

**« Le renouveau de la gouvernance d'entreprise.
Vers une prise en compte des parties prenantes »¹**

ECHKOUNDI Mhammed
Université d'Artois
echkoundi@yahoo.fr

Résumé

Face aux contraintes des lois économiques, la structuration de l'organisation des entreprises a évolué en faisant émerger la technostructure au sens de John Galbraith. Dans cette organisation de la firme émergent d'un côté, les actionnaires et, de l'autre côté, les managers.

Dans ces conditions, les actionnaires se retrouvent éloignés du pouvoir de décision et de gestion au profit des managers. Cette distance est source d'asymétrie d'information et d'incertitudes sur la répartition de la valeur ajoutée de l'organisation et de son affectation. Ce qui donne lieu à des conflits que seule une gouvernance dans la transparence pourrait résoudre, en élargissant le dialogue et la concertation aux autres catégories d'employés voire aux usagers des produits et des services de l'entreprise.

Toutefois, les actionnaires tendent à ne voir dans la gouvernance qu'un « ensemble des moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de la firme peuvent s'assurer de leur rentabilité »². Or, du fait des relations d'interdépendance entre les acteurs impliqués, un tel objectif ne saurait être l'objectif monolithique de la stratégie des entreprises ; en clair, il ne saurait être exclusif de ceux des autres acteurs de l'organisation.

Cet article se donne donc pour objectif de montrer les limites des modèles de la maximisation de la valeur actionnariale. Dans un 2^{ème} temps, il s'agira de défendre l'idée d'une gouvernance partenariale, où seront pris en compte les intérêts de l'ensemble des partenaires de l'entreprise.

Introduction

Historiquement, le point de départ de l'institutionnalisme en économie résulte de la controverse sur les aléas et les incertitudes dont est porteur le marché. Ses défaillances ont conduit des économistes comme COASE R. dès 1937 dans son célèbre article sur *The nature of Firm* à trouver dans l'entreprise l'alternative au marché. De son point de vue, si les entreprises existent c'est qu'elles ont une fonction particulière celle de corriger les coûts de transaction inhérents au marché. Ainsi, l'organisation ou la hiérarchie se substituerait au marché pour mieux combattre l'incertitude et les phénomènes qui l'alimentent comme l'opportunisme.

¹ « Les directeurs de ces sortes de compagnies étant les régisseurs de l'argent d'autrui Plutôt que de leur argent, on ne peut guère s'attendre à ce qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soignée que des associés apportent souvent dans le maniement de leurs fonds » SMITH A. (1776).

² BAUDRY.B., 2003, *Economie de la firme*, la Découverte.

C'est dans ce contexte historique et scientifique que la notion de gouvernance fut, pour la première fois, utilisée pour désigner la capacité d'alternative qu'offre l'entreprise au marché. En d'autres termes, l'entreprise est apte à organiser et à coordonner des échanges en son sein à l'abri des incertitudes du marché. Dans cette hypothèse, elle s'avère, selon cette théorie, plus efficace pour certains échanges que le marché. Elle réduit ainsi les coûts de production et d'échange et améliore de fait la performance des agents économiques. Cette découverte a donné lieu à la théorie des coûts de transaction et de manière plus large aux approches contractuelles.

De même, au niveau micro-économique, la littérature économique et managériale soulignent qu'à l'heure de l'économie du savoir et de l'information, le modèle patriarcal ou traditionnel de gouvernance de l'entreprise est en déclin, même s'il reste encore répandu dans les sociétés du Tiers-Monde. Ce modèle est caractérisé par la domination du père de famille qui exerce son autorité absolue sur ses employés ou les membres de sa famille ou par celle de l'entrepreneur sur ses employés. L'évolution économique a entraîné des transformations profondes dans les relations sociales et les relations industrielles. De fait, l'entreprise apparaît comme une organisation évolutive¹.

Ces métamorphoses d'organisation suscitent un intérêt scientifique de la théorie économique pour la gouvernance². Suite à des constats empiriques sur l'évolution de l'entreprise, notamment de la dissociation entre la propriété de l'entreprise et sa gestion, la théorie économique fait la distinction entre les « firmes managériales », les firmes cotées en bourses et les « firmes entrepreneuriales »³ où les propriétaires sont également les gestionnaires.

Force est de constater que face aux contraintes des lois économiques (concurrence, compétition, concentration, complexification), la structuration de l'organisation des entreprises a évolué en faisant émerger la technostructure au sens de John Galbraith. En raison des contraintes de la croissance de la taille d'une firme entrepreneuriale, le propriétaire-entrepreneur se voit remis en cause dans ses droits de propriété et son pouvoir de gestion. Dans cette organisation de la firme émergent d'un côté, les actionnaires et, de l'autre côté, les managers.

¹ BASLE M., DELORME R., LEMOIGNE J.L et PAULRE B. (sous la dir.), 1999, *Approches évolutionnistes de la firme et de l'industrie*, L' Harmattan.

² MACHRAFI M, 2005, *Socio économie de l'entreprise et coordination située*, thèse de Doctorat, Université d'Artois, 25 janvier 2005. GREL/Université du Littoral Côte d'Opale.

³ A la base de la constitution d'une firme de ce genre, on trouve l'entrepreneur. La particularité de propriétaire entrepreneur ce qu'il gère lui même la firme qu'il a créée. De ce fait, trois éléments caractérisent la firme entrepreneuriale : l'entrepreneur possède sa firme, il a les droits de propriété sur les actifs non humains utilisés pour la production, sa rémunération personnelle correspond à ce qu'il dégage comme profit une fois qu'il couvert toutes les charges. Ce modèle a été idéalisé par les économistes néo-classiques, dans la mesure où il s'avère efficient économiquement parlant. Toutefois, deux obstacles majeurs limitent la portée de ce modèle : la contrainte financière et les difficultés de gestion. De ce fait, pour résoudre le problème financier, le propriétaire entrepreneur peut faire appel à des associés et fonder une société anonyme. Ce qui implique pour lui, une dilution du pouvoir. De l'autre côté, la croissance de la taille de la firme, rend la gestion de plus en plus compliquée. Dans ce contexte, l'entrepreneur est obligé de déléguer son pouvoir de gestion à des managers.

Dans ces conditions, les actionnaires se retrouvent éloignés du pouvoir de décision et de gestion au profit des managers. Cette distance est source d'asymétrie d'information et d'incertitudes sur la répartition de la valeur ajoutée de l'organisation et de son affectation. Ce qui donne lieu à des conflits que seule une gouvernance dans la transparence pourrait résoudre en élargissant le dialogue et la concertation aux autres catégories d'employés voire aux usagers des produits et des services de l'entreprise.

