



LES SPECIFICITES DES MECANISMES DE GOUVERNANCE DES BANQUES ISLAMIQUESⁱ

Abdelhamid Boulaksiliⁱⁱⁱ,

Mhamed Hamiche²,

Abdelfattah Lahiala³

¹Chercheur en Finance Participative,
CED: Gestion, Economie
et Développement Durable, UAE, FSJES,
Tanger, Maroc

²Professeur de l'Enseignement Supérieur,
UAE, Maroc

³Professeur à l'Ecole Normale Supérieure,
UAE, Maroc

Résumé :

L'objectif assigné à cette recherche est de mieux cerner le rôle des valeurs éthiques et de l'intermédiation participative comme mécanismes spécifiques de contrôle de l'action des managers afin d'assurer un type de management centré sur la maximisation de la valeur du patrimoine des actionnaires. Etant donné que le *Conseil de la Shari'ah* constitue l'une des spécificités majeures de la gouvernance des banques islamiques, la politique de financement est supposée être encore une variable d'action utilisée indirectement par les actionnaires des banques islamiques pour s'approprier la valeur, ce qui leur permettrait de réduire les pertes de valeur engendrées par les coûts de surveillance ou de contrôle.

Mots-clés : valeurs éthiques, intermédiation participative, gouvernance des banques islamiques, mécanismes spécifiques de contrôle

Abstract:

The objective assigned to this research is to better understand the role of ethical values and participatory intermediation as specific mechanisms for controlling the actions of managers in order to ensure a type of management focused on maximizing the value of shareholders' assets. Given that the *Shari'ah council* is one of the major specificities of Islamic banks' governance, the financing policy is still supposed to be an action variable indirectly used by Islamic banks' shareholders to capture value. This would allow them to reduce impairment losses caused by monitoring or control costs.

ⁱ THE SPECIFICATIONS OF THE MECHANISMS OF GOVERNANCE OF ISLAMIC BANKS

ⁱⁱ Correspondence: email boulaksili@gmail.com

JEL: G21, G24, G30

Keywords: ethical values, participatory intermediation, governance of Islamic banks, specific control mechanisms

1. Introduction

La gouvernance des institutions financières et bancaires (IFB), thématique demeurant longtemps moins débattue dans les milieux académiques et économiques, a pris depuis quelques décennies une attention croissante. La gouvernance des entreprises (GE) est désormais listée parmi les grands soucis appelés à mobiliser les firmes bancaires en vue de transformer, à terme, leur mode d'organisation et de gestion. Ainsi, selon M. Albert (1994, p. 11), c'est plus que cela, « c'est une véritable révolution au sein même du capitalisme ». Mais, ce n'est qu'à partir des années 1990 que le sujet prendra un réel essor, à la suite des déboires auxquels ont été confrontés certaines entreprises telles qu'Enron aux Etats-Unis, ou bien encore France Telecom et Vivendi Universal en France. Cette place s'est accrue à la suite de la crise des subprimes (*subprime mortgage crisis*) de 2008.

Par ailleurs, la réflexion théorique sur la thématique de la gouvernance se caractérise par l'absence d'une grille de lecture structurante qui donne « un étrange sentiment d'apesanteur scientifique » (Pastré O. , 1994, p. 15). Plus tard, G. Charreaux (1997, p. 493) constate que « la théorie du gouvernement d'entreprise reste à construire ». Cette frustration ne prêterait pas à conséquence si le thème de recherche était périphérique. La gouvernance est donc au cœur de la compréhension de plusieurs mécanismes économiques et sociologiques contemporains. En effet, plusieurs auteurs ont proposé des définitions qui semblent différentes (l'examen des écrits liés à cette thématique révèle le foisonnement des définitions, de la plus étroite à la plus large, avec des propriétés extrêmement variées. Les définitions les plus étroites se limitent à l'étude des relations actionnaires-managers dans les entreprises. Ainsi, la définition qui retient M. Albert (1994, p. 11) est qualifiée sèche et brutale : « ne plus donner aux dirigeants des firmes qu'un seul et unique but, celui de maximiser le profit et les dividendes ».

Par contre, les définitions les plus larges prennent dans leurs champs d'études l'ensemble des parties prenantes pour l'ensemble des entreprises, quelle que soit leur taille, qu'elles soient cotées ou non. O. Pastré (1994, p. 15) définit ainsi la GE comme : « l'ensemble des règles de fonctionnement et de contrôle qui régissent, dans un cadre historique et géographique donné, la vie des entreprises ». Par la suite, M. Blair (2002, p. 273) propose une définition plus précise selon laquelle : « Governance systems, broadly defined, set the ground rules that determine who has what control rights under what circumstances, who receives what shares of the wealth created, and who bears what associated risks ». Cette définition est similaire à celle présentée par G. Charreaux (1997, p. 493) qui postule que la GE « recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui "gouvernent" leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire ».

Certes, les conceptions de pouvoir, de contrôle, de management et de responsabilité constituent une variable centrale, implicite ou explicite, de la plupart des définitions, mais l'accent sur l'une ou l'autre de ces dimensions et leur mode d'articulation varie avec les auteurs. Dans ce sens, l'objet d'analyse se place à la frontière de deux modèles : « celui de la liberté des subordonnés et celui d'obéissance aux règles de la communauté interne fixés par le top management ».

Par ailleurs, le système de gouvernance des banques islamiques est doté de principes fondés sur la loi islamique qui lui établit des restrictions et des limites, ce qui implique un alignement sur ces restrictions, aussi bien pour les membres du conseil d'administration et de la Shari'ah Board, que pour les dirigeants et tous les employés, mais aussi à leurs interactions avec la communauté qui les entoure. A cet égard, la CG peut être assimilée à l'ensemble des normes directrices qui sont conformes aux principes de la *Shari'ah* (la loi islamique) et qui traite les multiples rôles des Institutions Bancaires Islamiques (IBI), en cherchant à assurer la responsabilisation et une répartition adéquate du pouvoir entre les différentes parties prenantes et à éviter les conflits d'intérêt.

Tous les éléments révélés nous permettent d'attester que : le concept de la gouvernance des IBI renvoie directement à l'influence des mécanismes communs et spécifiques sur la création de la valeur. Dans la mesure où les managers jouent un rôle principal dans la détermination de la politique générale de la firme, la préoccupation centrale de la gouvernance des IBI est alors, à l'aide des leviers incitatifs et de mécanismes de surveillance, d'aligner leur comportement sur le critère de maximisation de la valeur. Ainsi, la gouvernance des banques islamiques suppose que la délimitation de l'espace discrétionnaire des managers résulte de l'interaction d'un ensemble de mécanismes. Ces derniers ne se limitent pas aux seuls mécanismes internes et externes. En effet, tous les moyens servant à protéger les investisseurs de ne pas perdre leurs fonds et de recevoir la rémunération escomptée sont repris sous le concept générique de gouvernance des IBI.

A partir de là, l'objectif assigné à cette recherche est de mieux cerner le rôle de valeurs éthiques et de l'intermédiation participative comme mécanismes spécifiques de contrôle de l'action des managers afin d'assurer un type de gestion centré sur la maximisation de la valeur du patrimoine des actionnaires. Etant donné que le *Conseil de la Shari'ah* constitue l'une des spécificités majeures de la gouvernance des IBI, la politique de financement est supposée être encore une variable d'action utilisée indirectement par les actionnaires des banques islamiques pour s'approprier la valeur. Ce qui leur permettrait de réduire les pertes de valeur engendrées par les coûts de surveillance ou de contrôle. De ce fait, notre ambition principale est d'apporter des éléments de réponse à l'interrogation suivante : **quelles sont les spécificités de la gouvernance des banques islamiques dans le processus de contrôle et de discipline des actions des managers ?**

Afin de réaliser cette présente recherche, nous allons présenter dans un premier lieu une synthèse critique des principales approches théoriques de la gouvernance des banques islamiques. Dans un second lieu, on va présenter les spécificités des mécanismes de la gouvernance des IBI et leurs modalités de contrôle et de discipline des managers.

2. Les principales approches théoriques de la gouvernance des banques islamiques : une synthèse critique

Il n'existe pas de théorie pionnière de la gouvernance des banques islamiques ; cette dernière est la résultante de plusieurs constructions théoriques. Le fondement commun à ces différentes théories se situe dans le principe de l'efficacité et reposent toutes, plus ou moins explicitement, sur un modèle particulier de création et de répartition de la valeur par l'organisation. Ainsi, selon G. Charreaux (2004, p. 4) « Toute organisation est supposée avoir pour but, via la coopération, de produire un surplus – la rente organisationnelle – par rapport aux ressources consommées, la répartition devant se faire de façon à garantir la pérennité de l'organisation en obtenant le concours des différents partenaires ».

