

Le rôle de la motivation dans la gouvernance d'entreprise

Christophe ASSENS et Rodica Corina MICU

Cahier de recherche du LAREQUOI, Université de Versailles-Saint-Quentin-en-Yvelines, n° 2005-01.

INTRODUCTION

La difficulté majeure pour un dirigeant d'entreprise consiste à gérer l'incertitude : l'incertitude dans l'évolution des réglementations et des conditions de concurrence sur un marché, l'indécision des clients, les réactions imprévisibles des concurrents, les phénomènes conjoncturels, ou le changement d'attitude des pouvoirs publics en fonction de l'opinion ou des médias. Au delà des problèmes de gestion stratégique, le dirigeant est également confronté à l'incertitude politique qui plane sur sa propre capacité à gouverner. Quelle que soit la taille de l'entreprise, il n'est pas certain de conserver indéfiniment une autorité dont la légitimité est souvent menacée de l'intérieur par les jeux politiques entre acteurs, et de l'extérieur par la pression institutionnelle des parties prenantes de l'entreprise. Dans la gouvernance d'une firme, rien n'est garanti à long terme, ni le succès commercial ni le pouvoir de décision. D'après une étude menée dans les pays développés, Pigé (1996) révèle par exemple que la durée moyenne d'exercice du dirigeant est inférieure à 10 ans, et que le taux de rotation des strates hiérarchiques demeure élevé. C'est la raison pour laquelle, les acteurs chargés du gouvernement d'une firme visent en premier lieu à se prémunir contre toutes les formes de risque encouru par le dirigeant lui même. L'attribution des "parachutes dorés" dans la rémunération est un exemple parmi d'autres, des mesures de protection, parfois excessives, qui entourent l'action du dirigeant. Gérer pour réaliser des bénéfices, c'est donc gérer avec l'incertitude. Il s'agit aussi d'une activité dont l'aboutissement est probable et non certain. Dans cet article, nous montrerons que l'action de ces mesures relève moins d'un enjeu économique que d'une dimension psychosociologique qui guide l'action et conditionne la vision du dirigeant dans l'exercice du pouvoir. Plus précisément, nous montrerons à l'aide de plusieurs illustrations que les critères d'auto-évaluation du dirigeant et de ses décisions jouent un rôle dynamisateur de leur comportement qui l'emporte sur les critères traditionnels d'évaluation des performances économiques de l'entreprise.

L'étude de la gouvernance a pour objet les systèmes de répartition des pouvoirs qui délimitent le champ d'action des dirigeants. Ces systèmes sont constitués des relations que l'entreprise entretient avec tous les acteurs ayant une créance légitime sur elle en raison des relations des échanges de droits de propriété au cours de ces relations (Charreaux 1997). Traditionnellement, la théorie de la gouvernance des entreprises s'inspire de la théorie de l'agence et de la théorie des coûts de transaction pour élucider les mécanismes qui encadrent le comportement du dirigeant. Dans ces théories, le dirigeant est généralement considéré un être dont l'attitude est opportuniste, portée vers la satisfaction de ses propres intérêts ; pour cette raison son comportement doit être encadré. Elles se fondent notamment sur deux hypothèses. La première assume que le comportement de l'acteur économique, le comportement rationnel, consiste à

maximiser sa fonction d'utilité ou son intérêt personnel. La deuxième hypothèse assume que la séparation entre la fonction de propriété et la fonction de direction dans les entreprises par actions est une forme organisationnelle efficace pour la gestion d'une activité destinée à générer des bénéfices si le comportement de l'acteur économique qui assume la fonction de direction est contrôlé, notamment par l'acteur économique qui assume la fonction de propriété¹.

Les travaux ayant abordé le problème de la gouvernance des entreprises à travers l'étude des mécanismes de contrôle du comportement du dirigeant sont nombreux. Jensen et Meckling (1976), par exemple, se sont intéressés à ce thème. Ils ont mis d'abord l'accent sur la relation d'agence entre le dirigeant et l'actionnaire. Ultérieurement, ils ont proposé d'élargir la notion de relation d'agence pour faire de celle-ci un cas particulier de la relation de coopération, qui peut donner lieu sous certaines conditions à une relation d'agence (Charreaux 1987). D'autres chercheurs se sont intéressés au risque moral, à la sélection adverse, mais aussi aux stratégies d'enracinement des dirigeants. Or, formalisant la firme par le concept de nœud de contrats entre les divers apporteurs de facteurs de production et la focalisation sur la relation conflictuelle entre les apporteurs de capital et le dirigeant, le cadre d'analyse traditionnel du gouvernement de l'entreprise n'a pas accordé suffisamment d'attention aux leviers stratégiques de création de valeur ni au contrôle que les parties prenantes de la firme autres que les apporteurs de capital exercent sur le comportement du dirigeant.

Le renouvellement récent tant de l'analyse stratégique (Aurégan, Joffre, Le Vigoureux 1997) que des fondements théoriques du gouvernement de l'entreprise (Charreaux 2002), invite à aborder les relations entre les différents partenaires de la firme comme des relations de coopération plutôt que d'agence et à adopter une vision de la firme qui reconnaisse le rôle des ressources intangibles dans la création de valeur. S'il est légitime de penser qu'on ne pourra pas ignorer le rôle des droits de propriété dans l'explication des processus de création de valeur par une entreprise, il nous semble tout aussi légitime de penser qu'on ne pourra pas réduire l'étude de ceux-ci à ceux-là, car être propriétaire d'un bien est une condition nécessaire mais non suffisante pour créer de la valeur : ce qu'il faut c'est prouver le plaisir d'être cause de la valeur créée. Cet aspect de la création de richesse nous l'avons exploré à partir d'une approche sociologique et de la psychologie cognitive de la motivation humaine comme fondement du comportement individuel et collectif. À la lumière du livre de Barnard (1938) et de Nuttin (1980), nous avons prolongé les analyses critiques de la vision économique du gouvernement de l'entreprise établie par Charreaux, Desbrières (1998) et Charreaux (2002).

