ce qui concerne la gestion de l'affaire y compris les décisions.

Des travaux effectués par Messer et Posa (2001) ont démontré que même la femme du PDG peut influencer de manière indirecte et cachée les décisions.

Selon Henderson et Kahn (1992), l'entreprise est une illustration de l'ensemble des valeurs et des considérations de la famille, ces valeurs et ces principes sont inclus sans aucun doute dans le processus de la prise de décision ce qui les rend particulières et propices à découvrir.

Indsay et Shodam (2002) avaient estimé que les décisions prises au sein des entreprises familiales ne sont pas basées sur des études faites au préalable, ou encore sur un choix effectué entre un ensemble d'alternatives, mais plutôt si ces dernières sont prises par conviction, ça serait parce qu'elles répondent en premier lieu aux visions et objectifs non économiques de la famille fondatrice et ensuite aux objectifs de l'entreprise.

L'hétérogénéité au sein des entreprises familiales implique une confrontation entre 2 types de relations, celle entre les membres de la famille et celle entre la famille et les acteurs externes (Sharma 1997).

Le processus de décision peut être affecté par des individus internes comme externes à la famille, par individus internes nous visons les membres de la famille actifs et invisibles, ces derniers influencent la stratégie de l'entreprise selon leur degré d'implication dans la gestion de l'organisation. Quant aux personnes externes, il s'agit des membres extérieurs composant le conseil d'administration et des membres chargés de la supervision et de la gestion de l'entité.

Toute personne incluse dans le processus de décision peut exprimer ou suggérer son avis en faisant appel à ses compétences et ses expériences et ceci pendant soit des assemblés

formels ou non formels, soit lors des rencontres effectuées en dehors du travail ce qui éloigne l'idée de la mise en priorité des études et des déterminants dits 'rationnels' pour prendre la décision.

2.2 Les motifs de prise de décision au regard de « La Théorie de la poubelle »

Différents auteurs ont tenté de faire croire que réellement la décision au sein d'une entreprise suit un processus systémique, où les acteurs décideurs se chargent de collecter l'ensemble des informations nécessaires pour trancher rationnellement dans leurs choix, en allant d'une situation initiale de définition de problème à une situation finale de sa résolution.

March, Cohen et Olsen (1972) avaient remis en cause ce constat, et ont tenté d'expliquer l'irrationalité dans le comportement des individus en ce qui concerne leur prise de décision, ils avaient emprunté une autre voie qui se base sur le hasard et la chance c'est à ce niveau où ils ont développé une théorie intitulée « La théorie de la poubelle » ou la théorie du « fourre-tout ».

Cette théorie vient contredire l'ensemble des autres théories classiques qui reposent sur la prise de décision rationnelle et économique.

Développée dans les universités Américaines, elle considérait les organisations comme étant des anarchies organisées. En se basant sur des études effectuées sur un échantillon d'entreprises pour étudier leurs processus de prise de décision, et les décliques derrière les décisions elles-mêmes, Cohen, March et Olsen avaient constaté que la vision s'inverse dans la réalité, en effet les décideurs cherchent à adapter des solutions à des problèmes et non l'inverse comme le présument les autres approches.

La poubelle est considérée comme étant une marmite où l'on jette à chaque fois des mauvaises solutions à des problèmes passés ou présents, en plus des problèmes mal définis non encore résolus. Les preneurs de décisions essaient de trouver une concordance entre les problèmes et les solutions, ce qui confirme parfaitement la logique de « l'anarchie ». Selon ces auteurs, ce désordre est un gain de temps, et peut être la solution la plus adéquate à des problèmes qui existeront dans le futur, où peut être qui ne se produiront jamais et qui préexisteront au sein de la poubelle pour des durées indéterminées.

D'après leurs observations des différents comportements, les décideurs réagissent une fois le problème se pose, ils essaient de chercher au sein de 'la poubelle' le choix qui correspondra le plus à ce dont ils font face. La prise de décision ne nécessite en aucun cas une allocation d'un

grand budget temps, ainsi les problèmes seront résolus rapidement, et les dégâts seront éliminés de manière efficace.

Cette rapidité dans la prise de décision n'est pas toujours bénéfique, puisque l'acte est susceptible de ne pas être rationnel, ainsi il se peut que la solution soit inutile face au problème posé, ce qui créera davantage de solutions, mais en aucun cas moins de problèmes.