Ce sont ces circonstances pouvant être marquées par des conflits ouverts qui expliquent, entre autre, les origines du débat sur la gouvernance des entreprises. Chaque acteur chercherait à définir et à mettre en œuvre une gouvernance qui serait favorable à ses intérêts voire à son pouvoir de décision. Ce qui explique la diversité et la difficulté de lui conférer une définition stricte et admise par l'ensemble des protagonistes.

Dès lors, les actionnaires voient la gouvernance comme « l'ensemble des moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de la firme peuvent s'assurer de leur rentabilité »¹. Selon cette définition restrictive, le débat sur la gouvernance de l'entreprise se réduit à l'ensemble des dispositifs qui sont de nature à contraindre les managers à adopter un comportement de coordination favorable à l'objectif des actionnaires. Cependant, du fait des relations d'interdépendance entre les acteurs impliqués, un tel objectif ne saurait être exclusif de ceux des autres acteurs de l'organisation. En d'autres termes, la recherche de la maximisation de la valeur au profit des seuls actionnaires ne saurait être l'objectif monolithique de la stratégie des entreprises.

C'est ainsi que cet article se donne pour objectif de montrer les limites des modèles de la maximisation de la valeur actionnariale. En effet, nous tenterons de démontrer que ce modèle est contre productif en raison de l'hétérogénéité de l'organisation et que la conduite de sa performance présuppose l'implication de tous. Ce qui est de nature à réduire l'asymétrie d'information et minimiser les coûts liés aux comportements opportunistes.

Dans une deuxième section il s'agit de défendre l'idée d'une gouvernance partenariale, où seront pris en compte les intérêts de l'ensemble des partenaires de l'entreprise. Permanent par ses fondements, le débat sur la gouvernance s'est montré évolutif même si la conception rationnelle faisant primer les intérêts des actionnaires a longtemps prévalu.

1. Les fondements de la gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise ; traduction de « corporate governance »², est souvent définie comme l'ensemble des relations liant plusieurs parties en vue de

¹ BAUDRY.B., 2003, *Economie de la firme*, la Découverte.

² Certains auteurs, à l'image de Thiveaud JM (1994) et O.Pastré (1994), contestent la traduction de corporate governance par gouvernement d'entreprise. Selon ces auteurs, corporate ne signifie pas entreprise, ni gouvernance ou gouvernement. La corporate governance, dans sa singularité anglo-américaine, renvoie à la question centrale du partage des pouvoirs, des responsabilités autour de finance et de l'argent. par rapport au concept de « gouvernement de l'entreprise », dans l'introduction de l'ouvrage de J.Chevalier, intitulé « le gouvernement de l'entreprise », il écrit « le problème de l'organisation des entreprises est des plus complexes. En l'envisageant à des points de vue

déterminer une stratégie de la performance de l'entreprise. Elle est conçue comme l'ensemble des moyens par lesquels les fournisseurs des capitaux s'assurent de la rentabilité de leurs capitaux. Le concept de gouvernance des entreprises a renvoyé, au tout début, directement à l'influence des décisions stratégiques sur la création de valeur¹.

À s'en tenir à cette définition restrictive, le débat sur la gouvernance de l'entreprise se réduit à l'ensemble des dispositifs qui sont de nature à contraindre les managers à agir dans l'intérêt des actionnaires. On observera, donc, le primat de ces derniers sur le reste des parties prenantes. Sous cet angle, la politique générale de l'entreprise est principalement déterminée par ses dirigeants, la maximisation de la valeur est placée sous leur responsabilité.

Toutefois, la libéralisation financière et la montée en puissance des investisseurs institutionnels à partir des années 1980 ont considérablement modifié la gouvernance des firmes (la manière dont les firmes sont contrôlées et gérées). Autant dire, que la gouvernance d'entreprise apparaît sans conteste comme un des thèmes centraux de la gestion.²

Ainsi, PEREZ, R nous livre une définition plus riche de la gouvernance d'entreprise qui est conçue comme : « le dispositif institutionnel et comportemental régissant les relations entre les dirigeants d'une entreprise plus largement, d'une organisationnel et les parties concernées par le devenir de ladite organisation, en premier lieu celles qui détiennent des « droits légitimes » sur celle-ci. ». Dès lors, le mode de gouvernance dominant affecte grandement son fonctionnement ainsi que son résultat. MORIN, E, appelle et, à juste de titre, la gouvernance d'entreprise « le management du management ».

1.1 Gouvernance d'entreprise ou « management du management »

Au premier abord, le débat sur la gouvernance des entreprises repose sur l'hypothèse suivante : Parce qu'ils sont capables de s'affranchir des mécanismes mis en place pour les contrôler, les dirigeants d'entreprises sont en mesure de s'attribuer des rentes au détriment des actionnaires et des autres partenaires de l'entreprise (stakeholders).³ Force est de reconnaître que le débat sur la gouvernance des entreprises s'inscrit dans un courant de pensée en provenance des Etats-Unis où les dirigeants disposent d'un pouvoir fort face à un actionnariat dispersé.

Du fait, il s'agit du primat d'une gouvernance actionnariale faisant primer les intérêts des actionnaires dans le processus de prise de décision stratégique. Ainsi, une telle définition s'inscrit dans un courant à dominante anglo-saxonne qui consacre les actionnaires au centre du dispositif de la gouvernance d'entreprise. Toutefois, d'autres définitions prenant du recul avec cette conception de la gouvernance d'entreprise se sont développées. C'est ainsi que pour CHARREAUX G, « le gouvernemnt d'entreprise

différents, nous avons découvert successivement ; un problème administratif, qui est celui de gouvernement de l'entreprise et de la coordination des efforts... »

¹ CABY J, HIRIGOYEN J., 2005, *Création de valeur et gouvernance de l'entreprise*, Economica, 3^{ème} édition.

² TREBUCCO S., 2005, « De l'idéologie et de la philosophie en gouvernance d'entreprise », *Revue française de gestion*, N° 158, pp.49-67

³ BANCEL F., 1997, *La gouvernance des entreprises*, Economica.

recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants. » (Charreaux, 1997)

1.2 Gouvernance et objectifs de la firme : entre pouvoir et propriété

L'intérêt de la science économique pour le concept de *gouvernance* s'est focalisé tout d'abord sur le monde de l'entreprise. Les pères fondateurs de l'économie politique, à l'image d'Adam SMITH ont mis en avant une vision de la firme fort éloignée des théories actuelles. Au lieu de considérer la firme comme une organisation, on considère, plutôt l'entrepreneur, agent actif.

Ce dernier vend un produit sur un marché et, pour produire cette marchandise, achète des moyens de production sur leurs marchés respectifs. Dès lors, dans cette vision tronquée de l'entreprise, l'entrepreneur est à la fois le chef de l'entreprise et l'entreprise elle-même.