Ceci est dit, on peut identifier deux types d'approche de la gouvernance. La première très largement dominante à l'époque actuelle, est celle qui présente les limites les plus sérieuses, car elle trouve sa pertinence théorique dans une représentation très réductrice de la firme, en particulier en privilégiant une vision strictement contractuelle de la firme et en centrant l'analyse sur les seuls Shareholder (actionnaires). A contrario, la seconde approche, fondée sur une vision cognitive de la firme, ouvre de réelles perspectives de renouvellement de l'analyse de la gouvernance, en permettant particulièrement d'aller vers une représentation de la question de la gouvernance élargie à l'ensemble des parties prenantes (stakeholders).

2.1 Les théories contractuelles de la gouvernance d'entreprise

Dans les théories contractuelles, la firme est perçue comme un centre contractant, un nœud de contrats, regroupant les contrats établis par le dirigeant entre la firme et les apporteurs de ressources et les clients. En raison des conflits d'intérêts entre les différents cocontractants, des asymétries de l'information et de l'impossibilité d'établir des contrats complets (permettant de prévoir toutes les éventualités), l'organisation de l'activité économique est sous-optimale en ce sens qu'elle ne permet pas d'atteindre le niveau de création de valeur permis par la coopération, celui qui aurait été obtenu dans l'*économie du Nirvana*, dans un monde parfait sans conflits d'intérêts ni inégalités informationnelles et où les droits de propriété sur les actifs seraient parfaitement délimités et protégés.

Par ailleurs, dans une étude serrée de la théorie des droits de propriété, de la théorie de l'agence et de la théorie des coûts de transaction, P.-Y. Gomez (1996, p. 11) a montré comment ces théories « se renvoient les unes aux autres, pour constituer, au total, un modèle cohérent ». C'est pourquoi nous nous contenterons de présenter ces différentes théories.

2.1.1 La théorie des droits de propriété

La Théorie des Droits de Propriété (TDP) trouve son origine principalement dans les travaux d'A. A. Alchian (1965), H. Demsetz (1967), Furubotn et Pejovich (1974). Elle a pour but de mettre en évidence comment tel ou tel type de droit de propriété influe sur tel ou tel type d'agent et donc comment tel ou tel type de système de droits de propriété

agit sur tel ou tel système économique, sur son efficacité et son fonctionnement. La fonction des droits de propriété est de fournir des incitations à créer, à conserver et à valoriser des actifs.

A partir de la séparation traditionnelle des droits de propriété en trois catégoriesⁱⁱⁱ, Furubotn et Pejovich ont proposé une typologie des grands types de propriété des firmes. Ainsi, par exemple :

- a. **Dans l'entreprise entrepreneuriale et capitaliste**, l'usus, l'abusus et le fructus sont regroupés entre les mains d'une même personne : le propriétaire ou l'entrepreneur. Donc, il n'y a pas de divorce entre les fonctions de décisions et les fonctions de propriété. Ce qui devrait conférer à ce type d'entreprise une plus grande efficacité. En effet, la production en équipe pose un problème. Le produit est le résultat d'un travail collectif des différents agents. Il est donc difficile de mesurer la contribution individuelle de chacun. A. Alchian et H. Demetz proposent qu'un agent, le « moniteur » se spécialise dans le contrôle de la performance des membres de l'équipe. Mais pour inciter cette fois-ci le « moniteur » à veiller à la meilleure utilisation possible des ressources, il faut lui donner un statut particulier : Celui d'être à la fois l'employeur (observer, contrôler, etc.), le propriétaire (droit de vendre) et le créancier résiduel qui reçoit le rendement résiduel.
- b. **Dans l'entreprise publique**, l'usus est possédé collectivement par l'ensemble des salariés alors que le fructus et l'abusus sont détenus par l'État ou les pouvoirs publics. Ce type d'entreprise est donc censé être inefficace. Ainsi, Gomez note que dans l'entreprise publique, « les salariés ont tous ensemble intérêt à ce que l'entreprise progresse, mais pris individuellement, chacun préfère travailler le moins possible ».
- c. **Dans l'entreprise coopérative**, la propriété est collective et n'est pas cessible. Donc, il n'y a pas de véritable propriétaire susceptible de s'approprier l'éventuel profit et donc pas de contrôle efficace sur la gestion. Le fructus appartient collectivement aux salariés et aux gestionnaires, il faut donc s'attendre à une inefficacité de ce type d'entreprise.
- d. **Dans l'entreprise managériale**, les droits de propriété sont démembrés. Le propriétaire possède le fructus et l'abusus (il perçoit tout ou partie des dividendes et possède le droit de vendre ses titres de propriété) alors que le gestionnaire est détenteur de l'usus du droit de propriété puisqu'il gère l'entreprise au quotidien. Cette séparation des droits de propriété sur la firme est supposée engendrer des conflits d'intérêts entre les propriétaires et les managers non propriétaires car les dirigeants qui ne détiennent qu'une faible part du capital ne cherchent pas forcément à maximiser la richesse des actionnaires. Si le capital est très dispersé, les dirigeants bénéficient d'une importante indépendance et les capacités de contrôle des actionnaires sont affaiblies. L'entreprise managériale serait donc moins efficace que la firme capitaliste, puisque la séparation entre le contrôle et la

ⁱⁱⁱ L'usus qui constitue le droit d'utiliser un bien, le fructus qui est relatif au droit d'en percevoir les fruits et l'abusus qui correspond au droit de vendre le bien.

propriété réduit l'efficacité de l'entreprise car l'objectif des managers n'est pas la maximisation des profits et ne conduit pas à maximiser la valeur de marché des actions.

Alchian soutient que l'idée, selon laquelle les gestionnaires guidés par leurs propres intérêts seront conduits à des comportements incompatibles avec les intérêts des actionnaires est logiquement erronée. Selon lui, les contraintes des marchés (travail, capital, etc.) empêchent les gestionnaires de poursuivre leurs propres objectifs.

En bref, la TDP nous indique que la séparation entre *usus*, *fructus* et *abusus* tend à affaiblir l'efficacité des droits de propriété. Les parties concernées, bénéficiant chacune d'une partie des droits de propriété sur l'entreprise vont, dès lors, poursuivre des intérêts qui peuvent être divergents. Le système de gouvernance permet alors théoriquement aux détenteurs des droits de propriété de contrôler les agents qui exercent le droit de prendre des décisions sur les usages des ressources et de les inciter à agir dans l'intérêt de ceux qui le contrôlent, sous peine de sanctions. Ainsi, l'apport de la TDP à la compréhension de la structure organisationnelle apparaît limité dans la mesure où l'essentiel de l'analyse porte essentiellement sur les relations entretenues entre propriétaires et managers.

2.1.2 La théorie de l'agence

La théorie de l'agence (TA) peut être interprétée comme une généralisation de TDP. Donc, en s'inspirant et en systématisant la TDP, la TA fonde aujourd'hui la conception la plus dominante de la problématique de la GE en adoptant une conception de la firme comme « nœud de contrats » entre les détenteurs des facteurs de production (les actionnaires plus particulièrement) et les autres agents économiques (principalement les managers).

Ainsi, M. C. Jensen et W. H. Meckling et autres Vont articuler leur théorie de la firme sur la relation Principal-Agent (relation d'agence) pour mettre en évidence les problèmes d'asymétries d'informations et d'incomplétude des contrats et, partant, les situations d'aléa moral et de la sélection adverse qui en découlent, principalement dans les situations des relations contractuelles entre les principaux (actionnaires ou créanciers) et les agents (managers ou débiteurs). De ces situations émanent des coûts, pécuniaires ou non pécuniaires, que les deux parties doivent supporter du fait de la nécessité de mettre en œuvre des systèmes d'obligation et de contrôle.

Plus précisément, ces « coûts d'agence » présentent la perte de valeur par rapport à une situation idéale où il n'y aurait pas des problèmes d'asymétries informationnelles et de conflits d'intérêts. Une organisation est, selon les auteurs de la théorie de l'agence, réputée efficace si elle minimise les coûts d'agence. Ces derniers résultent, soit d'une information insuffisante des actionnaires, soit d'une information manipulée par les dirigeants.

Selon les études d'A. Alchian et H. Demsetz puis de M. C. Jensen et W. H. Meckling, la situation d'efficacité optimale est celle où la propriété et la direction sont assumées par une seule personne. Certes, plus la part du capital de la firme détenue par le manager est faible plus l'incitation à maximiser la rémunération des fonds propres est faible. Pour ces raisons, la relation entre les actionnaires et les managers sont nécessairement conflictuelles.

Dans cette optique, le système de gouvernance permet théoriquement de prendre les décisions qui n'ont pas été spécifiées dans le contrat initial (Hart, 1995), et, ce faisant, de régler les conflits d'intérêts entre les managers et les propriétaires de l'entreprise dans une perspective de création de valeur. Alors, la gouvernance d'entreprise est composée de mécanismes « internes » à la firme - c'est-à-dire mis en place intentionnellement par les parties ou par le législateur (droits de vote, conseil d'administration, stock-options, système d'intéressement, audits, protections légales, etc.) - et « externes » - c'est-à-dire issus du fonctionnement spontané des marchés (marché du travail des managers, marché des actions permettant la prise de contrôle de l'entreprise).