Pour clarifier les conséquences d'une telle démarche de prise de décision, la théorie suggère 4 principaux retombés à savoir :

- Une proposition de solutions à des problèmes inexistantes,
- Des choix effectués sans résoudre de problèmes,
- L'existence davantage de problèmes sans résolution,
- Uniquement quelques problèmes sont résolus.

En l'occurrence, au sein de l'entreprise, l'investissement est considéré comme étant une solution à un problème ou une réponse à un objectif, le suivi de ce cheminement permettra de prendre plus rapidement la décision, mais pas toujours engendrant un succès ou un retour espéré.

En conclusion, la théorie de la poubelle a le caractère d'être plus réaliste, du moment où elle aborde une approche plus humaine, elle est utilisée dans plusieurs domaines à savoir : La sociologie, l'organisation d'entreprise et les sciences politiques...etc.

2.3 Remise en question du choix rationnel lors de la prise de décision d'investissement : « Théorie des perspectives »

Selon le théorème de Fisher, les choix d'investissement sont séparés des comportements des directeurs et des propriétaires de l'entreprise. Cette séparation supposait l'inexistence d'asymétrie d'information et que l'entreprise opère dans un marché parfait (Diamond 1967). La réalité économique prouve une constatation totalement opposée, puisque l'environnement des entreprises est très turbulent et son incertitude engendre un risque qui devra indéniablement être supporté par les preneurs de décision.

Selon Baron (1976), le positionnement des décideurs vis-à-vis de ce risque implique une subjectivité dans le comportement qui devra en principe influencer les décisions d'investissement.

La théorie des perspectives a tenté d'introduire l'approche comportementale pour exposer son impact sur les décisions d'investissement et de financement (Smith et al 2003, Mishra 2000 et Zahra 2005).

A ce niveau les membres de la famille qui sont aussi les détenteurs de l'entreprise sont connus pour être très influencés par les points de référence -en matière d'expérience dans les gains réalisés à travers des projets antérieurs- dans leurs décisions d'investissement, en conséquence ces membres familiaux privilégieront une perte de rendement au détriment d'une perte de contrôle de leur entité c'est-à-dire qu'ils sont plus averse à la perte qu'au gain (Tversky et al 1988).

Dans la littérature, les directeurs familiaux ont plus de préférence pour l'indépendance de leur entreprise (Zellweger 2005), cette préférence est un déterminant pour l'investissement, du moment où le choix sera fait sur cette base. Ceci sous-entend l'idée que si un projet d'investissement fera perdre à l'entreprise son contrôle et son indépendance, les décideurs familiaux n'hésiteront pas à le rejeter.

Une fois le critère d'indépendance est satisfait, les acteurs familiaux impliqués dans le processus de prise de décision, chercheront à améliorer le contrôle du risque du projet, ceci est dû à l'aversion au risque de la famille et leur crainte de mettre leur affaire en danger en recourant à des dettes excessives par exemple pour financer ledit investissement.

Selon Leary et Roberts (2004), les entreprises familiales affectent plus leurs décisions d'investissement par leurs comportements et attitudes. Leurs préférences qui tendent généralement vers : La conservation du contrôle, la maîtrise du risque, la réalisation des objectifs à long terme, telles la succession et la création de la valeur, les poussent à les mettre en avant comme étant des déterminants de leurs choix d'investissement, d'ailleurs c'est le point qui différencie les entreprises familiales des entreprises non familiales.

3. Le choix méthodologique

3.1 Présentation du cas d'étude

Pour répondre à la problématique de recherche posée précédemment nous avons mené une recherche qualitative exploratoire par le biais d'une étude de cas unique auprès d'un groupe familial Marocain.

L'entreprise qui fait objet de notre étude de cas est un grand groupe pluridisciplinaire qui compte plus de 1600 collaborateurs et opère dans plusieurs villes à l'échelle régionale.

Le fondateur avait démarré son activité en 1976 en collaborant avec une seule société opérante dans tous ce qui se rapporte aux transports et carrière.

Grâce aux ambitions du père fondateur, et à son esprit entrepreneurial, plusieurs filiales ont pu voir le jour, ainsi en 2006 la holding se créa et la PME initialement créée devint un grand groupe performant dans ses différents domaines.