Les nouvelles théories proposent une vision plus riche de l'entreprise. Celle-ci n'y est plus réduite à une fonction de production, elle est plutôt perçue comme une organisation régissant un ensemble des relations entre des acteurs ayant des intérêts divergents. De ce fait, le thème de la gouvernance résulte de la constatation empirique de la dissociation entre la propriété des firmes et leur gestion. Sous cet angle, il est indispensable d'opérer la distinction entre les « firmes managériales » : les firmes cotées en bourses et les « firmes entrepreneuriales »¹ où les propriétaires sont également les gestionnaires.

Force est de constater que face aux difficultés financières et celles liées à la croissance de la taille d'une firme entrepreneuriale, le propriétaire entrepreneur se voit remis en cause ses droits de propriété et son pouvoir de gestion. C'est ainsi qu'émergent, d'un côté, les actionnaires et de l'autre côté, les managers.

Dès lors, le problème essentiel restant à résoudre réside dans la marge de manœuvre dont disposent les dirigeants et qui leur permet, parfois, de déroger à l'objectif de la maximisation de la valeur actionnariale. Formulé de la sorte, la paternité des théories de la gouvernance pourrait être revendiquée par des auteurs, tels que MEANS. G et BERLE. A (1932).

En effet, Les travaux de ces deux auteurs ont le mérite de montrer que la séparation entre la propriété et le contrôle conduit à une situation où les divergences d'intérêts entre propriétaires et dirigeants deviennent problématiques. Ainsi, selon eux, les

¹ A la base de la constitution d'une firme de ce genre, on trouve l'entrepreneur. La particularité de propriétaire entrepreneur ce qu'il gère lui-même la firme qu'il a créée. De ce fait, trois éléments caractérisent la firme entrepreneuriale : l'entrepreneur possède sa firme, il a les droits de propriété sur les actifs non humains utilisés pour la production, sa rémunération personnelle correspond à ce qu'il dégage comme profit une fois qu'il couvert toutes les charges. Ce modèle a été idéalisé par les économistes néo-classiques, dans la mesure où il s'avère efficient économiquement parlant. Toutefois, deux obstacles majeurs limitent la portée de ce modèle : la contrainte financière et les difficultés de gestion. De ce fait, pour résoudre le problème financier, le propriétaire entrepreneur peut faire appel à des associés et fonder une société anonyme. Ce qui implique pour lui, une dilution du pouvoir. De l'autre côté, la croissance de la taille de la firme, rend la gestion de plus en plus compliquée. Dans ce contexte, l'entrepreneur est obligé de déléguer son pouvoir de gestion à des managers.

grandes entreprises modernes seraient dirigées par des managers qui n'auraient aucune raison d'avoir les mêmes objectifs que les propriétaires du capital.

De ce point de vue, leur ouvrage publié en 1932, *l'entreprise moderne et la propriété privée*, sera le point de départ de ce que l'on a appelé la révolution managériale ou au delà d'un objectif mécanique de maximisation de profit, la firme apparaît comme une entité composée de groupes multiples aux intérêts divergents¹. C'est ainsi que la relation actionnaire / dirigeant est représenté comme un cas particulier de la relation d'agence.

Récurrente, dans le débat actuel sur le fonctionnement des entreprises, la gouvernance de celles-ci apparaît comme un des thèmes centraux de la gestion. Toutefois, il n'y a pas d'unanimité dans les approches traitant de la gouvernance d'entreprise. Plusieurs paradigmes concurrents existent en la matière (Charreaux, 1999).

Devant le succès des approches managériales de la firme, la théorie de l'agence, développée par JENSEN et MECKLING, a été l'arme de la contre offensive lancée par les économistes ultralibéraux pour légitimer la vision d'une firme appartenant exclusivement à ses actionnaires.

Dans le droit fil de cette idée, la nature conflictuelle du rapport entre actionnaire et managers liée en grande partie à la dilution du pouvoir, a été explicité par ADOLF B. et GARDINER M., dans un article pionnier publié en 1932, intitulé «The moderne Corporation and Private Property»². D

Dans cette perspective, la théorie de l'agence, met clairement en évidence les difficultés engendrées par la séparation entre les actionnaires (mandants), et les managers (mandataires). Les managers sont considérés comme étant mieux informés que les actionnaires. Ce qui ouvre la voie à l'opportunisme des premiers. C'est ainsi que certaines décisions prises par ces managers aboutissent à réduire la part du profit qui doit revenir aux actionnaires.

D'où la nécessité de la mise en place de certains mécanismes de contrôle afin de protéger les intérêts des actionnaires. Ce qui explique, selon JENSEN MC et MECKLING WHM, l'existence des « coûts d'agence », coûts générés par des coûts de surveillance supportés par les actionnaires, et des coûts résiduels (coûts d'opportunité)³. En définitive, le conflit d'intérêt entre actionnaires et managers est à la base d'une partie des débats sur la gouvernance de la firme.

Force est de reconnaître que les travaux de JENSEN MC et MECKLING associant théorie de l'agence ; des droits de propriété et la théorie financière en vue d'aboutir à une théorie de la structure de propriété de la firme, ont inspiré fortement les approches développées ultérieurement dans une optique financière.

¹ FERANDON B, 2003, « Panorama des théories de la firme », *Les nouvelles logiques de l'entreprise, Cahiers français*, n°309

² Article cité par BAUDRY B, 2003, *Economie de la firme*, Economica, Paris. Il s'agit d'un article qui rend compte des mutations principales survenues au niveau du capitalisme industriel et plus précisément du passage de la firme entrepreneuriale à la firme managériale.

³ Ces coûts représentent pour les actionnaires, la différence entre la richesse qu'ils auront si ils gèrent directement leurs firmes et ce qu'ils obtiennent ce ils confient la gestion à des managers.

Toutefois, malgré la diversité des définitions de la gouvernance d'entreprise, une principale semble l'emporter sur les autres. La gouvernance y est conçue comme « l'ensemble des moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de la firme peuvent s'assurer de leur rentabilité ». À s'en tenir à cette définition restrictive, le débat sur la gouvernance de l'entreprise se réduit à l'ensemble des dispositifs qui sont de nature à contraindre les managers à agir dans l'intérêt des actionnaires.