L'article comporte quatre sections. Chacune des trois premières contient un développement théorique sur le gouvernement de l'entreprise et une illustration ou une contre-illustration de ces propos puisée chez Vivendi Universal. Dans la première section, nous abordons la gouvernance de l'entreprise à partir des considérations de la théorie de l'agence et évoquons le mandat de Guy Dejouany de 1970 à 1996. Dans la deuxième section, nous analyserons l'approche financière de la création de valeur qui a inspiré des recherches et de nouvelles pratiques de gouvernement de l'entreprise et illustrerons son impact sur le gouvernement de l'entreprise au cours du mandat exercé par Jean-Marie Messier, de 1996 à 2000. Dans la troisième section, nous aborderons les théories partenariales et illustrerons cette approche à partir des deux premières années du mandat de Jean-René Fourtou commencé en 2000. Dans la quatrième section nous compléterons la vision traditionnelle économique et financière de la gouvernance exposée précédemment. Partant de la prémisse que la création de valeur par la firme est un processus coopératif, nous examinerons les conditions sous lesquelles le comportement du dirigeant contribue à la création de valeur et proposons une illustration du rôle joué par la motivation humaine à partir d'une relecture des trois mandats.

1. GOUVERNANCE ET THEORIE DE L'AGENCE : LE CAS VIVENDI UNIVERSAL DE 1970 A 1996

Le gouvernement de l'entreprise comme discipline a pour objet d'étude les systèmes de répartition des pouvoirs qui encadrent le champ d'action des dirigeants. Ils sont constitués des relations que l'entreprise entretient avec tous les acteurs ayant une créance légitime sur elle en raison de l'échange des droits de propriété (Charreaux 1997). Dans cette perspective, la firme, n'est pas un individu (i.e. l'entrepreneur, comme dans la théorie classique) mais une fiction légale, un nœud de relations signifiées par les contrats entre différents individus, le résultat d'un équilibre complexe des processus d'échange de droits de propriétés.

Pour Jensen et Meckling (1976), la spécification des droits individuels de propriété détermine les modalités d'allocation des coûts et des récompenses parmi les membres d'une entreprise. Car pour ces auteurs, la spécification des droits est affectée par les contrats eux-mêmes et le comportement des membres d'une organisation, y compris celui du manager, dépend de la nature des contrats. Il est alors nécessaire de focaliser l'attention sur l'impact qu'ont les spécifications relatives aux droits de propriété sur le comportement des individus. Dès lors, l'encadrement du comportement managérial est placé au cœur de la théorie de la gouvernance.

Le comportement du dirigeant est localisé dans deux relations contractuelles : la relation avec l'actionnaire et la relation avec le créancier financier, modélisées toutes les deux comme une relation de mandat ou d'agence. Dans cette relation le propriétaire de fonds joue le rôle de principal, c'est-à-dire celui qui confie au manager la mission de faire fructifier l'argent et le manager joue le rôle d'agent. Il est admis que le dirigeant joue un rôle central dans la firme. Il peut cumuler les fonctions de direction, de contrôle et de prise de risque, mais lorsqu'il n'est pas le seul apporteur de capital, alors il n'assume plus la totalité des risques, et une relation d'agence s'instaure entre lui et les autres apporteurs de capital, actionnaires ou créanciers. Des conflits d'intérêts peuvent alors surgir au sein de cette relation, et donc des coûts de gestion de la relation sont à prévoir.

Pour encadrer son comportement et réduire les coûts d'agence, les apporteurs d'argent disposent de moyens de contrôle internes (conseil d'administration, la hiérarchie, la surveillance mutuelle entre dirigeants) et externes (le marché des dirigeants, le marché des administrateurs externes à la compagnie, les prises de contrôle). Par exemple, le principal peut obliger l'agent, à contracter une assurance, à accepter l'audit des comptes par un auditeur public. Il peut également limiter le pouvoir de décision du manager avec le risque de restreindre sa capacité à tirer avantage des opportunités qui peuvent se présenter. Cette relation d'agence affecte non seulement le comportement du dirigeant mais aussi sa motivation, dans la mesure où le principal peut avoir recours à des incitations financières ou non financières.

Le système de gouvernance de Vivendi Universal (VU) entre 1970 et 1996 se prête parfaitement à une discussion au sujet de cette approche. Durant cette période, VU se présente sous son ancienne raison sociale de Compagnie Générale des Eaux (CGE). Celle-ci a une vocation généraliste visant à répondre aux besoins des collectivités locales dans tous les compartiments de la vie publique : transport collectif, restauration collective, chauffage, énergie, eau, etc. L'avantage compétitif de la CGE réside alors dans sa capacité à créer de la valeur ajoutée pour le client, en combinant les ressources externes de ses partenaires et fournisseurs avec les ressources internes de ses filiales spécialisées. C'est la raison pour laquelle, l'organisation de la CGE repose en grande partie sur le maillage des filiales à l'intérieur d'une organisation en réseau.

Au cours de cette période, le système de gouvernance de la CGE est fortement influencé par son Président : Guy Dejouany. Né en 1920, ce dernier entre à la CGE au début des années 1950, après une formation d'ingénieur à l'école Polytechnique (X-Pont). À son arrivée, il est chargé d'inspecter les agences locales rattachées à l'un des 16 centres régionaux et de vérifier les compteurs d'eau. Il s'acquitte des tâches bureaucratiques avec la plus grande rigueur et dans le respect des traditions. Il a la manie du détail et du travail bien fait. Ce début de carrière sur le terrain des collectivités forge son caractère et ses convictions ; il acquiert ainsi une connaissance "encyclopédique" des 36000 communes françaises, en nouant des relations avec de nombreux élus locaux, auprès desquels il sait se rendre indispensable dans le respect de l'intérêt général. Avec humilité, restant dans l'ombre des médias, ne donnant jamais d'interviews publiques, il prend la présidence du conseil d'administration au cours des années 70 après avoir gravi tous les échelons de carrière en interne, sans avoir brûlé aucune étape. Durant son mandat à la tête du groupe, il va multiplier par 5 la taille de la CGE pour lui permettre d'atteindre la position de leader mondial des services aux collectivités.

Cette réussite s'explique d'une part par le contexte très particulier dont jouit la CGE sur son marché domestique, où elle dispose d'une position oligopolistique lui permettant de financer sa croissance externe et son développement international, en réduisant considérablement les risques financiers. Cette réussite s'explique d'autre part par le système de gouvernement personnifié par Guy Dejouany qui domine la relation d'agence avec les apporteurs d'argent en contrôlant tous les moyens de pression que ceux-ci auraient pu exercer à son égard. Il contrôle les moyens de supervision tant internes qu'externes :

- Le conseil d'administration est verrouillé par le jeu des participations croisées grâce au principe des « noyaux durs » instaurés par l'État français pour préserver le contrôle national du capital des grands groupes français. Ce système réduit les risques d'OPA ou de prise de contrôle hostile en provenance de l'étranger.
- La hiérarchie est contrôlée en interne au sein d'un système de management qualifié de « féodal », dans lequel les directeurs généraux assimilés à des « barons », détenteurs d'un fief, sont rendus interchangeable par Guy Dejouany, qui centralise toute l'information dans des relations dyadiques et non collégiales.
- Les administrateurs externes ont également un rôle restreint pour superviser l'action de Guy Dejouany, en raison du jeu des représentations croisées et du cumul des mandats, décrit par le principe de « la barbichette ». De fait la surveillance mutuelle entre dirigeants ne peut s'exercer qu'en faveur du dirigeant et non pas en faveur des actionnaires ou des créanciers de l'entreprise.