Le groupe compte plus de 10 filiales opérant dans 5 principaux domaines d'activité à savoir : Le transport, le BTP, l'urbanisme, l'automobile et l'immobilier.

Le groupe a été certifié ISO 9001 pour 3 filiales, ainsi qu'il paraît essentiel de souligner que c'est la première société dans le préfabriqué qui a été certifiée ISO 14001.

En 2017, ils ont été certifiés ISO 27000 (la norme de protection des informations), et c'est le 1er groupe à l'avoir obtenu dans le secteur du BTP et carrément le premier groupe à l'avoir obtenu après le 1er audit devant 'Marjane' et la 'BAM' qui l'ont eu après leur 2^{ème} audit.

3.2 L'approche méthodologique

Afin de recueillir les données, nous avons mené des entretiens semi-directifs qui nous ont permis de collecter des données primaires, ces derniers ont subi un traitement via « la grille d'analyse » et le logiciel d'analyse qualitative « NVIVO » pour objectif de faire des jugements de valeur.

Ces entretiens ont été composés d'un nombre prédéfini de questions tournant autour des thématiques principales de la problématique, ce qui leur a donné une structure logique et cohérente.

Ces entretiens, concerneront les actionnaires actifs, le directeur général ainsi que le directeur d'innovation, R&D et de management de projet du groupe familial, ces derniers ont permis de dégager des éléments de réponse à la problématique initialement posée.

Le tableau ci-dessous représente l'ensemble des interviewés :

Tableau N° 1 : Les personnes interrogées

Numéro de l'interview	Position dans l'entreprise	Type d'entretien
1	Actionnaire - PDG	Face à face
2	Actionnaire – Vice-président	Face à face
3	Directeur général délégué	Face à face
4	Directeur de l'innovation, R&D et Management de projet	Face à face

Source : Auteurs

4. Les résultats de l'étude de cas : Analyse de l'influence du système de gouvernance sur la prise de décision d'investissement de l'entreprise familiale

4.1 Le système de gouvernance de l'entreprise

Cette entreprise donne beaucoup d'importance à tout ce qui est susceptible d'améliorer son contrôle interne, notamment le contrôle de la famille et la maîtrise de son entreprise dans les conditions les plus favorables possible.

Ceci se justifie par la mise en œuvre d'un ensemble d'instruments de gouvernance qui permettent à la famille de limiter les pouvoirs décisionnels des différents acteurs, ainsi pour éviter tout opportunisme et divergence d'intérêts, les propriétaires mobilisent des mécanismes pour assurer le bon fonctionnement de l'organisation et l'achèvement de toutes les finalités.

Les interviewés considèrent ces mécanismes comme étant des outils permettant le contrôle interne, et avaient cité : le conseil d'administration, le conseil de famille, le comité d'investissement et le comité de pilotage.

Ajoutons à ces instruments le comité disciplinaire qui avait été mis en place personnellement par le PDG du groupe pour sanctionner les mauvaises décisions prises par les employés familiaux qu'ils soient ou non familiaux.

Selon les interviewés ces mécanismes de gouvernance permettent de :

- Maintenir l'affaire familiale,
- Assurer le contrôle interne de l'entreprise,
- Converger vers la bonne prise de décision,
- Organiser l'entreprise et contribuer à l'atteinte des objectifs.

4.2 L'implication de la famille dans la prise de décision

Ce point est intéressant à traiter puisqu'il est nécessaire de savoir à quel niveau interviennent les membres de la famille pour réguler et contrôler leur affaire.

Au sein de cette entreprise, la majorité des membres de la famille interviennent au niveau stratégique, c'est-à-dire au niveau des décisions qui se penchent sur le long terme et qui ont une lourdeur et un poids reconnaissable sur le futur de l'organisation.

Cette concentration de la décision a tendance à être influencée par plusieurs éléments citons en exemples l'attitude du dirigeant, ses comportements et ses préférences.

En effet ceci a été clairement illustré dans l'attitude des actionnaires vis-à-vis des décisions de financement, ces derniers tantôt ils préfèrent l'autofinancement pour garder l'autonomie de l'entreprise et écarter la possibilité d'être dépendant d'un organisme de crédit, tantôt à cause de l'influence de leur mère et son attachement aux valeurs religieuses qui bannissent les intérêts engendrés par le financement via un tiers telle la banque.