A cet égard, 7 mécanismes de contrôle ont été explicités par BAUDRY B:¹

- 1) l'Etat: il intervient par le biais des réglementations qu'il impose en matière de production des documents comptables et en mettant en place des mécanismes de surveillance des marchés financiers (organismes chargés de veiller à la bonne information des actionnaires des sociétés cotées)
- 2) Le marché des biens et des services: ce marché, étant régi par la concurrence. De ce fait, une firme mal gérée doit normalement disparaître. La crainte de voir l'entreprise disparaître, constitue une incitation pour les managers à bien gérer la firme.
- 3) Le marché financier: il intervient dans la gestion des managers par le biais des offres publiques d'achat (OPA). C'est une technique qui permet à une société de prendre le contrôle d'une autre société cotée en proposant à son actionnariat dispersé l'acquisition des titres en circulation. La menace pour l'OPA constitue pour le manager une incitation à bien gérer la firme.
- 4) Le marché du travail des dirigeants: les dirigeants sont évalués en fonction des performances qu'ils obtiennent. Des performances mesurables par la valeur de la firme.
- 5) Le conseil d'administration: lors de chaque assemblée annuelle, les actionnaires élisent les administrateurs de la société pour qu'ils agissent dans leurs intérêts.
- 6) La rémunération des dirigeants: pour inciter les dirigeants à réduire leur opportunisme, leur rémunération est indexée sur leur performance.
- 7) Surveillance exercée par les actionnaires: l'efficacité du CA n'est pas garantie. De ce fait, si les actionnaires ne sont pas satisfaits de la prestation des dirigeants, ils peuvent les remplacer.

Comme l'indique BAUDRY B (2003), le thème de la gouvernance des firmes fait l'objet de deux lectures distinctes, quoique complémentaires. La première s'opère à un niveau macroéconomique et qui renvoie à la manière dont les entreprises sont possédées et financées. La deuxième, se focalise sur une échelle microéconomique et porte sur les objectifs de la firme ainsi que les intérêts qu'elle doit servir.

Dans cette perspective, l'on peut distinguer entre « la gouvernance traditionnelle » et « la gouvernance plurale ». S'agissant de la première, elle est centrée sur les intérêts des actionnaires. C'est une conception, d'origine anglo-saxonne, qui a connu un fort développement au cours des dernières années et s'est répandue pratiquement dans les pays développés.

Dans ce cadre, le rôle assigné à la gouvernance d'entreprise est plus que jamais d'aligner le comportement des dirigeants sur le critère de maximisation de la richesse des actionnaires à l'aide de leviers incitatifs et de mécanismes de contrôle. Dans ce contexte la théorie de la gouvernance n'a pas pour objectif d'étudier la manière dont les dirigeants

¹ BAUDRY B., op-cit

gouvernement mais plutôt dont ils sont gouvernés (CHARREAUX.G, 2002). Le problème de la gouvernance s'inscrit ainsi dans une perspective de contrôle des dirigeants.

2.3 L'entreprise comme structure de la gouvernance

2.3.1 La théorie des coûts de transactions

Dans son article pionnier publié en 1937, COASE. R.¹ montre que c'est la présence de coûts d'utilisation du marché qui explique l'apparition de la firme. De fait, COASE critique la réduction de la firme à la seule fonction de production. C'est ainsi qu'à la suite de ces travaux, la théorie économique propose une autre vision de l'entreprise. Selon cette théorie, l'entreprise est un mode d'organisation concurrent du marché, devant son existence au fait qu'elle permet de réduire un certain nombre de coûts. WILLIAMSON.O., chef de file du courant néo-institutionnaliste, se donne pour objectif d'approfondir les travaux de COASE. R. à partir de l'adoption d'une grille d'analyse basée sur le concept de « coûts de transaction », coût lié à la négociation, de suivi et du contrôle de tout contrat. La question centrale posée par WILLIAMSON. O. consiste à savoir les formes organisationnelles qui minimisent le coût de transaction.

La rationalité limitée et l'opportunisme constituent les deux hypothèses lourdes de la théorie des coûts de transactions (TCT). S'agissant de la rationalité limitée, elle sous-entend l'idée que bien que les individus soient rationnels, ils sont dans l'incapacité de prévoir les événements qui peuvent se produire dans le futur.

De là découle la conséquence majeure de l'impossibilité pour ces individus de conclure des contrats dits complets (un contrat qui ne laisse aucune place au hasard). Dès lors, les contrats sont incomplets, ce qui nécessite la mise en place des systèmes de surveillance et de contrôle en cours de contrat et ex-post. En effet, pour WILLIAMSON. O., il ne saurait y avoir de confiance lorsque l'échange est caractérisé par une situation d'incertitude radicale, donc non probabilisable.

De fait, on est dans le cas où les contractants ne sont pas à l'abri d'un comportement opportuniste de leurs partenaires. Le contrat représente selon WILLIAMSON O., le levier de toute organisation sociale. Dans cette optique, certains auteurs, évoquent l'idée de l'*Homo-contractor* comme version williamsonienne de l'*homo oeconomicus*.

Au problème de la rationalité limitée vient s'ajouter celui de l'opportunisme (recherche de l'intérêt personnel par la ruse). A cet égard, l'opportunisme se distingue d'un comportement basé sur la confiance où la promesse d'une partie peut être considérée comme un engagement.

En définitive, c'est la conjonction de la rationalité limitée, de l'opportunisme et la spécificité des actifs² qui détermine le niveau des coûts de transactions encourus lors de

¹ L'idée développée par Coase a entraîné des conséquences fondamentales. Elle consiste à énoncer que : quelle que soit l'efficacité des marchés, le recours aux prix pour organiser les transactions a un coût. Lorsque ce dernier devient significatif, il peut être avantageux d'utiliser d'autres arrangements comme vecteur de transaction. Par transaction, certains auteurs, entendent le transfert entre unités technologiques séparables de droits d'usage et de propriété sur des biens et services.

² Un actif est spécifique selon Williamson O. lorsque sa valeur dans des utilisations alternatives est plus faible que dans son utilisation présente. C'est un attribut essentiel de

« Production, Information Costs, and Economics Organisation.¹ Pour les deux auteurs, le marché est considéré comme la forme d'organisation la plus efficace, dans la mesure où il fournit les incitations maximales à l'effort et à l'intensité du travail.

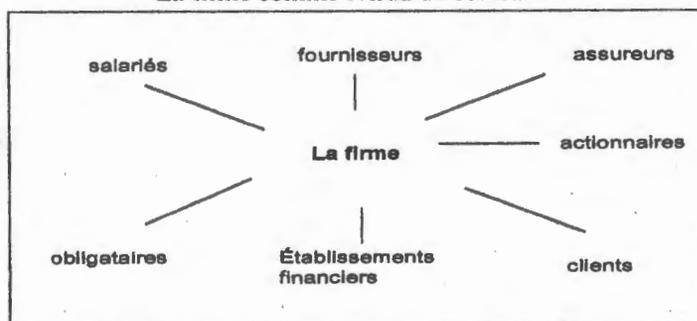
De ce fait, si le marché nous permet de révéler la productivité individuelle, la firme n'a aucune raison d'être. Cependant, ALCHIEN. A. et DEMSETZ. H., en s'intéressant au cas du travail en équipe, soulèvent le problème de l'impossibilité de détermination de la productivité individuelle de chaque membre de l'équipe. « De plus, écrit Baudry, le résultat total, fruit de la coopération au sein de l'équipe, n'est pas la somme de chaque contribution individuelle puisque, par un effet de synergie, la production de l'équipe est supérieure à la somme des contributions individuelles. »²

L'impossibilité de mesurer les productivités individuelles, qui renforce le phénomène de « passager clandestin » (il ne supporte qu'une partie des conséquences d'une moindre activité). De ce fait, la rémunération de certains individus fournissant le moindre effort, n'est pas reliée à leur productivité individuelle.