Dans cet exemple, la relation d'agence tourne à l'avantage de l'agent et non du principal. En effet, au cours de son mandat, Guy Dejouany valide lui-même les critères d'évaluation de son action à la tête de la CGE en fonction de la croissance du chiffre d'affaires par diversification associée à la fidélisation des clients. Cette histoire montre le caractère réducteur de la théorie de l'agence, et les limites du pouvoir de supervision des créanciers et débiteurs de l'entreprise sur le dirigeant, comme le confirment les travaux de Fama (1980).

Pour Fama (1980) la propriété du capital n'est pas synonyme de propriété de la firme : « *Each factor in the firm is owned by somebody. The firm is just the set of contracts covering the way inputs are joined to create outputs and the way receipts from outputs are shared among inputs* ». Comprendre que la firme n'est pas la propriété des apporteurs de capital, c'est comprendre pourquoi le contrôle de la fonction de direction n'est pas du seul ressort de ces derniers et c'est accepter de dissocier les fonctions de direction et de prise de risque et d'y voir deux facteurs de production différents: la compétence managériale et la compétence à prendre en charge le risque résiduel.

La prise en compte de cette considération demande d'adopter une vision de la firme qui revalorise la création de valeur par rapport au contrôle de la création de valeur, vision nouvelle dans laquelle les ressources et les compétences jouent un rôle central. Le rôle du manager est aussi de superviser les contrats entre les facteurs de production et d'assurer la fiabilité de la firme et par-là veiller à remplir ses engagements vis-à-vis des actionnaires. Par conséquent il est directement intéressé par le domaine des activités de la firme. Pour Fama (1980), les apporteurs de capitaux n'ont pas l'exclusivité sur l'exercice de la fonction de contrôle : le marché des dirigeants exerce aussi cette fonction car il offre aux firmes des opportunités pour recruter et récompenser les managers en accord avec leur performance, la surveillance interne par les autres managers (ou la compétition interne entre les managers) ou le conseil d'administration joue aussi ce rôle. Il est donc important d'élargir l'objet d'analyse de la théorie de la gouvernance à d'autres mécanismes que ceux qui encadrent le comportement du dirigeant.

A ce propos, le constat que les relations d'agence en entreprise sont multiples (ex. dirigeant – actionnaire, dirigeant – créancier, employeur – employé ...) se retrouve dans une série de travaux, cités par Eisenhardt (1989), qui proposent d'élargir le modèle d'analyse de la relation d'agence à d'autres relations : client – fournisseur, salarié – employeur. Comme Jensen et Meckling (1976), ils s'accordent à dire que la relation d'agence pourrait être un cas particulier de relation de coopération. L'ouverture semble prometteuse, néanmoins il reste à montrer le processus en raison duquel la coopération conduit à la création de valeur. En effet, si le gouvernement de l'entreprise se donne pour objet d'étude les systèmes de répartition des pouvoirs qui délimitent le champ d'action du dirigeant encore faut-il tenir compte du processus de création de valeur en vertu duquel l'action du dirigeant est évaluée. On peut penser que la mesure de la productivité et la rémunération des facteurs en raison de leur productivité jouent un rôle décisif dans la création de richesses (Alchian, Demsetz 1972) mais la théorie de l'agence ne montre pas comment le dirigeant crée de la valeur afin que son action puisse être évaluée selon des critères qui lui seraient associés. Ces interrogations rejoignent les préoccupations de Charreaux (2002) et nous allons les aborder dans la section suivante.

2. L'APPROCHE FINANCIERE DE LA CREATION DE VALEUR PAR LA FIRME ET SES CONSEQUENCES POUR LA GOUVERNANCE : LE CAS VIVENDI UNIVERSAL DE 1996 A 2002

L'approche financière ne semble pas perdre de vue la fonction de création de richesse de l'entreprise. Néanmoins elle repose exclusivement sur le rôle du dirigeant, plus exactement sur le rôle du comportement du dirigeant et privilégie une vision disciplinaire du gouvernement de l'entreprise. L'approche financière illustre l'idée que la valeur d'une entreprise est largement déterminée par ses options stratégiques et l'idée que l'objectif majeur de toute entreprise est la création de valeur. Cette perspective est reflétée dans l'équation : valeur théorique de l'entreprise = valeur des actifs existants + valeur de croissance [1]. Dans ce contexte, on oppose généralement la valeur financière de l'entreprise et la valeur stratégique de l'entreprise. La valeur stratégique est propre à chaque investisseur et dépend du niveau des synergies industrielles dont il espère tirer profit (Hirigoyen 1997). La valeur stratégique d'une entreprise tient compte de la contingence et accorde de l'importance au rôle du dirigeant et à sa compétence, alors que la valeur financière est universelle et insensible aux singularités de chaque entreprise. Ces travaux ont inspiré le modèle McKinsey et le modèle EVA (Economic Value Added) utilisés pour mesurer la création de richesse par une entreprise : création de valeur combinant la qualité du management (valeur stratégique) avec des ratios de bonne santé financière (valeur financière).

Selon Hirigoyen (1997), suivant l'approche basée sur la création de valeur, le dirigeant dispose de trois leviers pour améliorer la situation de l'entreprise :

- Le levier stratégique (la croissance interne, la croissance externe, la maîtrise des coûts et l'amélioration de la position concurrentielle de l'entreprise),
- Le levier financier (la gestion des risques des prix financiers par un arbitrage entre les coûts des outils, les politiques de réduction de risque et les bénéfices de celles-ci en termes de coûts d'opportunité),
- Le levier du gouvernement de l'entreprise (le choix d'une structure actionnariale et la mise en place d'un système de rémunération et de récompenses incitatives).

Le cas Vivendi Universal (VU) offre un terrain propice à une analyse du système de gouvernance par l'approche financière de la création de valeur. A partir de 1996 une transition du pouvoir s'amorce entre Guy Dejouany et Jean-Marie Messier qui devient le nouveau PDG. Ancien inspecteur des finances, ce dernier a développé un profil de dirigeant spécialisé dans la finance, en phase avec la fin des « noyaux durs d'actionnaires » et avec l'apparition des fonds de pension au sein du conseil d'administration de VU. Dans son parcours, Jean-Marie Messier s'inspire également de son expérience de banquier d'affaire chez Lazard pour exercer son pouvoir de direction. À ce titre, sa vigilance s'exerce prioritairement sur la création de valeur pour les actionnaires. Cette façon de gouverner contraste nettement avec la sensibilité de son prédécesseur davantage focalisé sur les métiers et sur les clients.