En effet, cette approche de la GE présente au moins trois limites importantes (Charreaux & Desbrières, 1997) malgré ses avantages inédits en termes de simplicité et de mesure de son efficacité relative via la création de valeur : Premièrement, elle a un pouvoir normatif relativement limité du système de gouvernance (particulièrement dès que l'on considère des entreprises n'ayant pas le profil de gouvernance d'inspiration anglo-saxonne) ; Ensuite, cette approche constitue un « triomphe de l'idéologie sur les faits », lorsqu'on considère la faible importance du marché des actions dans le financement des entreprises ; Enfin, cette approche contractuelle suppose un comportement passif des dirigeants, supposés subir l'action des mécanismes disciplinaires, ce qui conduit à surévaluer leur efficacité.

2.1.3 La théorie des coûts de transactions

L'analyse financière et contractuelle ne se limite cependant pas aux seules théories des droits de propriété et à la théorie de l'agence. Ainsi, il convient de souligner l'intérêt majeur de l'approche transactionnelle de O. E. Williamson (1985, 1988, 1991, 1996), qui opère un changement radical de perspective par rapport aux approches précédentes en plaçant au centre de la problématique, non pas les conflits d'intérêts et la relation d'agence, mais la spécificité des actifs et les coûts de transaction. Cette nouvelle analyse considère que la firme existe pour pallier les failles du marché liées aux problèmes engendrés par la spécificité des actifs et par l'opportunisme potentiel des acteurs.

Donc, la théorie des coûts de transaction élargit l'étude des relations d'agence par l'intégration d'autres « stakeholders », particulièrement les salariés, et par la prise en compte de l'hétérogénéité des groupes. Elle retient la transaction comme unité d'analyse et la spécificité des actifs, supports de transaction, comme concept central. Cette approche explique l'arbitrage entre les dettes et les capitaux propres par la spécificité des actifs financiers.

O. E. Williamson (1986) définit les coûts de transaction, comme « les coûts engendrés (ou pouvant l'être) par les échanges contractuels de biens ou services entre firmes ». Ainsi, O. E. Williamson (1981) considère que les coûts de transaction incluent les coûts d'agence. Par ailleurs, C. Menard (1990) nous indique que : « Par coûts de transaction, on entend les coûts de fonctionnement du système d'échange, et, plus précisément, dans le cadre d'une économie de marché, ce qu'il en coûte de recourir au marché pour procéder à l'allocation des ressources et transférer des droits de propriété ». Donc, l'efficacité des différentes institutions économiques doit s'apprécier par les coûts

de transactions qu'elles engendrent. Ainsi, les firmes conçues comme des « structures de gouvernance interne » de transactions auparavant régies par les mécanismes du marché, existeraient du fait de leurs avantages en termes de coûts de transactions.

En bref, on peut dire que la conception Williamsonienne a élargi la portée du système de la GE, qui ne se limite plus alors aux seuls actionnaires pour prendre en compte d'autres partenaires de l'entreprise même si, in fine, ce sont les intérêts des propriétaires et des managers qui sont favorisés du fait que sans eux, il n'y aurait respectivement ni capital financier ni capacités managériales, donc pas de firme. Dans cette optique, c'est la spécificité des actifs, la fréquence de la transaction et le niveau d'incertitude (opportunisme des partenaires) qui va guider le type des systèmes de gouvernance adéquats dans une optique de minimisation des coûts de transaction et de maximisation de la richesse des actionnaires.

Toutefois, ces travaux présentent aux moins trois principales critiques : il s'agit du caractère partiel des explications, de la nature statique des modèles et du non prise en considération des spécificités institutionnelles des différents cadres nationaux (signalons ici que le cadre institutionnel est intégré dans la démarche Williamsonienne mais sous forme de paramètres. Cependant, ses travaux sur l'approche des coûts de transaction n'expliquent pas l'évolution du cadre institutionnel lui-même, considéré comme exogène). La vision purement contractuelle de la firme et de la GE reste donc décalée par rapport aux problèmes de gouvernance inédits. Les théories cognitives de la firme présentent un renouvellement de la problématique de la GE.

2.2 Les théories cognitives de la gouvernance d'entreprise

Comme le précisent R. Langlois et N. Foss (1999), les théories contractuelles en accordant un intérêt quasiment exclusif aux conflits d'intérêts, à l'appropriation des rentes, ignorent la dynamique productive de la construction des rentes. Afin d'appréhender ce processus, il est nécessaire de revenir aux approches cognitives. Ces dernières s'articulent autour du concept de connaissance.

En effet, dans la pensée contractuelle, la firme apparaît comme étant la solution aux problèmes d'asymétries et d'incomplétude d'information. Par ailleurs, si la gouvernance dans le courant de la pensée contractuelle permet à la firme d'éviter de gaspiller la valeur potentielle à travers des mécanismes de contrôle et d'incitation adaptés pour réduire les asymétries informationnelles, les approches cognitives se focalisent sur la firme en tant que « processeur de connaissances ».

Comme le précise G. M. Hodgson (1998), la firme n'est pas seulement une réponse organisationnelle aux problèmes informationnels, c'est principalement un répertoire de connaissance. En priorité, la création de valeur dépendrait de l'identité et des compétences de la firme, conçue comme un ensemble cohérent, et qui tirerait sa spécificité de sa capacité à créer de la connaissance et, ainsi, à être rentable de façon durable (Teece, Rumelt, Dosi, & Winter, 1994). Ainsi, les théories cognitives trouvent leurs fondements théoriques dans au moins trois principaux courants suivants : les behaviouristes, l'approche évolutionniste contemporaine et enfin les approches de la stratégie fondées sur les ressources et compétences.

2.2.1 Le courant behaviouriste

Le courant comportemental, avec notamment Simon (1947), March et Simon (1958), Cyert et March (1963), Argyris et Schön (1978), dans lequel la firme apparaît comme une coalition politique et une organisation cognitive qui s'adapte à son environnement via le processus d'apprentissage organisationnel. Ce dernier, définit comme « Phénomène collectif d'acquisition et d'élaboration de compétences qui modifie la gestion des situations et les situations elles-mêmes » (Koenig, 2006), suppose qu'il y a interdépendance entre les individus pour construire la connaissance à l'intérieur de la firme. Cette connaissance a une nature collective et l'apprentissage est un processus social institutionnalisé d'interprétation, d'essai, de feedback et d'évaluation (Hodgson, 1998). Il s'agit d'un processus de formulation et de résolution de problèmes plutôt que d'acquisition et d'accumulation d'informations.

En effet, l'information et la connaissance sont au cœur du design organisationnel parce qu'elles résultent de problèmes contractuels d'incitation (...). Il est surprenant que les théories économiques (...) ne portent aucune attention au rôle de la connaissance organisationnelle (Madhok, 1996). L'information dans cette vision représente un ensemble fermé de possibilités potentiellement connaissables, mais qui ne le sont pas nécessairement par tous les acteurs. Par opposition au concept d'information, le concept de connaissance représente un ensemble ouvert, subjectif, résultant de l'interprétation de l'information par les individus et contingent à leurs modèles cognitifs.

Par ailleurs, le courant behaviouriste se différencie du courant économique traditionnel en cherchant à rendre compte de trois divergences par rapport à la représentation standard du comportement : la rationalité limitée (*bounded rationality*), la volonté limitée (*bounded willpower*) et l'égoïsme limité (*bounded self interest*). A ces divergences, sont associés un certain nombre de biais qui induisent des erreurs décisionnelles. Donc, ces biais psychologiques introduits par le courant comportemental modifient, d'une part, la nature du conflit entre actionnaires et dirigeants, d'autre part, les modalités mêmes de la gestion de ce conflit.

2.2.2 La théorie évolutionniste contemporaine

R. Nelson et S. Winter comptent parmi les principaux fondateurs du courant évolutionniste de la firme. Dans leur ouvrage, « Une théorie évolutionniste du changement économique » (1982), ils ont jeté les bases de l'économie du changement technique et de ce qui a pris le nom d'École évolutionniste. U. Witt (1998, p. 163) résume la définition de la firme dans l'approche néo-schumpeterienne « ...as a means of acquiring, combining, utilizing and maintaining technological and commercial knowledge and skills ».

Ainsi, en définissant la firme comme une entité regroupant des activités de façon cohérente, un répertoire de connaissance productive, un système interprétatif, et qui privilégie la notion de concurrence fondée sur l'innovation, ce courant a conduit à l'apparition de plusieurs recherches très importantes auxquelles on peut rattacher des auteurs tels que : G. Eliasson, G. Dosi, N. J. Foss, R. N. Langlois, B. J. Loasby, et al.