4.3 La prise de décision d'investissement

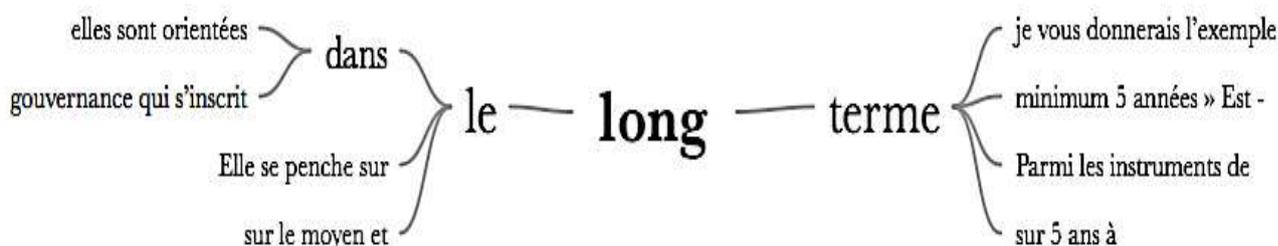
Cette entreprise se caractérise par la concentration de la décision d'investissement dans les mains du PDG surtout en ce qui concerne les gros projets, mais avec la participation des autres acteurs occupant des positions importantes dans l'organisation. Notons que les interviewés infirment l'existence d'un processus formel pour prendre la décision, mais confirment que plusieurs acteurs sont impliqués pour la discuter tels : le conseil d'administration et le comité d'investissement présidés tous les deux par le PDG en personne et enfin les décideurs des filiales. Néanmoins la décision finale revient au propriétaire et c'est à lui seul de trancher de lancer le projet ou pas.

4.4 La nature des investissements de l'entreprise

A travers les questions qui se rapportent à la nature d'investissement nous pouvons comprendre rapidement que l'entreprise oriente ses investissements vers des voies spécifiques relevant du long terme.

Nous allons nous servir du logiciel NVIVO pour valider cette constatation :

Figure 1 : La vision long-termiste de l'entreprise



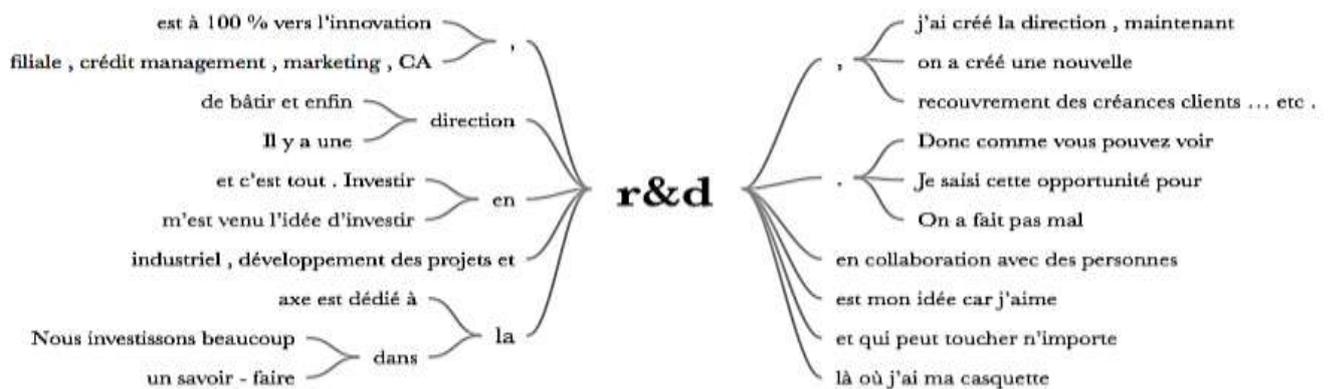
Source : Résultats du logiciel NVIVO

Cette constatation prouve que le groupe est orienté vers le long terme, et que la vision du fondateur est toujours présente et autant vivante ce qui influencera la nature des décisions d'investissement.

Les interviewés étaient tous d'accord sur le fait que l'entreprise investit plus dans la recherche et développement et l'innovation ce qui se concorde parfaitement avec ce qui a été avancé.