Pour atteindre l'objectif de création de valeur, Jean-Marie Messier utilise effectivement les différents leviers évoqués précédemment :

- Le levier stratégique : sur le plan stratégique, Jean-Marie Messier effectue un désinvestissement dans les métiers traditionnels de la CGE (l'eau, l'énergie, la propreté, le transport...) qui affaiblissent la rentabilité des capitaux investis, car il n'est pas possible de délocaliser ou d'automatiser la production de ces services de proximité, pour en réduire le coût de main d'œuvre. Dans le même temps, il engage une croissance externe vers d'autres métiers de services à plus forte valeur ajoutée, dans la communication (téléphonie, cinéma, TV, etc.). Symbolisant cette évolution, la CGE change de nom à plusieurs reprises pour devenir le groupe VU en 2001.
- Le levier financier : pour financer la stratégie de croissance externe, il utilise le principe de l'offre publique d'échange (OPE). Chaque rachat d'entreprise par fusion-acquisition augmente mécaniquement la valeur de l'action VU, valeur d'action qui sert ensuite de monnaie d'échange pour procéder à de nouvelles acquisitions. Cette croissance repose sur la bonne conjoncture boursière favorable aux métiers de la communication. Mais sur le plan industriel, la croissance en taille est discutable, dans la mesure où VU devient un groupe plus complexe à gérer avec des coûts de fonctionnement plus importants, induisant une baisse de la rentabilité sur le long terme, phénomène qui n'est pas anticipé à cette époque dans la valeur de l'action VU ou dans la capitalisation boursière.
- Le levier du gouvernement de l'entreprise : pour faire adhérer les actionnaires à sa politique, il s'entoure d'administrateurs qui lui doivent leur nomination. Par ailleurs, il communique les résultats de sa politique principalement autour des critères de l'EVA (Economic Value Added) qui correspond au surplus du résultat d'exploitation après impôts par rapport à la rémunération des capitaux engagés, et en fonction du critère de l'EBITDA qui correspond au résultat d'exploitation avant amortissement et dépréciation, activités de restructuration et autres éléments exceptionnels. En interne, il indexe une partie des revenus des cadres dirigeants et des salariés, par l'attribution de stocks options, rendant les objectifs financiers prioritaires sur tout autre but.

Au terme de cette mutation rapide, le chiffre d'affaires de VU est constitué pour moitié par les activités de communication. Mais les bénéfices ne sont pas à la hauteur de l'ambition de Jean-Marie Messier, notamment pour la partie Média (musique, cinéma, télévision, Internet, édition). Celle-ci représente, en 2001, 35 % du chiffre d'affaires total, bien qu'elle totalise à peine 13 % des bénéfices. Si nous comparons le ratio du résultat d'exploitation sur le chiffre d'affaires (indice de rentabilité), on obtient à cette époque, 6,7 % pour l'environnement, 17 % pour la téléphonie et 2,4 % pour les médias avec des résultats négatifs dans certaines branches comme la télévision et dans Internet. En conséquence, en 2002, le groupe VU est valorisé par les marchés financiers comme un empilement d'actifs, avec une décote de 50 % de la somme du prix estimé de ces actifs ($1+1 < 2$), à l'image d'un holding financier, et non pas comme un véritable groupe spécialisé dans la communication et capable de générer des synergies entre ses métiers.

L'approche par la création de valeur actionnariale comme mode de gestion stratégique présente ainsi des limites, notamment dans la prise en compte très insuffisante des actifs intangibles spécifiques à l'entreprise comme le savoir-faire dans les métiers traditionnels de la CGE (la maîtrise technique, la notoriété acquise auprès des clients, etc.) absents dans l'équation [1]. De même, quoi que cette approche considère le rôle du dirigeant dans le choix des leviers de création de valeur elle ne tient pas compte de l'information relative au comportement de la concurrence qui affecte la valeur stratégique de l'entreprise.

Pour comprendre l'échec de Jean-Marie Messier et mettre en exergue les limites de l'approche de la gestion stratégique par la création de valeur actionnariale, il est utile de se référer à l'analyse critique de Charreaux et Desbrières (1998) relative à la méthode EVA et à Charreaux (2002). Pour ces auteurs, l'EVA donne une représentation partielle de la valeur créée par l'entreprise dans la mesure où elle repose sur l'hypothèse traditionnelle que tous les apporteurs de ressources – sauf les actionnaires – sont rémunérés à leur coût d'opportunité. Or, disent-ils, ceci est une mesure incomplète car se focalisant sur le rôle de l'actionnaire et la modalité de contrôle qu'il exerce sur le dirigeant, elle ne permet pas de capter les autres processus par lesquels la valeur est créée, processus identifiés dans la conception plurielle de la firme. Les auteurs défendent donc une vision pluraliste de la firme, penchant vers une nouvelle mesure de la valeur créée – la valeur partenariale - et vers une nouvelle définition du système de gouvernance qui fait du dirigeant l'acteur central mais non unique dans les processus de création de valeur et de répartition de la valeur créée. La valeur partenariale s'appuie sur une mesure globale de la rente créée par les différents partenaires de la firme, dont les actionnaires, et reflète le raisonnement de l'analyse de la chaîne de valeur chez Porter (1985). Si la différence entre la valeur créée et la somme des contributions des partenaires (clients, fournisseurs, créanciers, salariés, dirigeant, actionnaires, ...) n'est pas nulle, alors le dirigeant dispose d'une marge de liberté dans ses négociations avec les partenaires que les auteurs appellent « slack managerial ».

Il est évident que Jean-Marie Messier ne semble pas avoir entendu exercer son rôle de cette façon, ni n'a disposé de cette marge de liberté (du slack managérial) puisqu'il n'a pas pris suffisamment en compte l'intérêt des différentes parties prenantes de VU autres que les principaux actionnaires : les fournisseurs, les clients, les pouvoirs publics, les actionnaires minoritaires, les salariés de la branche environnement de VU, etc... Dans ces conditions, il perd tout soutien, à commencer par celui de ses pairs avec la démission de 5 administrateurs proches, comme Jean-Louis Beffa (PDG de Saint-Gobain) ou Bernard Arnault (PDG de LVMH), qui le soutenaient jusqu'alors au sein du Conseil d'administration. Il perd également le soutien d'une partie des salariés, chez Canal + ou au sein de Vivendi Environnement, qui étaient attachés à l'ancienne identité de la CGE et qui n'ont jamais accepté le changement de stratégie

et il ne crée pas de synergies pour renforcer le capital organisationnel. Sous la pression d'une partie majoritaire des stakeholders, Jean-Marie Messier est alors contraint de démissionner en juillet 2002.