En résumé, pour ALCHIEN. A. et DEMSETZ. H., la firme, réduite à un système de mesure de la performance individuelle et d'incitation, apparaît à chaque fois que le marché est incapable d'assurer la production en équipe. C'est ainsi que la firme est réduite à une structure purement contractuelle.

Dans la même perspective, JENSEN. M. et MECKELING. W., ont cherché approfondir cette vision de la firme par le biais du contrat. Pour eux, les relations contractuelles constituent l'essence de la firme, pas seulement avec les employés, mais avec les fournisseurs, les clients, les organismes de crédit.

La firme comme Nœud de contrats



BAUDRY B., 2003.

La firme est alors considérée, dans cette perspective, comme le réceptacle juridique d'un ensemble de contrats. Pour les tenants de cette vision de la firme, la différence avec la structure contractuelle du marché est conséquente. Dans le même ordre

¹ BAUDRY B, op-cit

² ibid,p.15

l'échange. C'est ce qui a amené WILLIAMSON O. dans un article publié en 1991, intitulé « Comparative Economic Organisation : The Analysis of Discrete Alternative », à évoquer l'idée des « *structures de gouvernance* » (mécanisme contractuel de pilotage des transactions). Dès lors, la nécessité de la mise en place d'un système de gouvernance se justifie par l'impossibilité de prévoir tous les conflits susceptibles de survenir dans le futur et donc de proposer ex-post des solutions.

Chaque fois que les coûts de transactions s'élèvent, la transaction doit être soustraite du marché, pour faire l'objet d'un contrat « hybride »¹, et enfin être internalisées dans la firme. Dès lors, chaque fois que les transactions sont internalisées au sein de la firme, le déroulement de ces transactions s'en trouve modifié, dans la mesure où la firme substitue une relation d'emploi à une relation commerciale d'achat-vente.

De ce fait, tout risque de comportement opportuniste post-contractuel de la part de fournisseur est supprimé. Force est de constater que, WILLIAMSON O. fait une distinction nette entre la firme et le marché. Dans ce contexte, du moins jusqu'en 1980, l'autorité (l'employeur est à même d'utiliser l'autorité vis à vis de ses employés), constituait un dispositif de coordination centrale de la TCT.

En définitive, la coordination par l'autorité offre selon WILLIAMSON O. deux avantages : elle permet à l'employeur de régler les conflits et les litiges de manière rapide et moins coûteuse. De l'autre côté, elle permet une flexibilité plus grande, en cas d'environnement perturbé ou incertain, la firme peut prendre des décisions d'une manière rapide, tandis que dans le cas d'un contrat inter firmes, les décisions devront faire l'objet d'une renégociation, ce qui ouvre la voie aux comportements opportunistes.

En somme, la firme pour WILLIAMSON O. est conçue comme un *arrangement contractuel* privé qui permet de pallier les défaillances du marché, et un règlement des conflits à l'amiable à l'intérieur de la firme, alors que sur le marché, le caractère anonyme des échanges rend fréquent le recours aux tribunaux en cas de litiges. Par ailleurs, la firme n'est pas seulement un arrangement privé, de nombreuses règles juridiques sont présentes, qui encadrent le comportement des individus (Masten, 1991).

2.3.2 La firme comme nœuds de contrats : relation d'agence

La vision contractuelle de la firme issue des droits de propriété, des coûts de transaction et de l'agence, considère la firme comme un « nœud de contrats ». C'est-à-dire comme un centre chargé de gérer de façon centralisée, l'ensemble des contrats nécessaire à la production (CHARREAUX, 2002). Les asymétries d'information entre les acteurs économiques et les conflits d'intérêts qui les opposent, sont au centre de l'approche contractuelle. Celle-ci considère que la gestion spontanée de tous les contrats par le marché, assimilé au seul mécanisme des prix, ne permet pas de créer le maximum de valeur.

Le courant qui considère la firme comme un « noeuds de contrats », remonte à un article rédigé par ALCHIAN. A. et DEMSETZ .H., publié en 1972, intitulé

la transaction. Dans cette perspective l'opportunisme contrarie fortement l'échange. La possibilité de substituer un contractant à un autre est coûteuse.

¹ Un arrangement hybride se caractérise par des accords entre deux entités qui restent distinctes mais qui acceptent de partager certaines ressources et de prendre certaines décisions en commun. Voir : MENARD C., 2004, *L'économie des organisations*, La découverte, deuxième édition, Paris.

d'idée, sur le marché, chaque individu doit négocier des contrats avec l'ensemble des autres individus.

Alors que, dans la firme, un agent central, commun à toutes les parties, contracte avec chacune d'elles. En effet, tous les contrats prennent la forme d'une relation dite d'agence. Ce type de relation apparaît à chaque fois qu'un individu, appelé le « principal », engage une autre personne, appelée « l'agent », pour exécuter une tâche dans son intérêt.

Par conséquent, cette approche contractuelle développée par, JENSEN M. et MECKELING W. débouche sur une conception disciplinaire de la firme dans la mesure où le contrat doit contraindre les agents, à respecter leurs engagements pris ex ante.

Tableau : la synthèse des courants contractuels

<i>Théories</i>	<i>Rationalité</i>	<i>Information des contractants</i>	<i>Nature de la firme</i>	<i>Question centrale</i>
Théorie néo-classique	Substantive	Complète et symétrique	Fonction de production	Variation de la production/variation des prix
TI	Substantive	Complète et symétrique	Nœud de contrats incitatifs	Asymétries informationnelles
TCI	Substantive	Complète et symétrique	Collection d'actifs non humains	Problèmes liés à la non vérifiabilité des investissements
TCT	Limitée	Incomplète et asymétrique	Structure de gouvernance (arrangement privé)	Impact de la spécificité des actifs sur les frontières de la firme

TI = théorie des incitations ; TCI = théorie des contrats incomplets ; TCT = théorie des coûts de transaction. *Source* : BAUDRY B., 2003

Le tableau ci-dessus, nous donne une idée sur la diversité qui caractérise les approches contractuelles. Ce pendant, malgré cette divergence, certains points communs semblent se dégager entre ces approches. En effet, la firme, conçue comme un ensemble de contrats, exerce une fonction disciplinaire, en raison de la spécificité des actifs et les asymétries informationnelles. Comme l'indique BAUDRY B., l'objectif est d'arriver à concevoir une structure contractuelle qui minimise les coûts liés aux comportements opportunistes.