Cette approche critique substitue particulièrement à la représentation des choix d'investissement comme menu préexistant, une conception dans laquelle, le menu est construit à partir des connaissances acquises par l'apprentissage et stockées dans les routines organisationnelles. La caractérisation de ces dernières passe par celle des savoir-faire individuels. Pour R. Nilson et S.-G. Winter (1982, p. 73) « Les savoir-faire individuels sont l'analogie des routines de l'organisation, c'est en examinant le rôle des savoir-faire dans le fonctionnement individuel, que l'on peut comprendre le rôle joué par la routinisation dans le fonctionnement des organisations ». G. Dosi, R. Nelson et S. Winter (2000, p. 5) ajoutent : « Dans notre vue, la clarté devrait être faite en réservant le terme "savoir-faire" au niveau individuel et "routines" au niveau de l'organisation. "Les routines sont les savoir-faire d'une organisation" est une vérité métaphorique pas une vérité littérale ».

2.2.3 Les théories fondées sur les ressources et compétences

Les théories de la stratégie fondées sur les ressources et compétences trouvent principalement leur origine dans la théorie de la croissance de la firme d'E. Penrose (1959). Ainsi, la firme est considérée principalement via ses ressources internes, et non plus à travers ses activités produits/marchés. Pour G. Charreaux (2004, p. 12) : « la firme apparait comme un ensemble de ressources et une entité d'accumulation de connaissance guidée par la vision des dirigeants, fonction de l'expérience qu'ils ont acquise ». Donc, l'entreprise n'est pas là uniquement pour minimiser les coûts mais pour produire une connaissance spécifique. L'avantage concurrentiel repose sur la capacité de la firme à valoriser ses ressources.

Par ailleurs, les ressources, prises de façon isolées, constituent rarement des forces productives créatrices de valeur. En fait, créer une compétence nécessite un assemblage de ressources, mais implique également un apprentissage, qui va se faire au travers de la répétition, de l'expérience. R. M. Grant s'appuie sur les travaux de R. Nelson et S. Winter (1982), et plus précisément sur la notion de "routines organisationnelles" pour comprendre ce phénomène. Pour ces auteurs, la connaissance engendrée par le processus d'apprentissage réside dans des routines qui peuvent être difficilement codifiées, en raison de leur caractère complexe et de leur dimension tacite. La routine est le principe de la mémoire organisationnelle. Pour utiliser un savoir organisationnel, il faut non seulement que les membres connaissent leur routine, mais aussi qu'ils sachent quand il est approprié de l'utiliser.

En fait, l'évaluation des ressources et des compétences spécifiques de l'entreprise doit se faire dans le cadre du contexte concurrentiel. En effet, les capacités des entreprises et la valeur perçue par le client évoluent en permanence. Dorénavant, une compétence n'est stratégique que si, d'une part, elle correspond à une attente du secteur qui est prêt à la valoriser et si, d'autre part, elle peut constituer un avantage concurrentiel durable. Alors, ceci met en évidence la nécessité d'une conception interactive entre l'analyse interne des ressources et le diagnostic externe qui vise à identifier les particularités concurrentielles du secteur. Ceci est dit, on peut dire que ces approches basées sur les

ressources et les compétences souffrent d'une limite primordiale à savoir la difficulté de distinction entre ressources et compétences.

A travers ces théories cognitives, le schéma de création et d'appropriation de la valeur apparaît très différent de celui sous-jacent aux théories contractuelles, dans lequel la dimension productive est ignorée (ou réduite) aux aspects incitatifs. Ce schéma conduit donc à une perspective différente des motifs de l'existence de la firme qui permet, non seulement de la distinguer du marché mais également de ses concurrentes, c'est-à-dire de lui définir une identité. En particulier, l'élément principal est l'importance donnée à la dynamique productive tant du point de vue de l'innovation que de la coordination.

Dans cette perspective, l'objectif principal d'une gouvernance dite des « entreprises cognitives » est d'essayer de juguler les conflits d'intérêts au sein de la firme et d'arbitrer entre les coûts cognitifs. Ces derniers peuvent être définis « comme les coûts résultant de l'incompréhension mutuelle entre les dirigeants et les autres parties prenantes. Ils comprennent les pertes de valeur liées aux dysfonctionnements dus à l'incompréhension, ainsi que l'ensemble des coûts devant être engagés pour surmonter les différences dans l'appréciation des opportunités (temps et moyens consacrés à la discussion, à l'explication, etc. » (Wirtz, 2006).

Par ailleurs, « les conflits cognitifs interviennent lors de la de construction et d'évaluation de la pertinence stratégique des opportunités d'investissement des dirigeants, des administrateurs, des actionnaires importants peuvent faire des propositions incompatibles ou s'opposer quant à l'appréciation de la viabilité industrielle d'un projet, sur la base de la même information, parce qu'ils partagent des modèles cognitifs différents » (Charreaux G. , 2002, p. 30). Au total, les théories cognitives conduisent, au-delà de la généralisation de l'intégration de la conception fondamentale de conflit cognitif, à intégrer deux autres dimensions : les dimensions « habilitante » et « contraignante », au sens cognitif du terme. Le système de gouvernance doit donc, d'une part aider les managers à la fois à construire et à façonner leur vision du projet d'entreprise, à développer les apprentissages organisationnels et à susciter les « opportunités de croissance nouvelle », d'autre part les contraindre dans l'éventail des stratégies qu'ils proposent et les sanctionner lorsqu'ils ne partagent plus les modèles cognitifs des autres parties prenantes.

3. Les modes de contrôle et de discipline des managers des banques islamiques

A travers une revue de littérature succincte, nous allons essayer de montrer au long de ce deuxième axe comment ont évolué les mécanismes de discipline et de contrôle des managers, et par conséquent la vision des chercheurs, vis-à-vis la problématique de la gouvernance. Parce que théories de la firme et théories de la gouvernance sont intimement liées, nous expliquons en quoi notre positionnement théorique implique de repenser en profondeur les mécanismes de gouvernement des IBI.

Ceci est dit, le premier point va faire l'objet d'exposition des différents mécanismes de la gouvernance des IBI. Le deuxième point sera consacré à l'exposition du rôle de la politique de financement dans la corporate gouvernance des IBI.

3.1 Les mécanismes directs de la gouvernance des IBI

Afin de faire face aux problèmes des différences d'intérêts relevés -entre managers et propriétaires- par la théorie de l'agence, on observe la mise en place au sein des firmes d'un système de contrôle repris sous le terme générique GE. La typologie habituellement retenue distingue les mécanismes internes et externes à la firme. Le contenu de ces deux catégories évolue selon les auteurs et s'est progressivement élargi avec le développement des travaux de recherches.

Ainsi, pour comprendre à quels niveaux et dans quelle mesure ces différents mécanismes peuvent intervenir, la référence habituellement retenue est celle d'E. F. Fama et M. C. Jensen (1983) qui distinguent les fonctions de nature décisionnelle et les fonctions de contrôle. Certes, les IBI se distinguent par la nécessité de prendre en considération du rôle primordial joué par le comité de conformité à la *Shari'ah* dans le processus de contrôle interne de ces organismes.

3.1.1 Les mécanismes de contrôle internes

Ces mécanismes de contrôle représentent les moyens internes à la firme dont disposent les propriétaires pour inciter les managers à maximiser la valeur de la firme. Parmi ces multiples modes, il y a lieu de distinguer principalement :

- a. **Le rôle disciplinaire du conseil d'administration (CA) :** Le rôle du CA consiste à nommer et à révoquer le président-directeur général et les directeurs généraux et à fixer leurs rémunérations. Ainsi, Selon E.F Fama et M. Jensen, le CA a pour mission principale de protéger les intérêts des actionnaires en limitant le pouvoir discrétionnaire des dirigeants. D'après ces auteurs : «the board is not an effective device for decision control unless it limits the decision discretion of individual top managers. The board is the top-level court of appeals of the internal agent market, and as such it must be able to use information from the internal mutual monitoring system» (Eugene & Jensen, 1983, p. 314).

Par ailleurs, les études empiriques qui traitent la relation entre la performance et les changements des managers sont nombreuses. La majorité de ces études concluent que la probabilité d'un changement de manager apparaît plus élevée quand la firme s'avère moins efficace. Ainsi, B. Pigé (1997) teste par exemple l'effet de l'annonce du changement des dirigeants sur la richesse des actionnaires sur le marché français. Les résultats de cette étude montrent que l'annonce d'un changement de dirigeant crée, en moyenne, une richesse supplémentaire pour les actionnaires.

De même, plusieurs études ont été consacrées à l'étude de CA comme moyen de faire coïncider les intérêts des managers et ceux des propriétaires. Dans cette perspective, le CA apparaît plus efficace lorsqu'il est dominé par des administrateurs externes qualifiés et indépendants. Pour Rosenstein et Wyatt, l'arrivée d'un administrateur externe provoque, en moyenne, des rentabilités anormales positives, ce qui tend à montrer que les administrateurs externes sont choisis dans l'intérêt des actionnaires. Ces résultats sont confirmés par Weisbach (1988) ; Les administrateurs externes pouvant être des stimulants pour le remplacement d'un style de gestion inefficace.