Ce cas d'entreprise nous invite à intégrer une nouvelle dimension théorique dans l'étude de la gouvernance, celle des stakeholders.

3. GOUVERNANCE ET THEORIE DES PARTIES PRENANTES: LE CAS VIMENDI UNIVERSAL DE 2002 A 2003

Jensen (2001), Charreaux, Desbrières (1998) et Charreaux (2002) étudient le rôle des parties prenantes dans la création de valeur par une entreprise.

Le projet de Jensen (2001) est de concilier la *stakeholder theory* et l'hypothèse qui fait de la maximisation de la valeur créée le principe d'action du dirigeant. Dans ce but, il cherche un critère qui permet de discerner entre un bon et un moins bon comportement du dirigeant. La *stakeholder theory* (Jensen 2001) est au fond fidèle aux hypothèses fondamentales de la théorie des droits de propriété qui part de la prémisse que l'existence des droits de propriété bien déterminés est une condition essentielle pour la manifestation de l'initiative individuelle qui consiste à maximiser son propre intérêt, et que la libération de l'initiative individuelle entraîne un accroissement de l'efficacité collective (Couret 1987). Donc conformément à cette prémisse les droits de propriété ne produisent leur efficacité maximum que si : (a) leurs détenteurs se comportent de façon rationnelle, (b) la rationalité de l'agent économique consiste à maximiser sa fonction d'utilité par la recherche de son intérêt, (c) tout individu est soumis à des contraintes de structure. Or, face à la multitude des demandes émanant des partenaires, le dirigeant – agent économique rationnel - doit être en mesure de discerner, de hiérarchiser les demandes et de trancher. Jensen (2001) ajoute qu'il est logiquement impossible à un acteur de maximiser plus d'un objectif à la fois (il parle de direction), et donc que tout comportement orienté vers un but nécessite un unique critère pour discerner entre le bien et le moins bien d'une décision à prendre ou d'une action à poser.

Le critère de discernement entre une action bonne et une action moins bonne serait la maximisation de la valeur. Selon la proposition de la maximisation de la valeur, le manager devrait prendre les décisions telles que la valeur totale de la firme à long-terme augmente. Soulignons que pour Jensen (2001) la maximisation de la valeur n'est que la mesure du succès d'une activité. Evidemment, cela implique de ne pas succomber aux tentations du court terme et demande de donner aux employés et aux managers des incitations pour résister à la tentation de maximiser la performance financière à court terme mais aussi les aider à comprendre ce que signifie au quotidien la maximisation à long terme de la valeur, de façon à ce qu'ils puissent se guider et avoir la possibilité de réellement le réaliser. Or, doter les dirigeants d'un critère – reconnu par les actionnaires - pour discerner le mieux du moins bien (i.e. en réponse à la question « *how managers should define better vs. worse and how managers in fact do define it* ») c'est leur proposer un critère de comportement qui les habilite et qui les contraint à la fois. C'est aussi institutionnaliser le contrôle des dirigeants par une éthique managériale et introduire les prémisses d'une communauté managériale qui défend sa profession. C'est peut-être de cette façon que nous pouvons comprendre l'évocation par Jensen (2001) du sermon d'Hippocrate lorsqu'il déplore l'absence de maturité de la profession de dirigeant d'entreprise.

Pour résumer, les analyses de Jensen (2001), Charreaux, Desbrières (1998) et Charreaux (2002) mettent bien en évidence la contribution des autres partenaires que les apporteurs de

fonds à la constitution, d'une part, du système relationnel créateur de valeur (ex. le capital organisationnel) et, d'autre part, à la constitution du réseau relationnel qui encadre l'action du dirigeant et la répartition de la valeur créée. L'approche partenariale se fonde sur quelques idées importantes : (a) le dirigeant joue un rôle central dans la création ou la maximisation de la valeur, (b) les actionnaires ne sont pas les seuls partenaires du manager ou de la firme dans la création de valeur ni les seuls créanciers résiduels et (c) l'organisation des relations avec les autres apporteurs de facteurs compte.

L'étude du système de gouvernance de VU après 2002 illustre les aspects développés dans la stakeholders theory. En 2002, Jean-René Fourtou succède à Jean-Marie Messier. Dirigeant moins médiatique que son prédécesseur, Jean-René Fourtou possède néanmoins une grande expérience dans la restructuration des grands groupes industriels. Dès son entrée en fonction, il intègre de nouvelles règles de gestion dans l'exercice du pouvoir au sein de VU : éviter la surmédiation, rassurer les marchés financiers, tenir compte des nouveaux standards d'analyse financière, prendre en compte l'ensemble des stakeholders dans la communication. Sur le plan financier, il dénonce les dérives de son prédécesseur pour mieux se démarquer et pour mieux justifier de l'utilité d'une stratégie en rupture avec le passé :

- Le surcoût de l'autocontrôle : le rachat par le groupe à un cours élevé, de ses propres actions, pour un montant de 4,5 milliards €.
- La dérive des dépenses de fonctionnement : des défaillances de gestion liées aux dépenses excessives du siège, aux pertes occasionnées par les activités Internet, ou encore la priorité trop longtemps donnée à des objectifs d'EBITDA, notamment pour la rémunération des dirigeants.
- L'insuffisance d'autofinancement : l'incapacité d'avoir accès aux cash-flows de ses métiers les plus rentables, en particulier dans la téléphonie, à cause d'un pacte d'actionnaires défavorable à VU dans Cegetel.

Pour rompre avec le passé, il s'attache ensuite à réduire l'endettement du groupe et procède à un désengagement progressif sur de nombreux métiers (le cinéma, l'édition, l'e-commerce...) qui ne sont pas assez rentables ou pour lesquels VU n'a pas une position concurrentielle assez solide au niveau mondial. Cette déconsolidation a pour objectif d'améliorer la note de VU auprès des agences de notation financière comme Standard & Poors, et d'améliorer la confiance des actionnaires. Dans les analyses financières, le critère de l'EVA est remplacé par celui des Free Cash Flows. Dès lors, l'évaluation de la performance de VU porte sur les flux de trésorerie prévisionnels selon une approche basée sur les liquidités générées dans le futur par l'entreprise. Par-là (ainsi), elle se déconnecte de la comptabilité et du patrimoine au profit des flux de trésorerie (cash-flows) prévisionnels susceptibles d'être dégagé au cours des cinq ou dix prochaines années. La rentabilité de long terme est ainsi privilégiée sur la croissance de court terme.