Malgré la richesse de cette approche, de par le rôle qu'elle accorde au rôle du schéma contractuel dans la mise en place des mécanismes d'incitations appropriés. Elle semble ignorer la façon dont se crée la valeur au sein de la firme (Charreaux, 2002), dans la mesure où elle met davantage l'accent sur l'allocation des ressources que sur la création des ressources. Notons au passage que CHARREAUX. G peut être considéré en France comme particulièrement l'un des auteurs emblématique d'un tel courant de recherche.

2.3.3 La théorie de l'agence : Soubassement de la gouvernance actionnariale

Dans le cadre de la théorie de l'agence, et compte tenu du rôle que la « gouvernance traditionnelle » octroie aux dirigeants d'entreprise. Ces derniers peuvent être amenés à adopter des comportements déviants, c'est à dire en contradiction avec l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires.

Dans cette perspective, dans un article publié en 1994, JENSEN. M. et MECKLING.W., proposent un modèle de comportement humain : le modèle REMM, c'est à dire modèle de l'individu ingénieux, évaluateur et maximisateur. Le modèle en question s'appuie sur quatre postulats fondamentaux :

- tout individu est évaluateur, sachant faire des choix et des substitutions
- les demandes des individus sont illimitées
- tout individu est un maximisateur
- les individus sont ingénieux ; créatifs et évolutifs

De ce fait, une des principales qualités de la théorie de l'agence réside en effet dans sa simplicité, qui est due en grande partie à sa focalisation sur l'individu, mais il s'agit aussi de sa principale faiblesse. La relation contractuelle entre *actionnaire* et *dirigeant* constitue la pierre de touche de la théorie de l'agence. Elle repose sur le pouvoir que donnent les *mandants* (les actionnaires) aux *mandataires* (les dirigeants) d'agir en leur nom¹.

C'est, justement, ce transfert du pouvoir qui est à l'origine de ce que les économistes appellent les *coûts d'agence*. C'est-à-dire les coûts supportés par les mandants pour contrôler les agissements des mandataires et les inciter à agir dans leurs intérêts. De l'autre côté, les théoriciens signalent l'existence des coûts résiduels, c'est-à-dire ceux liés « à l'abandon par les mandants du contrôle des dirigeants quand le coût de surveillance marginal excède le gain marginal associé au contrôle. »²

Partant de là, la relative faiblesse des hypothèses de l'agence conduit à remettre en cause, sa cohérence et donc, son apport. Tout au plus, on peut conclure que la théorie de l'agence peut servir de révélateur partiel des motivations individuelles des dirigeants sans pourtant que l'on induise un déterminisme de la prise de décision stratégique. Dans le droit fil de cette idée, l'approche financière de la gouvernance s'apparente plus à un système disciplinaire contraignant les dirigeants à maximiser la valeur des actionnaires à un moment donné.

De ce qui précède, découle l'idée que la recherche de la maximisation de la valeur pour les actionnaires ne peut plus alors être l'objectif monolithique de la stratégie des entreprises. Ainsi, la prise en compte du rôle important de chacune des parties présentes au sein de l'entreprise, conduit à une remise en cause de modèle de gouvernance d'entreprise qui a dominé jusqu' là, et qui est basé sur l'objectif de la maximisation de la valeur actionnariale, au profit d'un nouveau modèle cherchant l'équilibre entre les parties prenantes. Force est de constater que la théorie de l'agence, dans sa formule simple, cantonnait le débat sur la gouvernance d'entreprise au simple face à face entre l'actionnaire et le dirigeant.

Dans la progression de cette démonstration, la pertinence des modes de gouvernance, basés exclusivement sur la protection des actionnaires, semble publiquement remise en cause. Dans un tel contexte, l'élargissement et l'enrichissement de la recherche en gouvernance s'avère indispensable

¹ PEREZ R., 2003, *La gouvernance de l'entreprise*, La découverte, Paris

² Ibid, p.13

2. Vers une approche pluraliste de la gouvernance d'entreprise

« S'il est défendable d'instaurer la responsabilité des chefs d'entreprise en matière comptable à l'égard des actionnaires et des autres parties concernées, il est encore plus justifié de le faire dans d'autres domaines. Dévaster l'environnement n'est pas un crime mais grave que voler les investisseurs en manipulant les livres de comptes. » (STIGLITZ, 2007)

A l'opposé de la « shareholder theory », qui place la relation actionnaires managers au centre de la gouvernance, une autre théorie a émergé, « la stakeholder theory » (théorie des parties prenantes), au cours des années 1990. Elle se donne pour objectif d'identifier une problématique différente quand à la définition d'une bonne gouvernance de la firme.

Cette théorie élargit la problématique de la gouvernance en intégrant tous les individus ou groupes d'individus qui possèdent des droits ou des créances sur la firme et qui sont affectés par ses décisions. Dès lors, outre les actionnaires, les managers et les salariés, ces parties prenantes sont : clients, fournisseurs, banques, assurances, syndicats, les administrations...etc. Il incombe à la firme, selon cette théorie de concilier les intérêts de tous ces groupes et pas seulement l'intérêt financier des actionnaires.

2.1 La théorie des parties prenantes

L'argument principal avancé à l'encontre de la théorie de l'agence consiste à évoquer l'idée que les actionnaires ne sont pas les seuls à être concernés par l'évolution de l'activité de la firme. D'autres acteurs sont parties prenantes, soit par des relations contractuelles, soit tout simplement par l'impact des activités de la firme sur son environnement.

Ainsi, un pas dans la bonne direction consisterait à imposer aux entreprises de tenir compte de toutes les parties prenantes, en plus de leurs actionnaires. De ce point de vue, si l'actionnaire court le risque de perdre sa mise, les autres parties prenantes sont susceptibles de subir des préjudices à, des degrés divers.

Dans cette perspective, une nouvelle approche émerge qui se veut pluraliste et que les économistes appellent « stakeholders theory », qui s'oppose à la « shareholder ». Ce qui modifie complètement le problème de la gouvernance d'entreprise.

Dans cet esprit, LAFFONT J.J et MARTIMORT D. (1997), proposent une vision de la firme en tant qu'ensemble de contrats multilatéraux entre chaque Stakeholder (principal) et le dirigeant (agent commun), tandis que HILL C. et JONES T (1992), avancent une théorie de l'agence généralisée où tous les Stakeholders sont pris en compte.

Dans cette perspective, le rôle des dirigeants est de prendre des décisions conformes aux intérêts de l'ensemble des stakeholders. Le comportement du dirigeant peut alors être interprété Comme le résultat d'un opportunisme sous contraintes des parties prenantes.

