

## La sanction des dirigeants : un levier disciplinaire efficace en France ?

Isabelle Allemand <sup>a</sup>

<sup>a</sup> Département Finance, Groupe ESC Dijon Bourgogne, BP 50608 – 21006 Dijon cedex\*, membre du LEG-FARGO (UMR CNRS)

Received September 2008, accepted October 2008.

---

### Résumé

*Dans la vision juridico-financière de la gouvernance, s'appuyant notamment sur la théorie de l'agence, la discipline des dirigeants est assurée à travers deux leviers, la rémunération et la menace d'éviction. Ceux-ci font l'objet d'un vaste courant de littérature théorique et empirique. Notre objectif a été de vérifier si les principaux résultats de ces études s'appliquaient au marché français sur une période récente. Nous nous sommes ainsi intéressés à l'évolution du taux de départ forcés depuis dix ans en France et aux motifs avancés pour ces évictions. Nous avons testé l'incidence de la sanction sur la performance à partir d'un échantillon de 160 sociétés cotées à Paris ayant connu un changement de dirigeant entre 1996 et 2004. Il ressort de nos travaux que ce levier disciplinaire est effectivement utilisé en France, avec une progression des révocations plus forte que dans les autres pays industrialisés. Les départs forcés ne s'expliquent pas seulement par de mauvaises performances, 39% sont consécutifs à des divergences entre les dirigeants et les administrateurs ou les actionnaires. Les tests empiriques ont confirmé l'incidence positive de la sanction sur la performance des firmes, principalement lorsque le successeur est d'origine externe. Nous confortons ainsi les résultats des études empiriques menées sur les marchés anglais et américains et actualisons ceux des études françaises.*

**Mots clés:** gouvernance des entreprises – levier disciplinaire – sanction des dirigeants – performance

---

conclusion, we generalise this solution for all countries.