Enfin, dans les choix de gouvernance, il intègre l'idée d'une plus grande diversité dans la composition du Conseil d'administration, pour introduire davantage de transparence dans les décisions. À titre d'exemple, le conseil d'administration de VU procède le 28 mai 2003 à la cooptation de Gabriel Hawawini, Professeur d' « *investment banking* » et doyen de l'INSEAD. Ce choix n'est pas neutre, il montre la place prépondérante toujours accordée à la création de valeur capitalistique, privilégiant quasi-exclusivement les intérêts des bailleurs de fonds (actionnaires ou banquiers), car chez VU, les autres parties prenantes ou créanciers « résiduels » (fournisseurs, clients, salariés, etc.) ont un pouvoir de supervision moindre au sein du Conseil d'administration, même s'ils apparaissent dans la communication institutionnelle.

Par ailleurs, la performance de VU continue d'être évaluée à cette époque par des agences de notation financière, sur des critères de solvabilité, et non par des agences de notation sociétale soucieuses du principe de développement durable par exemple. De fait, VU est évaluée sur des critères de création de valeur actionnariale et non sur la création de valeur partenariale car la recherche de gains mutuels ou le partage des fruits de la croissance avec les parties prenantes est prise en compte de façon marginale. L'action du dirigeant aussi continue à être évaluée par des organismes de contrôle et de ratification des comptes qui ne prennent pas en considération des critères de développement durable (par exemple le développement ou la valorisation du capital organisationnel) ou d'utilité perçue dans la société. Mais pour notre étude, le temps écoulé depuis la nomination de Jean-René Fourtou est trop court pour se prononcer sur l'impact des décisions prises par le nouveau dirigeant de VU.

De façon plus générale, nous constatons que les théories économiques ou financières sur la gouvernance manquent d'outils lorsqu'il s'agit de comprendre et d'expliquer pourquoi le dirigeant serait enclin à maximiser sa fonction d'utilité et par ce biais, celle de l'entreprise. Comment expliquer le comportement des dirigeants qui ne semblent pas du tout soumis aux contraintes des structures comme l'exemple de Guy Dejouany, ou des dirigeants qui agissent à l'intérieur d'une situation mais agissent aussi sur la situation comme Jean-Marie Messier, ou des dirigeants comme Jean-René Fourtou qui cherchent à donner sens dans l'activité quotidienne à un objectif comme celui de la maximisation de la valeur totale à long terme ? Elles ne permettent pas d'expliquer pourquoi la coopération produit plus de valeur et comment le dirigeant peut contribuer à créer un système coopératif ni de reconnaître le rôle des connaissances et des ressources intangibles dans la création de valeur. De ce fait, le propos de ces théories est insuffisant pour concevoir des modèles de création collective de valeur réalistes capables d'inspirer des principes de gouvernement qui privilégieraient le long terme, seule unité de temps capable de capter le potentiel créateur de valeur des ressources intangibles et des processus organisationnels.

Le rapprochement entre le cas et les différentes théories explicatives du gouvernement de l'entreprise évoquées permet de s'interroger sur les raisons de leurs limites et apporte des arguments favorables aux préoccupations de Charreaux (2002) relatif, notamment, au rôle du capital organisationnel dans la création de valeur par l'entreprise, dans le gouvernement de l'entreprise et dans la finance. Charreaux (2002) montre que le cadre théorique actuel du gouvernement de l'entreprise, inspiré des théories contractuelles, notamment de la théorie de l'agence, assigne au Conseil d'administration - et en prolongement, au système relationnel qui encadre le comportement managérial - un rôle avant tout disciplinaire. Or, pour lui comme pour d'autres chercheurs, son rôle est bien plus large. Le Joly (1998), par exemple, estime que le Conseil d'administration exerce aussi une fonction de lien entre l'entreprise et son environnement et une fonction stratégique par sa participation à la définition et à la mise en œuvre de la stratégie.

Pour sortir de la vision disciplinaire - qui ne reflète pas l'intention des fondateurs des théories contractuelles - et rendre plus réalistes le gouvernement de l'entreprise et la finance, Charreaux (2002) propose d'adopter une approche cognitiviste de la firme, plus précisément de privilégier le rôle de la connaissance spécifique aux dépens de celui de l'information dans la formation de la rente (le processus créateur de valeur) et d'examiner ses implications sur le gouvernement de l'entreprise et sur la finance. Or, faire de l'origine de la rente un objet d'analyse c'est s'intéresser à ce qui fait qu'une firme va créer plus de valeur qu'une autre et admettre donc que la création de valeur provient non seulement de « l'élimination de la triche stricto sensu » mais avant tout de la coopération entre les différents apporteurs de facteurs. L'idée d'approcher une organisation économique comme un système coopératif n'est pas neuve, elle a été développée

par Barnard (1938). Avant la formation du courant cognitiviste évoqué par Charreaux (2002), Barnard (1938) a instauré les prémisses de l'étude d'un processus organisationnel créateur de valeur dans lequel le comportement du dirigeant et la motivation du personnel jouent un rôle fondamental. Ces considérations nous ont conduit à proposer une relecture des mandats des trois dirigeants de VU inspirée par la sociologie des organisations et par des recherches en psychologie cognitive qui font de la motivation et de la cognition le ressort du comportement humain.

4. GOUVERNANCE ET THEORIE DE LA MOTIVATION : LE CAS VVENDI UNIVERSAL DE 1970 A 2003

Barnard (1938) attribue au dirigeant un rôle fondamental dans la création et la réussite d'un système coopératif sans mésestimer le fait que la stabilité d'une coopération réside dans l'accomplissement des buts de la coopération – c'est l'aspect collectif de la coopération – et dans la satisfaction des motivations des individus – c'est l'aspect personnel de la coopération. Toute coopération est à la fois une organisation formelle – « un type de coopération entre les hommes, consciente, délibérée et tournée vers un but » - et une organisation informelle – « l'agrégat des contacts personnels et d'interactions » à caractère « accidentel ou contingent aux actions organisées ». Selon Barnard (1938), les interactions entre les participants à un projet coopératif aboutissent réellement à la coopération s'il existe une communication interpersonnelle, s'il existe la volonté de coopérer et s'il existe la volonté d'accomplir un but commun.