La figure ci-dessous montre la forte orientation de l'entreprise dans le cadre de ses investissements vers la R&D :

Figure 2 : L'orientation des investissements de l'entreprise



Source : Résultats du logiciel NVIVO

La forte orientation de l'entreprise vers le long terme est considérée comme un avantage concurrentiel par rapport aux entreprises non familiales opérant dans le même secteur, ainsi toutes les décisions stratégiques seront basées sur ce fait. L'entreprise investit beaucoup dans la R&D et dans l'innovation, ceci est dû d'une part à l'horizon d'investissement et d'une autre part à la personnalité du dirigeant, pour plus d'éclaircissement, le PDG a une passion pour l'art et l'originalité, grâce à sa position il a pu faire régner cet esprit au sein de son entreprise et entre ses employés.

Dans cette situation nous nous trouvons devant une influence de la personnalité et de la perception des choses du successeur sur l'orientation entière de l'entreprise, ce qui prouve qu'il est possible de cerner les tendances de l'entité à travers les traits de personnalités de son leader ou dans notre cas du propriétaire.

4.5 Les déterminants du choix d'investissement

Ce point est primordial pour comprendre ce qui caractérise la prise de décision d'investissement dans le cadre de cette entreprise, les interviewés estiment que les motifs décisifs permettant de trancher dans le choix des projets d'investissement sont :

- **Le flair, l'expérience, le pressentiment et la bonne intuition** : Les réponses premières avancées se rapportent à ces déterminants qui relèvent de l'intuitif,
- **La rentabilité financière, les études de marché,**
- **Le retour sur investissement,**
- **Les études de faisabilité.**

Nous nous sommes basés sur les réponses aux questions liées aux déterminants d'investissement au sein de l'entreprise selon le propre point de vue des interviewés pour faire ressortir le tableau de fréquence des mots avec le logiciel 'NVIVO' :

Tableau 2 : La fréquence des mots les plus utilisés lors de la réponse aux questions en relation avec les déterminants d'investissement de l'entreprise

Word	Length	Count	Weighted Percentage	Similar Words
l'expérience	12	4	13,79%	l'expérience, l'intuition, l'étude
étude	5	2	6,90%	étude, études
financière	10	2	6,90%	financière, financières
flaire	6	2	6,90%	flaire
bonne	5	1	3,45%	bonne
direct	6	1	3,45%	direct
évaluation	10	1	3,45%	évaluation
intuition	9	1	3,45%	intuition
investissement	14	1	3,45%	investissement
marché	6	1	3,45%	marché
pressentiment	13	1	3,45%	pressentiment
rentabilité	11	1	3,45%	rentabilité
retour	6	1	3,45%	retour
sentir	6	1	3,45%	sentir
soupçonner	10	1	3,45%	soupçonner

Source : Résultats du logiciel NVIVO

Afin d'avoir une plus claire visibilité nous avons fait ressortir un nuage de mots à partir de ce tableau :

Figure 3 : Nuage de mots des déterminants d’investissement selon le point de vue des interviewés



Source : Résultats du logiciel NVIVO

A travers ce nuage de mots nous pouvons comprendre que pour décider quant aux projets d’investissement, les gouverneurs accompagnés des autres responsables se basent sur des critères qualitatifs avant de prendre en considération les critères quantitatifs tel le retour sur investissement et la rentabilité financière. L’expérience, le flaire, le présentiment et l’intuition jouent le rôle des stimulus pour décider l’acte d’investir.

Il paraît essentiel de préciser que le mot flaire est le plus utilisé par les actionnaires et le dirigeant, ce qui montre en effet l’importance de l’intuition dans le choix des projets d’investissement.

La figure ci-dessous retrace cette constatation :

Figure 4 : Le contexte d’utilisation du mot ‘flaire’

d’administration qui a toujours un } **flaire** } , il y a le présentiment
si on a pas le } } ou la bonne intuition d’investir

Source : Résultats du logiciel NVIVO

4.6 Attitude vis-à-vis du risque lors de la prise de décision d’investissement

Il est important de comprendre le positionnement des gouverneurs vis-à-vis de la prise de risque, puisque cet élément rentre dans le cadre de la compréhension de la prise de décision d’investissement.