A partir des études qui ont traité ce mécanisme disciplinaire, il ressort que la régulation des actions de managers par le CA est soumise à un ensemble de variables spécifiques à chaque entreprise. Il semble donc que La généralisation du rôle régulateur du CA est tellement difficile. Ainsi, un CA a besoin de ressources, de pouvoirs, de motivations, d'informations et de compétences nécessaires pour jouer pleinement son rôle.

b. Le rôle central du comité de conformité à la Shari'ah (Shari'ah Board : ShB) :

L'introduction du Comités de la Shari'ah (CSh) au sein de l'industrie bancaire et financière islamique représente une innovation organisationnelle qui remonte aux années 1970. Ce comité, qui est formé en général de 3 à 7 spécialistes de la *Shari'ah* et de ses applications (*Fuqaha*)^{iv}. Les *Fuqaha* émettent des *Fatwas* (avis juridiques) relatifs aux conditions de licéité des opérations et des produits proposés par la banque et vérifient la mise en œuvre de ces *Fatwas*.

Par ailleurs, avec le développement de l'industrie financière islamique, l'exigence d'un profil à double compétence *Shari'ah*/finance conventionnelle tend à devenir la norme. Or, comme nous le fait savoir Sheikh Nizam Yaquobi : « Au début, les procédures de contrôle exercées par les *ShB* constituaient un véritable handicap pour le fonctionnement efficace des banques islamiques du fait que les *Oulémas* n'étaient pas suffisamment familiarisés avec les aspects techniques de l'activité bancaire. Par conséquent, le processus de décision était alors très lent comparé à celui des banques conventionnelles. Aujourd'hui, grâce à une meilleure maîtrise des techniques bancaires et financières, les *ShB* ne se limitent plus à valider ou à rejeter les produits qui sont soumis à leur expertise. Ils contribuent à la conception de solutions nouvelles tout en essayant d'aider les dirigeants à faire le bon choix » (Yaquobi, 2009).

D'un point de vue historique, l'origine de ce type de structures s'inscrit dans une ancienne tradition islamique dite *Al-hisba* qui, jadis, se présentait comme l'autorité éthique du marché. Donc, Au-delà de leur fonction relative à l'émission des *Fatwas* certifiant les produits financiers islamiques, ces composantes collégiales de la *Shari'ah* jouent un rôle déterminant dans la politique de construction de confiance auprès d'une clientèle sensible à la notion de légitimité éthico-religieuse. Par conséquent, selon (Chatti M. , 2013) le rôle et les fonctions de ces comités de la *CSh* peuvent être résumés comme suit :

- Vérifier la concordance des opérations avec les préceptes de la *Shari'ah* ;
Certifier que chaque produit adhère strictement aux principes de la *Shari'ah*.
Pour ce faire, une sélection devra s'opérer via un système de filtrages éthiques permettant de définir l'univers investissable dans lequel se construira le portefeuille final de l'institution financière islamique ; système devant être complété par un mécanisme de purification des revenus issus d'activités illicites au regard de la *Shari'ah* ;

^{iv} Ledit comité doit comprendre aussi des membres spécialistes du droit financier. Cette double compétence leur permettra d'avoir une vision globale sur les opérations de financement et d'investissement, tant dans le domaine de la *Shari'ah* que dans celui du droit financier. Ainsi, les décisions émises par ce comité doivent respecter simultanément les exigences des deux disciplines.

- La révision de la conformité de toutes les étapes de financement des projets pour relever les dysfonctionnements et donner les mesures correctives. A la fin de chaque année, ce comité examine tous les partenariats de la banque, contrôle et suit l'évolution des entreprises financées et leur conformité car il se peut qu'un projet devienne non éligible à un financement islamique lorsque des éléments nouveaux interviennent ;
- Déterminer le type de titres qui peuvent être utilisés pour financer les entreprises. Par exemple, les actions privilégiées convertibles ou les options ne sont pas acceptables dans un contexte islamique parce qu'ils portent des intérêts. Le tableau ci-dessous synthétise les tâches et les responsabilités de base des organes clés de la gouvernance des IBI : le conseil d'administration, le conseil de surveillance de la *Shari'ah*, le contrôle interne, l'audit interne, l'audit externe et le comité de vérification, de rémunération et de nomination.

Figure 1: Les fonctions et les responsabilités des organes de la gouvernance des IBI

Organes de gouvernance	Fonctions
Conseil d'administration	<ul style="list-style-type: none"> - Examiner et approuver les stratégies, les business plans et les politiques organisationnelles ; - Surveiller les progrès réalisés en vue de l'atteinte des objectifs organisationnels ; - Assurer une gestion compétente ; - Protéger les intérêts des déposants, en particulier les titulaires de comptes d'investissement ;
Conseil de surveillance de la <i>Shari'ah</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Établir des règles et principes relatifs à la <i>Shari'ah</i> ; - Fournir un certificat de compatibilité avec les principes de la <i>Shari'ah</i> pour tous les produits ; - Superviser le respect des dispositions et son verdict afin d'instaurer la confiance en ce qui concerne la compatibilité avec les principes de la <i>Shari'ah</i>.
Le contrôle interne	<ul style="list-style-type: none"> - Surveiller les managers ; - Déterminer et évaluer les risques ; - Détecter les problèmes et corriger les déficiences.
Audit interne	<ul style="list-style-type: none"> - S'assurer que les politiques établies par le conseil sont respectées et suivies par la direction.
Audit externe	<ul style="list-style-type: none"> - Assurer la fiabilité de la qualité et de la quantité de l'information ; - S'assurer que les états financiers sont réalisés conformément aux normes de présentation de l'information financière reconnues ; - S'assurer que le profit a été tiré sans contredire les préceptes de la <i>Shari'ah</i>.
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> - Surveiller les auditeurs internes et externes. - Superviser les rapports financiers ;
Comité de rémunération	<ul style="list-style-type: none"> - Surveiller la politique de rémunération de la haute direction et du personnel clé.
Comité de nomination	<ul style="list-style-type: none"> - Evaluer la performance du conseil d'administration ; - Remplacer les membres du conseil d'administration.

- c. **Les modes de rémunération et d'incitation des managers :** Les recherches réalisées au cours des dernières décennies à travers le monde permettent de proposer un bilan sur l'utilisation de la rémunération des managers comme

mécanisme de la gouvernance. Pour Jensen et Meckling, plus les managers détiennent d'actions, plus ils maximisent le profit et plus la performance de la firme qu'ils dirigent est élevée et vice versa. Donc, l'attribution d'actions aux managers permet de limiter leur opportunisme et d'aligner leurs intérêts sur ceux des propriétaires. Généralement, on distingue trois types de rémunérations des managers :

- **La rémunération fixe** : Il s'agit d'un montant fixé au préalable et indépendant des performances de la firme (salaires, retraites et assurances vie). On peut ainsi s'attendre au fait que si cette rémunération est plus importante, les managers seront plus incités à agir dans l'intérêt des actionnaires. Toutefois, une critique est portée à ce mode de rétribution par un certain nombre de chercheurs : Elle ne permet pas d'éviter les conflits entre managers et propriétaires.
- **Rémunération en fonction des mesures comptables de la performance** : Afin d'être efficaces, ces rémunérations doivent se rapporter à des résultats connus qui permettent, sans difficulté, d'apprécier la qualité du management de la firme. Il s'agit donc d'une partie de rémunération fixée selon un pourcentage calculé sur la base des résultats comptables (résultat d'exploitation, excédent brut d'exploitation, etc.). Ce type de rémunération permet de mieux aligner les intérêts des managers sur les intérêts des actionnaires. Toutefois, ce type de système présente aussi des inconvénients dans la mesure où les managers peuvent être amenés à adopter des politiques comptables permettant la maximisation de la partie variable de leur rendement en choisissant une performance à court terme.
- **La rémunération liée à la valeur du marché des titres** : les limites associées aux stratégies de rémunération déjà cités ont favorisé l'apparition d'une stratégie plus efficace caractérisée par la possibilité offerte aux managers de devenir actionnaires. Il s'agit d'un type de rémunération focalisé sur la distribution d'actions ou d'options permettant d'avoir des actions dans l'avenir (stock-options). Ce type de système a pour objectif de faire converger les intérêts des managers et des propriétaires, favorisant les investissements à long terme. Ainsi, ce type de rémunération peut, dans certains cas, inciter artificiellement le dirigeant à prendre des risques pour accroître ses potentielles plus-values boursières.

Par ailleurs, plusieurs études ont procédé à une évaluation des différents systèmes de rémunération en testant leur relation avec la performance de la firme ou avec différentes caractéristiques de celle-ci ; S. Kaplan (1994) a procédé à une comparaison entre les systèmes de rémunération au Japon et aux Etats-Unis, il a étudié l'impact de ces systèmes sur la performance des firmes. Il montre aussi bien au Japon qu'aux Etats-Unis, la rémunération des managers est reliée positivement à diverses mesures de performance comme le cours de l'action ou les profits.

Ainsi, les managers, qui ont une faible propriété, deviennent plus motivés après la distribution d'options et d'actions et ne procèdent pas, généralement, à une vente de

leurs parts d'actions. Par contre, les managers, ayant une partie de propriété élevée, vendent leurs actions à la suite d'une distribution bloquées ou d'options. Il convient de noter ici que la rémunération des managers dépend des structures de la GE. En effet, à partir de l'étude réalisée par J. E. Core, R. W. Holthausen et D. F. Larcker (1999), il ressort que ce sont les entreprises disposant des structures de GE moins solides qui subissent plus de problèmes d'agence.