Le rôle du dirigeant est de rendre réelles ces conditions d'existence d'une coopération et d'assurer le maintien de sa stabilité. Pour cela il maintient et développe la communication, il s'occupe de la distribution des satisfactions pour le maintien de la volonté de coopérer et il s'occupe de la formulation des buts communs. Pour Barnard (1938), le leadership – la capacité du dirigeant à susciter chez les salariés la confiance dans le succès, dans la satisfaction de leurs motifs de coopération, dans l'intégrité et l'objectivité de l'autorité, la volonté à accomplir des buts au-delà de leurs fins immédiates, au-delà de leur temps - est le catalyseur de la coopération. Il est possible de retrouver toutes ces fonctions parmi les responsabilités des dirigeants d'aujourd'hui : le maintien et le développement de la communication interne et externe de l'entreprise, l'organisation des opérations (la division du travail et la coordination des tâches), la politique de recrutement, l'alignement des rémunérations et de la performance, la stratégie. Il est légitime de penser qu'hier comme aujourd'hui l'articulation de l'action du dirigeant et des actions des salariés serait une condition de création de valeur par l'entreprise. Mais, aujourd'hui comme hier, on peut se demander pourquoi le dirigeant le fait-il ?

Au niveau individuel, la direction d'un comportement, ou d'une action est le résultat d'une élaboration cognitive de la motivation. La psychologie cognitive et la psychanalyse éclairent notre compréhension sur la formation du comportement et les facteurs qui l'influencent. A partir des travaux de Miller et al. (1960), Nuttin (1980), Piaget (1963), Sorrentino, Higgins (1986), Gollwitzer, Bargh (1996), Zaleznik (1994) se dégagent deux aspects fondamentaux de l'action individuelle. Premièrement, l'action – un comportement orienté vers un but - est une modalité fondamentale de relation entre l'être humain et son environnement naturel et social. Deuxièmement, la cognition et la motivation co-opèrent dans l'élaboration d'une action.

Miller et al. (1960) et Nuttin (1980) nous aident à comprendre la différence entre information et connaissance du point de vue de la formation du comportement humain et la relation mutuellement constitutive entre la motivation, la cognition et le comportement. Ces auteurs ont

accordé une attention particulière à la relation entre l'être humain (à différents âges) et son environnement. Ainsi, Miller et al. (1960) ont proposé le modèle TOTE comme représentation d'une unité de comportement humain plus fidèle que celle proposée par le modèle Stimulus-Réponse(-Renforcement) inspiré par l'observation du comportement animal. C'est un modèle de comportement inspiré de la théorie de l'information. Il se sert des processus de rétroaction et d'autorégulation (un vrai thermostat) pour introduire dans la psychologie du comportement l'étude des aspects cognitifs et de la notion de but. Dans le sigle TOTE, chaque initiale désigne un élément de l'unité de comportement : (T) le test de l'écart entre un standard ou état à atteindre et l'état au moment du test, (O) l'opération ou l'action pour réduire l'écart, (T) le test du résultat de l'opération effectuée par rapport au standard, (E) la sortie ou la fin du processus.

Pour Nuttin (1980), malgré toutes les modifications apportées au modèle SRR, le modèle TOTE n'est pas réaliste car il continue à penser la formation du comportement comme une réaction à un stimulus. Or, cela l'empêche de tenir compte de ce qu'il appelle « *une tendance à aller de l'avant, à rompre l'équilibre et à aller au-delà d'un état de choses atteint* » et que les éthologues appellent comportement d'appétence, c'est-à-dire un comportement pro-actif qui « va à la recherche » de stimuli. Convaincu que la motivation contribue à l'orientation active du comportement humain, Nuttin (1980) propose le modèle STOTE estimé plus fidèle à la réalité du comportement humain. Le modèle STOTE attribue à toute séquence de comportement un standard (S), c'est-à-dire une « étape » qui consiste à imaginer (à produire) les caractéristiques de la situation à atteindre. Nuttin (1980) identifie dans une unité de comportement trois phases : (a) la perception ou la construction de la situation actuelle (Ec, Etat conçu) du sujet à l'aide d'images, de représentations symboliques ou de concepts, (b) la construction de la situation à atteindre (Ep, Etat perçu) et (c) l'action à exécuter pour transformer les caractéristiques de la situation actuelle vers les caractéristiques de la situation imaginée. Penser et agir, comme construire des buts et les réaliser, participent d'un même dynamisme : « *Le but lui-même n'est pas source ultime de motivation ; il est le résultat et la concrétisation d'un dynamisme plus général. La fonction du but en tant que forme concrétisée de motivation est avant tout régulatrice ; il oriente le dynamisme – c'est-à-dire le sujet motivé – vers l'objet qui peut lui convenir.* » Nuttin (1980).

Pour Nuttin (1980) le comportement a deux points d'encrage : le sujet et l'environnement. C'est grâce à ses attaches à la personnalité et au monde que le comportement ne s'émiette pas en segments SR(R) isolés. Le projet ou le plan global d'action exerce un effet régulateur – on pourrait dire intégrateur - sur les segments de comportement dont il est constitué. Ainsi, ce n'est pas tant la situation initiale (de départ, le stimulus) qui règle le comportement mais la situation à atteindre pour autant qu'elle soit cognitivement présente dans le sujet agissant.

Les propos de la théorie de la motivation humaine décrivent aussi bien le comportement du dirigeant, que celui de l'actionnaire ou celui du salarié. L'intérêt principal de la théorie pour notre recherche réside dans le fait qu'elle montre qu'un être humain reconnaît un stimulus et « organise » son comportement, toujours, par rapport à un standard (code moral, système de valeurs, expérience, personnalité), ce que ni le modèle SRR ni le modèle TOTE ne font. De même, elle permet d'expliquer pourquoi un même environnement peut ne pas être identique pour deux individus différents. Enfin, dans la mesure où l'activité économique appelle incessamment au comportement humain, elle permet d'expliquer pourquoi il ne suffit pas de s'intéresser à la cognition pour expliquer un processus organisationnel. Alors, si on prolongeait ses implications, nous serions conduits à reconnaître que les objectifs économiques comme caractéristiques d'une situation à atteindre (Ec) ne pourront déclencher l'imagination et l'action d'un dirigeant, ni celle du personnel, à moins de leur attacher un sens en connivence avec leurs motivations.