Ce qui est surprenant dans le cas de cette entreprise, c'est que les actionnaires sont moins averses au risque comparant au directeur général et au directeur d'innovation, R&D et Management de projets.

Cette volonté à prendre le risque peut se justifier par l'esprit entrepreneurial des dirigeants familiaux contrairement aux cadres professionnels externes à la famille qui préfèrent la sécurité et la prudence.

En ce qui concerne la décision d'introduire le groupe en bourse prochainement, elle a été instantanément rejetée par les interviewés qui ne souhaitent que conserver le contrôle et l'indépendance de l'affaire ce qui prouve en effet qu'une décision qui risquera la perte de l'identité familiale de l'entreprise malgré le fait qu'elle aura des retombés positifs, ne s'exécutera jamais tant que les valeurs et les objectifs des entrepreneurs familiaux coexisteront.

A travers les jugements de valeurs de l'ensemble des entretiens effectués dans le cadre de l'étude de cas nous pouvons tirer les enseignements suivants :

Les réponses des interlocuteurs étaient orientées intuition et pressentiment, ainsi lorsque la base de la décision est fondée sur un sentiment, un flair et des expériences vécues, les différentes évaluations deviennent un simple support lors de la décision, et non un soubassement primordial pour trancher quant au choix d'investissement.

Cette irrationalité avait engendré des échecs d'investissement, avoué par le PDG du groupe il y a eu nécessité de prendre conscience de ce fait, ainsi ce dernier avait mandaté des cabinets pour effectuer des études de faisabilité.

L'objectif de faire introduire des tiers dans la prise de décision est tout simplement de réduire ce côté irrationnel et intuitif qui peut conduire à des échecs susceptibles de mettre l'entreprise dans des situations critiques et de dépendance des autres parties.

Éveillé de cette réalité, le PDG avait mis en place un ensemble de mécanisme de gouvernance pour limiter le côté comportemental des acteurs inclus dans le processus de la prise de décision.

Ainsi, à travers le comité d'investissement le projet est discuté et plus tard décidé dans le cadre des réunions effectuées par le conseil d'administration, cependant cette intervention de plusieurs parties compétentes et externes à la famille permet au PDG décideur d'avoir une représentativité du projet d'investissement éventuel, et ensuite de décider en se basant sur les études de faisabilité à un niveau de risque donné prioritairement.

Conclusion

A travers cet article, il est apparu que l'orientation entrepreneuriale de l'entreprise est une conséquence de la caractéristique de son leader assurant la fonction de PDG, plusieurs recherches avaient souligné qu'une entreprise familiale peut bénéficier des spécificités de son dirigeant pour se développer en continue et accroître sa performance (Hebbershon et Pistrui 2002, Eddleston 2008). Cette orientation a été déterminée à travers 3 variables : L'innovation qui justifie l'orientation dans le long terme, la prise de risque et la proactivité.

La personnalité du PDG / dirigeant faisant de lui un entrepreneur, proactif et preneur d'initiatives contribue à créer le terrain adéquat pour saisir les opportunités qui se présentent sur le marché sur lequel opère le groupe. Il faut souligner que les expériences, la culture et le pouvoir de la famille influencent également l'orientation de l'entreprise (Astrachan et al 2002). De ce fait, ces variables influencent tout ce qui se rapporte aux investissements et dans le cadre du choix du projet, les décideurs incluent ces caractéristiques pour trancher. En conséquence, le processus se trouve influencé par des éléments relevant du comportement des acteurs et au final ne reposant pas essentiellement sur des évaluations de retour sur investissement ou encore des études de rentabilité. Ceci conduira potentiellement soit à une situation d'échec qui mettra probablement en jeu l'identité familiale de l'entreprise, ou encore à une situation d'expansion qui se traduira par une maximisation du retour sur investissement, dans tous les cas c'est une arme à double tranchant.

La théorie des perspectives (Kahneman et Tversky 1979) et la théorie de la poubelle (Cohen March et Olsen 1972) soutiennent cette réalité, en effet l'approche comportementale ne peut pas être ignorée dans le cadre de l'explication du choix des décisions d'investissement des gouverneurs au sein de l'entreprise familiale.