Dans la majorité des entreprises, les stratégies de rémunération des managers présentent au moins un des trois défauts suivants :

- Un lien étroit entre l'augmentation des bénéfices et le salaire, quelques soient les conséquences pour la valeur de l'entreprise,
- Une énorme importance accordée à la performance à court terme
- Une confiance presque totale dans les systèmes de mesure comptables. Les bénéfices par action ou le rendement de l'investissement servent souvent de fondement pour les plans de rémunération à court et à moyen terme.

En guise de conclusion, il semble que les mécanismes de contrôle internes, qu'il s'agisse du conseil d'administration ou du système de rémunération, présentent des limites qui ne leur permettent pas d'exécuter convenablement leur objectif de discipline et d'incitation des managers. D'autres stratégies plus coûteuses, mais plus efficaces, peuvent être utilisées également au sein des entreprises et sont définies comme étant des stratégies ou mécanismes externes.

3.1.2 Les mécanismes externes

Ces mécanismes externes de discipline et de contrôle des managers comprennent essentiellement :

- a. L'environnement légal et réglementaire :** Il peut constituer un moyen de contrôle au niveau des entreprises, en imposant aux managers des contraintes les incitant à gérer conformément aux attentes des actionnaires et à diminuer leur consommation d'avantage en nature. Par exemple, l'obligation de publier des rapports annuels et d'organiser des réunions avec des actionnaires constituent des contraintes visant à protéger essentiellement les intérêts des actionnaires minoritaires et à vérifier la transparence informationnelle.

En effet, ce système entraîne des coûts économiques et politiques qui peuvent évoluer dans le temps à cause des changements de comportement des personnes intéressées, des innovations financières et d'autres développements du marché.

- b. Le marché des biens et services :** Ce marché joue un rôle fondamental dans le contrôle et la disciplines des managers surtout avec le développement de la globalisation et des stratégies d'ouverture des pays dans le monde entier. La concurrence sur ce marché conduit les managers à optimiser leurs modes de gestion, puisque les firmes mal gérées et qui subissent des prélèvements significatifs de la part des managers présentent des dépenses importantes et deviennent par conséquent moins compétitives. Ceci risque d'entraîner leur disparition au profit des autres entreprises concurrentes.

En effet, les managers souhaitent éviter cette disparition pour échapper à toute punition conséquente devront diminuer leur enracinement et œuvrer à l'amélioration du bien-être de l'entreprise. Donc, plus la pression concurrentielle sera forte, plus ce mécanisme sera prégnant. M. C. Jensen (1993) soutient que les marchés des biens et services, quoique lents à mettre en œuvre, sont fatals une fois qu'ils se mettent à agir.

- c. Les fusions et acquisitions et les prises de contrôle :** Ce mécanisme affecte le comportement managérial directement et indirectement et jouent un rôle disciplinaire permanent. Ce rôle disciplinaire de prises de contrôle se justifie soit : d'une part, par la simple menace d'une offre publique d'achat (OPA) qui incite les managers à gérer la firme dans l'intérêt des actionnaires. D'autre part, cette menace contraint les managers à diffuser les informations qu'ils détiennent à destination des investisseurs. L'annonce d'une OPA a également pour conséquence d'informer d'autres investisseurs sur l'intérêt de racheter l'entreprise, ce qui peut entraîner des surenchères et diminuer ainsi le bénéfice escompté de l'opération.

Après l'offre, la direction peut décider d'augmenter le capital, rechercher une entreprise amie susceptible d'acheter des actions et ainsi, venir en aide à l'équipe dirigeante, etc. Enfin, les fusions et acquisitions et les prises de contrôle permettent, grâce au transfert de contrôle, d'écarter les entreprises mal gérées et de révoquer les managers non performants ou manquants de transparence.

Plusieurs études empiriques ont étudié l'impact d'une prise de contrôle sur la performance des entreprises et ont spécifié les gains dont celles-ci peuvent bénéficier. Les analyses de L. Lang, R. Stulz et Walking (1989) et de H. Servaes (1991) montrent que le gain engendré par les prises de contrôle est plus important quand l'entreprise cible est moins performante et l'entreprise initiatrice est performante.

3.2 La structure financière comme mécanisme indirect de la gouvernance des IBI

L'inscription de la finance dans le cadre des théories des organisations conduisait à donner une place centrale à la problématique de prise de contrôle des managers. Ainsi, le contrôle de comportement opportuniste des managers par les actionnaires dépend de leur possibilité d'implication dans la prise des décisions. L'implication peut être directe, sous forme d'une représentation au conseil d'administration par exemple, ou indirecte, par la politique financière. M. C. Jensen (1986) montre bien que les avantages de l'endettement consistent dans l'incitation des managers à gérer de façon efficace. Outre son coût faible en raison de la déductibilité fiscale des frais financiers, on peut mettre en avant deux principaux avantages de la dette.

3.2.1 La dette permet de limiter ou diminuer la dilution du dirigeant actionnaire

Dans leur article séminal, M. C. Jensen et H. W. Meckling (1976) affirment que la dette permet d'éviter l'appel à des capitaux propres externes et donc de limiter les coûts d'agence associés à la présence d'un actionnaire non dirigeant. Leur étude repose sur l'hypothèse que les coûts d'agence associés à la dette sont plus faibles que ceux associés à l'ouverture du capital.

Ainsi, sans se fonder sur l'existence d'un problème d'agence, le modèle d'Aghion et Bolton (1992) apporte une justification proche à l'utilisation de la dette. Ils se placent dans le cadre du contrôle d'une entreprise par une famille qui attache de la valeur au maintien de ce contrôle familial. Dans ce cas, la dette permet de préserver la valeur associée au contrôle par le manager. En contrepartie, en sus d'ouvrir des opportunités de développement, la dette accroît le risque de faillite et in fine de perte de contrôle.

3.2.2 La dette permet de réduire le Free Cash-Flow (FCF)

Dans une situation de free cash-flow, par exemple, S. C. Myers (1990) suggère que le dirigeant devrait choisir l'endettement en dernier ressort alors que M. C. Jensen (1986) considère que la dette constitue un levier disciplinaire fort de contrôle des comportements opportunistes des managers. La dette permet de limiter le pouvoir discrétionnaire des managers en réduisant la quantité de FCF, ce qui est de nature à limiter les investissements peu rentables telles les acquisitions d'entreprises souvent surpayées.

En effet, le remboursement de la dette à échéance contraigne les managers à générer des liquidités pour honorer à ces engagements. Les créanciers, si le service de la dette n'est pas honoré, peuvent exiger la mise en règlement judiciaire de la société. Donc, la discipline imposée par la dette désigne que les managers utiliseront les ressources de l'entreprise de manière efficiente sur des projets qui sont susceptibles de créer de la valeur pour les actionnaires.

Par conséquent, la dette réduit les coûts d'agence de FCF en diminuant le cash-flow disponible à la discrétion des managers. Le conflit provient du fait que les managers optent souvent pour l'investissement de tous les capitaux disponibles, même s'il est préférable pour l'entreprise de distribuer des dividendes. Dans ce cas, les managers auront tendance à investir dans des projets non rentables. De nombreuses recherches ont été menées démontrant que la dette peut influencer les dirigeants en menaçant leurs emplois, leur réputation et leurs avantages. Par exemple, O. Hart et J. Moore (1995) signalent le rôle des dettes à long terme prioritaires. Ils démontrent que ces dernières évitent le financement des projets d'investissement à valeur actuelle nette négative.

Par ailleurs, Dans la théorie du free cash-flow, l'utilisation de la dette comme mode de discipline du management est essentiellement présentée comme un moyen de résoudre un conflit entre actionnaire et dirigeant. Cela étant, certains auteurs postulent qu'il peut aussi s'agir d'un outil d'autodiscipline d'un manager actionnaire dont les bénéfices privés pourraient être suffisamment important pour dominer ses intérêts d'actionnaire. Il nous apparaît donc que le financement par la dette obligerait le manager à être plus efficace et efficient.

3.2.3 L'intermédiation participative et la politique de financement des banques islamiques

L'importance des règles de la CG applicables aux IBI s'explique par la spécificité du rôle des banques islamiques qui dépasse souvent, dans le cadre de leurs relations avec leurs

clients, celui d'un simple intermédiaire financier^v. S'agissant des modalités de financement, la finance islamique se singularise par la nécessité de l'adossement de tout financement à un actif tangible et par le partage entre les banques islamiques et leurs clients des profits et des pertes en résultant. Ainsi, les banques islamiques doivent mettre en place des véritables partenariats avec leurs clients dont l'objet est le financement d'un projet licite selon les préceptes de la *Shari'ah*.

La table ci-après décrit brièvement les comptes bancaires spécifiques que les banques islamiques proposent par rapport à leurs homologues banques conventionnelles.