Exclure, à priori du débat sur la gouvernance, les clients, fournisseurs et salariés serait donc contestable et il devient inévitable de les intégrer en développant une analyse stakeholder. Ce mode d'organisation vise à maximiser la valeur pour l'ensemble des parties prenantes. Notons que dans une acceptation plus large, une partie prenante et tout acteur concerné par la bonne marche de l'entreprise. De ce fait, elle englobe tous ceux qui participent au nœud du contrat, mais aussi ceux qui peuvent subir des externalités négatives du fait de l'activité de l'entreprise (stiglitz 2007).

Ainsi, dans le cadre d'une gouvernance d'entreprise partenariale, (stakeholder governance), les intérêts de l'ensemble des partenaires sont pris en compte. Dans cette optique, la performance de l'entreprise n'est plus seulement appréciée au regard des seuls intérêts des actionnaires (shareholders), mais au regard de ceux de l'ensemble des partenaires (stakeholders).

Dans cet esprit, LAFFONT J.J et MARTIMORT D. (1997), proposent une vision de la firme en tant qu'ensemble de contrats multilatéraux entre chaque Stakeholder (principal) et le dirigeant (agent commun), tandis que HILL C. et JONES T (1992), avancent une théorie de l'agence généralisée où tous les Stakeholders sont pris en compte.

Dans cette perspective, le rôle des dirigeants est de prendre des décisions conformes aux intérêts de l'ensemble des stakeholders. Le comportement du dirigeant peut alors être interprété comme le résultat d'un opportunisme sous contraintes des parties prenantes

La théorie des parties prenantes est importante dans la mesure où elle souligne la responsabilité de la firme, conçue comme une entité collective, productrice à la fois d'externalités positives (création d'emploi) et négatives (pollution).

De ce fait, la firme ne saurait s'exonérer de certains comportements. Il s'agit d'une conception de la firme qui se distingue de la représentation de la firme comme un ensemble de relations contractuelles interindividuelles. STIGLITZ J. (2007), proposent quelques initiatives qui vont dans le sens de la prise en compte des parties prenantes dans la gouvernance d'entreprise. « *Faire payer aux entreprises les dégâts qu'elles causent-blessures de travailleurs ou de l'environnement- les incitera à agir de façon plus responsable, et vérifier que leurs salariés le font aussi.* ». STIGLITZ poursuit en écrivant : « *Plusieurs changements seraient beaucoup pour corriger le système. Le premier serait de permettre aux habitants des autres pays de porter plainte dans les pays d'origine de l'entreprise en faute.* »¹.

En somme, la théorie des parties prenantes, traduit la reconnaissance de la pluralité des objectifs de la firme, bien au delà de la seule maximisation de la richesse des actionnaires.

2.2 De la technique à l'éthique de la gouvernance d'entreprise

CLARKSON M. (1995) propose une vision différente des précédents. Pour l'auteur, seul le souci d'équité peut dicter la conduite de dirigeant en la matière, sur la base de principes moraux éthiques. Ce qui permet à CHARREAUX G.² d'écrire : « *dans une perspective normative un système de gouvernement doit avoir pour objectif de garantir la viabilité de la coalition qui permet à la firme d'être créatrice de richesses* » Dans le même ordre d'idée, BEAUFORT V. poursuit en écrivant : « *en ce sens, l'étude de la gouvernance d'entreprise n'est pas seulement l'étude de mécanismes et de règles, elle doit également intégrer une dimension éthique et prendre en compte l'ensemble des composantes de l'entreprise.* »³.

De ce point de vue, nous partageons le même constat de LAMY P., que face à un contexte caractérisé par des transformations radicales, émerge la nécessité

¹ Ibid, p.283

² CHARREAUX G., 1997, *Le gouvernement des entreprises*, Economica, Paris.

³ BEAUFORT V., 2006, *Gouvernance d'entreprise en Europe*, Economica

« d'adaptation permanente tant des pratiques des entreprises que des systèmes de régulation élaborés par les pouvoirs publics »¹

C'est ainsi que la gouvernance d'entreprise s'est transformée à son tour à mesure que sa dimension éthique a été mise en avant, invitant à mieux appréhender les intérêts sur le long terme des différentes parties prenantes. Dès lors, STGLITZ J, dans son dernier ouvrage, propose une réforme de la gouvernance de l'entreprise.

Dans cette perspective, il met en avant l'idée de rendre de la concordance entre les stratégies des firmes et l'intérêt public. C'est ainsi, qu'en plus de la prise en compte de toutes les parties prenantes présentes au sein de l'entreprise, cette dernière sera amenée à prendre en compte les collectivités où elle opère. « *Suivre une politique environnementale saine, écrit STGLITZ J., ne devrait pas constituer une trahison de la confiance de leurs actionnaires, même si les profits en souffrent.* »²

Force est de reconnaître que la gouvernance de l'entreprise a connu des évolutions majeures. A titre d'exemple, les lois sur la responsabilité limitée se donne pour objectif de limiter les risques financiers des investisseurs, et non à dispenser les salariés de toute responsabilité, du moins les haut placés d'ente eux.

Pour STIGITZ J., les cadres supérieurs doivent être plus souvent tenus pour personnellement responsables de leurs actes, afin qu'il leur soit plus difficile de se cacher sous le voile de l'entreprise³. WorldCom, a pris des décisions qui vont dans ce sens : le conseil d'administration de l'entreprise a accepté d'indemniser partiellement les investisseurs qui ont subi des pertes en raison des irrégularités comptables.

STGLITZ J., en se basant sur ces dernières évolutions qui ont affecté la gouvernance de l'entreprise, propose d'étendre la responsabilité de l'entreprise à d'autres domaines. C'est ainsi qu'il écrit « *s'il est défendable d'instaurer la responsabilité personnelle des chefs d'entreprise en matière comptable à l'égard des actionnaires et des autres parties concernées, il est encore plus justifié de la faire dans d'autres domaines. Dévaster l'environnement (dérober son patrimoine à toute une collectivité) n'est pas un crime moins grave que voler les investisseurs en manipulant les livres des comptes. Les dommages infligés à l'environnement par les entreprises sont plus durables, et les victimes sont des innocents qui se trouvaient là, sans être parties à un accord intéressés à un investissement.* »⁴.

Ainsi, nous nous trouvons au cœur de la problématique de l'éthique d'entreprise. Ce qui constitue, selon D'IRIBARNE.P un lieu privilégié de la rencontre de l'universel et du local. Et, il écrit en substance : « *Ainsi il est de moins en moins admis que l'on invoque une forme quelconque d'exception culturelle pour se dispenser de lutter contre la corruption.* »⁵

En définitive, la création de valeur, conçu au début comme à l'origine d'une démarche basée sur l'évaluation financière, semble s'éloigner de cette vision restrictive

¹ LAMY.P., préface à l'ouvrage précité de BEAUFORT.V

² STIGLITZ J., *Un autre monde : contre le fanatisme de marché*, ... op-cit, p.281

³ ibid

⁴ Ibid, p.283. STGLITZ J, intègre dans le système de gouvernance d'entreprise un quatrième acteur qui représente l'intérêt général et non privé. Il s'agit de la collectivité. L'objectif est de faire payer aux entreprises les dégâts qu'elles causent- dégradation de l'environnement, pollution de l'air.