En outre, plusieurs éléments ont prouvé que le pressentiment et l'intuitif des décideurs ainsi que leur expérience prend le dessus lorsqu'il s'agit de faire un choix d'investissement, néanmoins il est nécessaire de noter que mis à part le contexte de l'innovation, l'intuition ne permet pas toujours de faire les bons choix. Tout compte fait, une prise de décision hasardeuse ou relevant de l'intuitif peut mettre l'entreprise en danger ce qui va à l'encontre des objectifs en matière de transmission, de pérennité et d'indépendance.

La dernière chose à quoi s'attendent les propriétaires familiaux est une situation de non maîtrise de l'affaire, et c'est pour cette raison que les mécanismes de gouvernance permettent

de réduire l'irrationalité engendrée par les biais comportementaux en amont pour ne pas subir les conséquences plus tard. L'introduction des personnes externes professionnelles et compétentes dans plusieurs domaines par le biais du conseil d'administration et le comité d'investissement, réduit les effets de l'implication des facteurs intangibles et comportementaux lors la prise de décision d'investissement. Dans cet ordre d'idée, le PDG face à des avis d'experts, ainsi que face à des études quantitatives et à travers des calculs justifiés, basera sa décision sur des déterminants dits rationnels en mettant par défaut au deuxième degré les variables de natures émotionnelles et cognitives pour trancher quant aux décisions qui s'inscrivent dans le long terme.

A travers cette recherche, nous avons pu constater l'existence d'une subjectivité lors de la prise de décision d'investissement au sein de l'entreprise familiale, nous avons pu comprendre également que le choix est basé sur des déterminants irrationnels en premier lieu avant de recourir aux évaluations correctes et scientifiques ce qui met en avance la subjectivité au détriment de l'objectivité recommandée, chose qui ne sera pas bénéfique en permanence pour l'objectif de continuité, de transmission et de dépendance de l'entreprise familiale.

Pour ces motifs, à travers la mise en place d'un système de gouvernance efficient permettant de mettre en œuvre un ensemble de mécanismes de contrôle, les propriétaires familiaux auront cette possibilité de réduire la priorisation des aspects comportementaux pour décider les projets d'investissements, ceci est synonyme de la convergence des choix des décideurs vers le maximum de rationalité afin de répondre aux objectifs d'abord de la famille en matière de stabilité et de continuité ensuite de l'entreprise en matière de création de valeurs et de richesse financière.

Cette étude peut être considérée comme une case de départ pour les futurs chercheurs qui s'intéressent à la dynastie familiale et tous les effets qui en découlent et qui influencent l'orientation stratégique de l'organisation.

Il faudra noter que notre cas d'étude est en vrai une référence et un exemple pour les entreprises familiales Marocaines, car la mise en place d'un système de gouvernance fait partie des raisons qui expliquent pourquoi cette firme compte aujourd'hui un fort capital humain, une expansion en continu, une performance qui fait couler l'encre et enfin une véritable reconnaissance de l'existence de cette richesse socio-émotionnelle en jouissant de ses effets positifs et en limitant et contrôlant ses effets négatifs.

Ces points devront faire objet des problématiques futures très intéressantes et enrichissantes au contexte des entreprises familiales Marocaines puisqu'elles constituent le tissu économique sur lequel compte le pays pour évoluer.

Limites de la recherche

Malgré le fait de se servir des avis d'experts au sein de l'entreprise pour tenter d'apporter des éléments de réponse à la problématique (Webb 1990), cette étude ne donne pas une image complète du phénomène dans son contexte, ceci est une limite de l'étude de cas unique.

Ceci est dû au fait que le groupe est fermé, déjà qu'il n'est pas coté en bourse, les informations ainsi que les rapports ne se trouvent que dans son interne. Pour cette raison, afin d'obtenir ces modestes informations il a fallu s'adresser aux grands responsables dont la disponibilité était très limitée, ces derniers même étant généreux dans leurs réponses gardaient toujours la confidentialité et la réservation quant aux informations partagées.

Les entreprises familiales Marocaines sont très nombreuses, ainsi nous ne pouvons pas généraliser cette étude de cas unique pour expliquer le phénomène dans son contexte global, en plus que ces firmes sont connues pour avoir chacune leurs propres visions et leurs propres façons de gouverner.