Figure 2: Bilan des banques islamique versus banques conventionnelles

Balance Sheet of an Islamic Financial Institution	Balance Sheet of a conventional Financial Institution
Assets	Assets
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash and cash equivalents ▪ Investment in Securities ▪ Sales Receivables* ▪ Investments in leased assets ▪ Investments in real estate ▪ Equity/Profit-sharing financing ▪ Investment in Subsidiaries ▪ Fixed assets ▪ Other assets 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash and cash equivalents ▪ Investment in Securities ▪ Loans and Advances ▪ Statutory deposits ▪ - ▪ - ▪ Investment in Subsidiaries ▪ Fixed assets ▪ Other assets
Liabilities	Liabilities
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Current Accounts ▪ - ▪ Other liabilities 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Current Accounts ▪ Saving and Time deposits ▪ Other liabilities
Equity of PSIA	None
<ul style="list-style-type: none"> ▪ PSIA (unrestricted) ▪ Benefit Equalization Reserve ▪ Investment Risk Reserve 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ - ▪ - ▪ -
Owner's Equity	Owner's Equity
<ul style="list-style-type: none"> ▪ PSIA (restricted) [off-balance sheet] [Letters of Credit / guarantees] 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Off-balance Sheet [Letters of Credit / guarantees / dérivés]

*: Les points écrits en rouge et en gras présentent les spécificités des banques islamiques.

^v Rappelons que la finance islamique se singularise par :

- 1) L'interdiction de l'intérêt (Riba) : Personne ne peut agir selon une méthode qui lui génère des profits sans s'exposer lui-même aux risques de pertes. Il faut courir un risque pour réaliser un profit ; d'où :
- 2) Le principe de Profits and Losses Sharing ;
- 3) La considération de la monnaie comme un moyen de financement de l'économie : La monnaie serait un capital potentiel nécessitant l'association avec une autre source pour générer une activité productive ; d'où :
- 4) Le principe d'Asset-Backing : Les transactions financières doivent avoir un lien direct avec l'économie réelle. Alors, la monnaie doit être canalisée au profit de l'économie réelle et non au service de la pure finance (la spéculation est alors interdite) ;
- 5) L'interdiction d'investir dans certains secteurs prohibés par la religion.
- 6) L'interdiction de l'incertitude excessive (gharar), la manipulation de l'information et la corruption : La transparence et l'équité doivent être assurées lors des opérations financières.

Etant donné les spécificités de la mobilisation des fonds et des financements offerts par la banque islamique, l'intermédiation financière islamique présente des caractéristiques distinctes : l'intermédiation des banques islamiques est rigide et compartimentée. Chaque type de dépôts est affecté à une catégorie donnée de financements. Les fonds issus des comptes de dépôt (*Amanah* et *Wadiah*) ne sont pas conçus comme des prêts des déposants à la banque, puisque ces comptes ne sont pas rémunérés, mais les fonds sont gardés par la banque qui a une obligation de conservation à leur égard et qui ne peut les utiliser sans obtenir l'accord préalable de son client.

Par ailleurs, les comptes d'épargne servent à des financements de nature commerciale tels que *la Murabaha*, *l'Ijara*, *le Bay'a Salam*. C'est une intermédiation non basée sur le principe de partage des profits et des pertes (PPP). Elle englobe des formes de financements exempts du taux d'intérêt mais qui remplissent les mêmes fonctions des banques classiques.

Ensuite, les comptes de *Zakat* et les comptes du service social permettent de financer des activités de soutien aux agents en nécessité, aux associations à but non lucratif, etc. Il s'agit d'une intermédiation sociale qui ne répond pas aux principes purement économiques (Ben Daoud, *The financial intermediation participative of Islamic banks. Studies in Islamic economics*, 2013).

Historiquement, afin d'instituer un alternatif aux comptes de dépôts classiques qui soit conforme aux principes de la *Shari'ah*, les banques islamiques ont mis en place des comptes hybrides appelés PSIA (Unrestricted et Restricted). Ces comptes gérés selon le principe de *Mudarabah* servent à des financements de projets productifs à long terme. Une telle intermédiation est basée sur le principe de partage de profits et des pertes du côté des dépôts et du côté des financements. Cette intermédiation participative constitue la spécificité principale des banques islamiques en la matière.

En fait, l'intermédiation participative ne se limite pas à une simple relation entre prêteur-emprunteur, mais elle développe une double relation d'agence entre la banque et son client déposant en qualité de gestionnaire d'une part et la banque et son client entrepreneur, ayant un besoin de financement en qualité d'investisseur, d'autre part. Par ailleurs, l'intermédiation participative devrait se baser principalement sur le modèle de la *Double Mudarabah* (*Two Tier-Mudarabah*) impliquant un engagement au passif envers un déposant et alloué à l'actif sur une activité productive en faveur d'un entrepreneur permettant de partager les profits et les pertes éventuels avec le client final. M. N. Siddiqi (1998) qualifie l'intermédiation de la *Double Mudaraba* de "pure intermédiation" à l'opposé de celle "non pure" véhiculée par les instruments à revenus fixes basés sur la génération d'une créance tels que *la Murabaha*, *l'Ijara*, etc.^{vi}.

De plus, l'intermédiation participative apparaît comme une solution au problème d'asymétrie informationnelle entre les détenteurs des projets et les investisseurs. Les engagements de la banque islamique lors d'un partenariat actif ou passif, en l'occurrence *la Musharaka* et *la Mudaraba*, constituent d'importants signaux informationnels de la réalité de la firme bancaire qui met en jeu son image et sa réputation. De plus, le

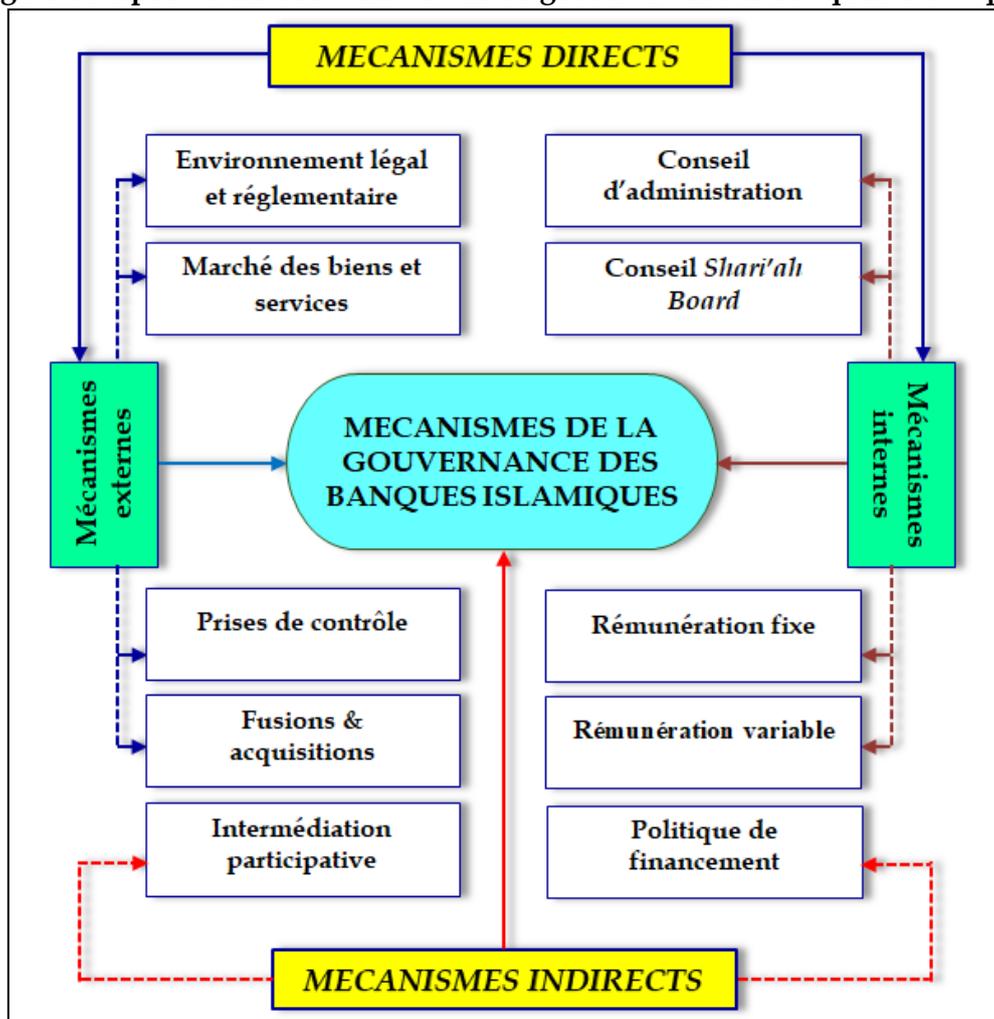
^{vi} Pour plus de détails, le lecteur peut se référer aux travaux de : (Siddiqi, 1998).

partenariat entre ces agents offre des signaux plus forts et plus crédibles que les financements de court ou moyen terme, ou encore ceux négociés sur les marchés.