⁵ D'IRIBARNE.P., 2003, *Le Tiers- Monde qui réussit*, Odile Jacobe, Paris, p.194

pour devenir un guide normatif de la gestion de l'entreprise. La création de valeur pour les actionnaires n'est plus l'unique objectif unique et totalisant de l'entreprise. La réflexion s'oriente aujourd'hui plus sur les moyens et le cadre institutionnel plutôt que sur la mesure elle-même. « En effet, écrivent CABY. J. et HIRIGOYEN. G., la focalisation sur la création de valeur pour les actionnaires semble avoir contribué à une déformation de la conception de l'entreprise. Sa pluralité est intégrée ainsi que sa richesse essentielle, l'homme »¹

Grosso Modo, la gouvernance d'entreprise repose sur l'idée principale, selon la quelle, il est indispensable, afin de maximiser la création de valeur, de mettre en place des dispositifs capables de résoudre les conflits non prévus dans les contrats initiaux passés entre les différents stakeholders.

En d'autres termes, l'efficacité de l'entreprise est étroitement liée à la mise en place des systèmes susceptibles d'inclure tous les stakeholders. Toutefois, la gouvernance d'entreprise peut, comme tout phénomène de société, faire l'objet d'une présentation selon les « lunettes » multiples qu'offrent les différentes sciences sociales.² Nous avons privilégié dans le cadre de cette thèse des approches en termes d'économie et de gestion.

Par ailleurs, un système de gouvernance est efficace dans la mesure où les dirigeants des firmes sont évalués sur leurs performances réelles, et sanctionnés si ils ne sont pas à la hauteur de leurs tâches.³ Ainsi, PEREZ R. définit la gouvernance d'entreprise par : « le dispositif institutionnel et comportemental régissant les relations entre les dirigeants d'une entreprise plus largement, d'une organisationnel les parties concernées par le devenir de ladite organisation, en premier lieu celles qui détiennent des « droits légitimes » sur celle-ci. »⁴

Conclusion

Nous avons tenté dans le cadre de cet article de proposer un cadre d'analyse conceptuel à cette notion de « gouvernance d'entreprise », tout en étant conscient que, en sciences sociales, les référentiels théoriques se rapportant au concept de gouvernance sont eux-mêmes contingents et fortement dépendants des conditions historiques et idéologiques par rapport aux quels ils ont été produits.

Il n'en demeure pas moins que, la gouvernance, comme nous avons tenté de le montrer est un dispositif impliquant à la fois des institutions, des comportements et des relations. Dans cette perspective la gouvernance représente bien plus que la seule structure que constitue le gouvernement. De ce fait, la traduction de « corporate par gouvernement d'entreprise, semble réductrice.

Le débat sur la gouvernance d'entreprise nous a amené à explorer différentes approches. Celles-ci restent tributaires de l'extension du cadre d'analyse sectionné. Si celui-ci peut être restreint aux relations dirigeants actionnaires, on a affaire à la théorie de l'agence. A contrario, l'extension de ce champ d'analyse aux autres parties prenantes exige l'enrichissement de la théorie de l'agence ou le recours à la théorie partenariale.

Sous cet angle, les théories de la gouvernance ont connu une évolution substantielle passant d'une modélisation de la valeur, basée essentiellement sur le modèle

¹ CABY J., HIRIGOYEN G., 2005, création de valeur et gouvernance de l'entreprise, op-cit, p.121

² PEREZ R., 2003, *La gouvernance de l'entreprise*, La découverte, Paris.

³ BANCEL F., 1997, op-cit

⁴ PEREZ R., 2003 ..., op-cit, p.22

financier, vers des modélisations plus complexes et, à priori plus réalistes, faisant intervenir l'ensemble des parties prenantes. C'est ainsi que dans le modèle de la gouvernance partenariale, est accordé, au moins autant d'importance à la dimension allocative qu'à la dimension productive de la firme.

Tout compte fait, la conception traditionnelle de la gouvernance exclusivement basée sur le primat de l'actionnaire semble être remise en cause. Cette approche restrictive couvre le risque d'appauvrir l'entreprise en favorisant la captation par les actionnaires de toute la richesse créée au détriment des autres parties prenantes de l'entreprise. Force est de constater que les théories de la gouvernance d'entreprise n'ont pas généré de théorie générale qui synthétiserait d'une manière générale l'apport des différents courants.

Bibliographie

- ALCHINE.AA et DEMSETZ.H., 1972, « Production, Information Costs, and Economic Organization », *American Economic Review*, Vol.62,n°5, pp.777-795, Cité par CHARREAUX.G (1997)
- BANCEL. F., 1997, *La gouvernance des entreprises*, Economica
- BASLE. M., DELORME R., LEMOIGNE J.L et PAULRE B. (sous la dir.), 1999, *Approches évolutionnistes de la firme et de l'industrie*, Harmattan
- BAUDRY.B., 2003, *Economie de la firme*, la Découverte
- FERANDON. B., 2003, « Panorama des théories de la firme », *Les nouvelles logiques de l'entreprise, Cahiers français*, n°309
- BEAUFORT. V., 2006, *Gouvernance d'entreprise en Europe*, Préf. De LAMY.P, Economica
- CABY. J, HIRIGOYENG. J., 2005, *Création de valeur et gouvernance de l'entreprise*, Economica, 3^{ème} édition
- CHARREAUX.G, *Le gouvernement des entreprises : corporate governance, théories et faits*, Paris, Economica, 1997, pp.421-469
- CHARREAUX. G et DESBRIERE. PH., « Gouvernance d'entreprise : Valeur partenariale contre valeur actionnariale. », *Finance contrôle stratégie*, Vol.1, n°2,1998, pp.57-88
- D'IRIBARNE.P., 2003, *Le Tiers- Monde qui réussit*, Odile Jacobe, Paris
- ACHRAFI. M., 2005, *Socio économie de l'entreprise et coordination située*, thèse de Doctorat, Université d'Artois, 25 janvier 2005. GREL/Université du Littoral Côte d'Opale
- MENARD. C., 2004, *L'économie des organisations*, La découverte, deuxième édition, Paris.
- STIGLITZ. J. 2006, *Un autre monde : contre le fanatisme du marché*, traduit en français par CHEMLA Paul, Fayard
- PEREZ. R., 2003, *La gouvernance de l'entreprise*, La découverte, Paris
- TREBUCCO. S., 2005, « De l'idéologie et de la philosophie en gouvernance d'entreprise », *Revue française de gestion*, N° 158, pp.49-67
- WILLIAMSON.O., 1994, pour la traduction française, *Les institutions de l'économie*, InterEditions, Paris.