La rareté des recherches dans le contexte de la gouvernance des entreprises familiales en constitue également un obstacle, ceci devrait être comblé dans l'avenir à travers une orientation des recherches vers cette voie.

Perspectives de la recherche

Étant donné que notre étude de cas unique s'est dédiée à une entreprise familiale Marocaine qui nous a permis d'atteindre notre objectif s'illustrant dans une exploration de l'influence du système de gouvernance des entreprises familiales Marocaines sur les décisions d'investissement.

Cette étude ne pourra pas être représentative de toutes les entreprises familiales Marocaines, surtout en matière de gouvernance, car dans le contexte Marocain, les entreprises familiales ne sont pas identifiables en exhaustivité, ainsi une étude qualitative exploratoire s'avère nécessaire pour cerner tout d'abord le modèle de gouvernance de ces entités. Ensuite, il paraît essentiel de cerner son influence sur les décisions qui ont des retombées à long terme notamment celles d'investissement et de financement et ce en suivant les règles d'échantillonnage proprement dites.

BIBLIOGRAPHIE

- Agnes, V. (2013). « Investment Decision Making and Risk ». *Procedia Economics and Finance* 6, 169 – 177.
- Al-Tarawneh, H. (2012). «The Main Factors beyond Decision Making». *Journal of Management Research*, 4, p1
- Allen, JW. & Phillips, G.M. (2000), « Corporate equality ownership, strategic alliances and product market relationships ». *The journal of American Finance ASSOCIATION*, 55, 2791-2815
- Finstorp,A. &Padang,F. (2016) « R&D Investments in Family Firms»
- Biolley, G. & Mayaud,A.(2017). « Parcours de l'entrepreneur et pérennisation de l'organisation ». *Journal of Business Venturing*, 27, 248-265
- Cassia, L. & De Massis, A. & Pizzurno, E. (2012). « Strategic innovation and new product development in family firms: An empirically grounded theoretical framework. ». *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research* 18(2):198-232
- Chua, J. H. & Pearson, A. W. & Barnett, T. (2010). « Family involvement, family influence, and family-centered non-economic goals in small firms. *Entrepreneurship Theory and Practice* ». *Entrepreneurship: Theory and Practice* 36(2):267 - 293
- Covin, J. G., & Lumpkin, G. T. (2011). «Entrepreneurial Orientation Theory and Research: Reflections on a Needed Construct. *Entrepreneurship* ». *Entrepreneurship Theory and Practice* 35(5)
- Covin, J. G., & Wales, W. J. (2012). « The Measurement of Entrepreneurial Orientation. *Entrepreneurship* ». *Entrepreneurship: Theory and Practice* 36(4)
- Ignacio,D. & Requejo,P. (2010), «Corporate Governance in Family firms » *Entrepreneurship Theory and Practice* 36(4):863-884
- DJIMNADJINGAR, R. (2019) « Analyse du profil du dirigeant des PME familiales au Tchad» *Revue Internationale des Sciences de Gestion* « Numéro 4 : Juillet 2019 / Volume 2 : numéro 3 » p : 1- 22
- Habbershon,G & Pistrui, J. (2002)« Enterprising Families Domain: Family-Influenced Ownership Groups in Pursuit of Transgenerational Wealth ». *Family Business Review* 15(3):223-237
- Ireland, J. (2018). « What Is the Garbage Can Model Approach »
- Martinez,F. (2010) « L'individu face au risque : L'apport de Kahneman et Tversky », 3 (N° 161), pages 15 à 23
- Rigar,SM. et Solhi,S. (2008) « Structure du Capital et Gouvernance des Sociétés Cotées au Maroc ». Working paper series, 431, 22
- Sami Basly. (2006), « Propriété, décision et stratégie de l'entreprise familiale: Une analyse théorique: Colloque de l'Association Française de Finance», Poitiers, France
- Sithipongpanich Thitima et Piruna Bialowas. (2012) «The impact of CEO characteristics on corporate investment and financing behaviors ». *Cogent Economics & Finance*, 6
- Zahra, S.A. (2005). Entrepreneurial risk taking in family firms. *Family Business Review*, 18, 23–40.
- Zellweger,T. & Urs, F. & Halter, F. (2006) « A behavioral perspective to financing decisions in family and nonfamily firms », 1-23p.