Ainsi, les financements de long terme basés sur le principe de PPP conduisent la banque à produire l'information étant donné les impératifs d'une bonne évaluation et de sélection des projets. En effet, le rendement d'une opération de financement de la banque est directement lié à la qualité du projet financé. Dès lors, le choix des projets affecte non seulement la rentabilité de la banque mais aussi les rémunérations de ses déposants-investisseurs dans la mesure où en cas de faibles rendements de leurs dépôts d'investissement, ces derniers risquent de quitter la banque pour une autre banque concurrente.

Ainsi, on peut ajouter aux mécanismes internes et externes des banques islamiques, qualifiés comme des mécanismes directs, d'autres mécanismes qu'on peut les qualifier comme des mécanismes indirects à savoir la politique de financement^{vii} et l'intermédiation participative. Le schéma ci-après illustre donc les spécificités des mécanismes des IBI.

Figure 3 : Spécificités des mécanismes de gouvernance des banques islamiques



^{vii} Pour plus de détails, le lecteur peut se référer aux travaux de : (Hamiche & Boulaksili, 2016).

4. Conclusion

En guise de conclusion, on peut dire que la gouvernance des IBI est devenue une thématique très privilégiée et très débattue aussi bien dans les milieux académiques que dans le monde des affaires. Par ailleurs, elle fournit aux firmes bancaires islamiques une batterie de mécanismes qui servent à délimiter les pouvoirs, à influencer les décisions et à définir l'espace discrétionnaire des managers.

Les deux objectifs principaux poursuivis dans ce travail ont consisté à :

- Présenter les différents apports des assertions théoriques qui traitent les moyens de discipline, de contrôle et de résolution des conflits d'intérêts entre les managers et leurs actionnaires ;
- Analyser les spécificités des mécanismes disciplinaires des IBI et le rôle de leurs politiques de financement dans la délimitation de l'espace discrétionnaire des managers.

Dans cette perspective, on peut ajouter aux mécanismes externes et à la dualité des mécanismes internes des banques islamiques, qualifiés comme des mécanismes directs, d'autres modalités disciplinaires qualifiées comme des mécanismes indirects ; ces derniers sont constitués essentiellement par la politique de financement et l'intermédiation participative des IBI.

Certes, ce travail s'inscrit dans une vision exclusivement disciplinaire et financière de la gouvernance qui attribue à ces mécanismes directs et à la politique de financement le rôle principal d'aligner les intérêts des managers sur ceux des actionnaires des IBI. Des recherches futures auront pour objectif de tester et examiner les autres rôles de la politique de financement susceptibles de proliférer de nouvelles pistes de recherches.

Références

- [1] Albert, M. (1994, Hiver). L'irruption du corporate governance. *Revue d'économie financière*(31).
- [2] Ben Daoud, K. (2013, May). The financial intermediation participative of Islamic banks. *Studies in Islamic economics*, 6(1 & 2), 29-56.
- [3] Blair, M. M. (2002). Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century. Dans G. Charreaux, *Variation sur le thème : À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance*. Washington, Brookings.
- [4] Chapra, M. U., & Ahmed, H. (2002). Corporate Governance in Islamic financial institutions. *Islamic Research and Training Institute*.
- [5] Charreaux, G. (1997). Le statut du dirigeant dans la recherche sur le gouvernement d'entreprise. Dans G. Charreaux, *Le gouvernement des Entreprises, Théories et faits*. Paris: Economica.
- [6] Charreaux, G. (2002, Septembre). Variation sur le thème : « À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise ». *Finance Contrôle Stratégie*, 3, pp. 5-68.
- [7] Charreaux, G. (2004, December). Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories. *Working paper of FARGO*(1041202).
- [8] Charreaux, G., & Desbrières, P. (1997, Juillet-Août). Le point sur le gouvernement des entreprises. *Revue Banque et Marchés*(29).
- [9] Chatti, M. V. (2013). L'impact de l'application d'une éthique bancaire sur la diversification des banques islamiques. *Etudes en Economie Islamique*, 6(1 & 2), 1-27.
- [10] Collins, M., Blackwell, D., & Sinkey, J. (1994, May). Financial innovation, investment opportunities and corporate policy choices for large bank holding companies. *The Financial Review*, 29(2).
- [11] Desbrières, P. (1991). *Participation financière, stock-options et rachat de l'entreprise par les salariés*. Economica.
- [12] Dewatripont, M., & Tirole, J. (1994). A theory of Debt and Equity: diversity of securities and Manager-Shareholder congruence. *Quarterly Journal of Economics*(109).
- [13] Dosi, G., Nelson, R. R., & Winter, S. (2000). Introduction: The Nature and Dynamics of Organisational Capabilities. Dans G. Dosi, R. R. Nelson, & S. Winter, *The Nature and Dynamics of Organisational Capabilities* (pp. 1-22). Oxford: Oxford University Press.
- [14] Eugene, F. F., & Jensen, M. C. (1983, Jun). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), pp. 301-325.
- [15] Fama, E.-F., & Jensen, M.-C. (1983, June). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*.
- [16] Gomes, J. (2000). Going public without governance: managerial reputation effects. *Journal of Finance*.
- [17] Gomez, P.-Y. (1996). *Le gouvernement de l'entreprise, modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion*. (I. Editions, Éd.) Paris.

- [18] Hamiche, M., & Boulaksili, A. (2016, May). The Role of the Financial Structure in the Governance of Islamic Banks. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*(86), pp. 70-93.
- [19] Hart, O. (1995). *Firms, Contracts and financial structure*. Oxford University Press, Oxford.
- [20] Hodgson, G. M. (1998). G. M. Hogdson Competence and Contract in the Theory of the Firm. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 35, 179-201.
- [21] Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14 (3), 8-21.
- [22] Jung, K., & al. (1996). Timing, investment opportunities, managerial discretion, and the security outcome decision. *Journal of Financial Economics*.
- [23] Kaplan, S. (1994). Top Executive rewards and firm performance: A comparison of Japan and United State. *Journal of Political Economy*, 102(31).
- [24] Koenig, G. (2006). L'apprentissage organisationnel : repérage des lieux. *Revue française de gestion*(160), 293-306.
- [25] Langlois, R. N., & Foss, N. J. (1999, October). Capabilities and Governance: The Rebirth of Production in the Theory of Economic Organization. *Kyklos*, 52, 201-218.
- [26] Madhok, A. (1996). The Organization of Economic Activity: Transaction Costs, Firm Capabilities, and the Nature of Governance. *Organization Science*, 7(5), 577-590.
- [27] Meckling, M. C. (1976). Teory of the frm: Managerial behavior, agency costs and ownership structur. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- [28] Ménard, C. (1990). *L'économie des organisations*. La Découverte.
- [29] Nelson, R. R., & Winter, S. G. (1982). *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Belknap Press of Harvard University Press.
- [30] Pastré, O. (1994, 31). Le gouvernement d'entreprise, questions de méthodes et enjeux théoriques, dossier «Corporate governance- "Le gouvernement d'entreprise" ». *Revue d'économie financière*.
- [31] Prowse, S. (1994). Corporate Governance: International Comparison. *Review of Financial Economics*(31).
- [32] Rajan, G. R., & Zingales, L. (1995). What do we Know About Capital Structure? Some Evidence From International Data. *The Journal of Finance*.
- [33] Rappaport, A. (1998). Expansion Management Review. *Quand l'actionnaire prend le pouvoir*(90).
- [34] Siddiqi, M. N. (1998). Islamic Banking : Principles, Precepts and Prospects. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 10, 43-60.
- [35] Teece, D. J., Rumelt, R., Dosi, G., & Winter, S. (1994, January). Understanding corporate coherence: Theory and evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1-30.
- [36] Wirtz, P. (2006, Février). Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la gouvernance. *Revue finance contrôle stratégie*, 9, pp. 187-201.
- [37] Witt, U. (1998, April). Imagination and leadership – The neglected dimension of an evolutionary theory of the firm. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 35(2, 1), 161-177.

- [38] Yaquobi, S. N. (2009, December 9). Islamic Finance which took place in Paris. (O. S. Bachir, Intervieweur) Paris.

Creative Commons licensing terms

Authors will retain copyright to their published articles agreeing that a Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0) terms will be applied to their work. Under the terms of this license, no permission is required from the author(s) or publisher for members of the community to copy, distribute, transmit or adapt the article content, providing a proper, prominent and unambiguous attribution to the authors in a manner that makes clear that the materials are being reused under permission of a Creative Commons License. Views, opinions and conclusions expressed in this research article are views, opinions and conclusions of the author(s). Open Access Publishing Group and European Journal of Economic and Financial Research shall not be responsible or answerable for any loss, damage or liability caused in relation to/arising out of conflict of interests, copyright violations and inappropriate or inaccurate use of any kind content related or integrated on the research work. All the published works are meeting the Open Access Publishing requirements and can be freely accessed, shared, modified, distributed and used in educational, commercial and non-commercial purposes under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License \(CC BY 4.0\)](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).