Enfin, l'approche du comportement humain selon la psychologie cognitive suivant la vision de Nuttin (1980) confirme également la théorie de l'opportunisme formulée par Barnard (1938). Deux affirmations principales supportent cette théorie. Premièrement, les fins de l'organisation sont le produit d'un processus social (au sens de collectif) de formulation. Elles expriment des idées communes à plusieurs coopérants, elles sont toujours tournées vers le futur et correspondent à certains standards de désirabilité. Barnard (1938) les appelle « l'élément moral de l'action ». Deuxièmement, toute action associée à l'accomplissement des buts de l'organisation se déroule dans le temps, elle crée la perception du présent et elle compose avec les événements parallèles à son déroulement. Barnard (1938) appelle cela « l'élément opportuniste, circonstancié, de la prise de décision ou de l'action ». Les deux aspects (ou éléments) sont indissociables, car les buts sont toujours définis compte tenu d'un contexte donné (physique, biologique, social, émotionnel). L'aspect opportuniste désigne les moyens et les conditions qui permettent d'atteindre les fins, alors que l'aspect moral fait référence aux attitudes, aux valeurs, aux idéaux imprimés par les émotions, à l'occasion des expériences physiques, biologiques et sociales, qui conduisent à la formation des nouveaux objectifs communs. L'aspect moral et l'aspect opportuniste caractérisent tout processus de décision qui a pour but d'identifier le facteur stratégique (élément crucial dynamique) dont le contrôle permet de définir un nouveau ensemble (ou système) de conditions pour réaliser les fins. En filigrane, Barnard (1938) et Nuttin (1980) soulignent que la situation actuelle et la situation future d'un sujet doivent être perceptibles simultanément pour qu'un comportement individuel ou collectif soit généré. L'une des conséquences de ceci pour le dirigeant d'une entreprise qui doit créer et maintenir la coopération, c'est qu'il doit imaginer un futur désirable à atteindre, pour lui et pour les partenaires de la coopération, sous une forme actionnable, c'est-à-dire, à la fois, perceptible par ses partenaires dans leurs propres registres cognitifs et « inspirée » par leurs situations présentes. Parallèlement il doit créer la possibilité pour que la situation présente, non seulement celle des finances mais surtout celle des actions ou des opérations soit en permanence représentable et communicable.

Le cas de VU est-il un bon exemple pour illustrer le rôle de la motivation dans la formation du comportement des dirigeants ? Dans la dynamique de gouvernance de Guy Dejouany, Jean-Marie Messier et Jean-René Fourtou, il est possible de repérer l'enchaînement de deux phases d'action à chaque fois. La première phase est marquée par la contingence. Le dirigeant est déterminé à réduire l'écart entre l'état actuel et l'état souhaitable, eu égard à un standard de bonne gouvernance défini en dehors de lui. Cette phase correspond aux périodes de recentrage des activités et d'assainissement des comptes en début de mandat des trois dirigeants après la crise de l'énergie pour Guy Dejouany dans les années 70, après la crise de l'immobilier dans les années 90 pour Jean-Marie Messier, après la crise de la nouvelle économie en 2002 pour Jean-René Fourtou. La seconde phase relève d'une autre forme de motivation, marquée par la volonté du dirigeant de définir les propres standards de son évaluation en prenant des initiatives, en agissant de façon pro-active avec le goût d'entreprendre. Cette phase correspond à une période d'enracinement du dirigeant au cours de laquelle, il est capable d'orienter l'action grâce à sa connaissance de l'entreprise et grâce à son expérience des domaines d'activités qui la composent.

Chez VU, cette phase est marquée par des objectifs de diversification conglomerale autour des collectivités locales pour Guy Dejouany, et de diversification radicale dans la nouvelle économie pour Jean-Marie Messier - l'enracinement de Jean-René Fourtou au pouvoir n'est pas assez long pour mesurer encore ce type de comportement. À chaque fois, l'initiative du dirigeant le conduit à céder son mandat, en raison d'une mauvaise maîtrise des conditions de changement, avec un écart qui se creuse au point d'en devenir intolérable, entre l'état réel et l'état souhaitable

de l'entreprise : les pertes financières dans l'immobilier pour Guy Dejouany, le surendettement et le manque de création de valeur à court terme pour Jean-Marie Messier.

CONCLUSION

Tout au long de ce travail nous avons tenté de démontrer que si on admet la définition du gouvernement d'entreprise qui selon Charreaux (1997) a pour objet « l'étude des systèmes qui délimitent les pouvoirs décisionnels des dirigeants », alors il est indispensable de dégager d'abord le processus de création de valeur d'une firme et la contribution du dirigeant à cette création afin d'identifier ensuite les acteurs et les systèmes de répartition du pouvoir de contrôle de son action.

La théorie de la gouvernance s'est constituée autour du principe d'efficacité (Charreaux 1997) qui consiste à dire : plus le système de gouvernance permet aux firmes de maximiser la richesse de l'ensemble des « stakeholders » concernés par la firme, à commencer par les « shareholders », plus il est efficace. Cela suppose qu'une corrélation existe entre la création de richesse et le système de gouvernance pratiqué par la firme.

Or, la vision purement économique et financière du gouvernement d'entreprise ne permet pas de la mettre en évidence, car la prééminence accordée au caractère disciplinaire de la relation dirigeant – actionnaire et à la mesure financière de la valeur créée l'a empêchée de tenir compte des formes de contrôle social des dirigeants.

Ainsi que le suggèrent les événements passés au cours des trois mandats évoqués ces formes de contrôle sont diverses. Leur variété est confirmée par d'autres travaux de recherche : les dirigeants insérés dans des réseaux sociaux mesurés par les représentations croisées entre différents conseils d'administration (Alcouffe, Alcouffe 1999), les dirigeants dont l'homogénéité du comportement relève d'une logique de clan fondée sur la cooptation et la réciprocité (Eisendhart 1985), les dirigeants devant fonder leur action sur l'intérêt social de l'entreprise au sens large (Viénot 1995).

Par conséquent, il convient d'enrichir les fondements théoriques de la gouvernance en considérant, d'une part, la dimension sociale du comportement du dirigeant, par une approche partenariale de la firme pour laquelle la création de valeur est perçue comme une contribution collective où les actionnaires n'ont pas la prééminence sur d'autres rôles. D'autre part, il importe de porter une attention plus grande sur la dimension psychologique du comportement du dirigeant, et plus particulièrement sur le rôle de la motivation définie en psychologie cognitive.

Le comportement managérial est alors perçu comme un processus de représentation mentale d'une situation et de création avant tout imaginaire d'une situation future, souhaitable, en fonction de critères de motivation propres au dirigeant et, finalement, appropriable par les membres de l'organisation. Ce processus reflète la personnalité du dirigeant confronté de façon incertaine et imprévisible à son environnement, bien loin de l'image de l'homo economicus disposant de choix déterminés dans un univers restreint.

Dans la gouvernance, l'apport des dimensions sociales et cognitives conduit à considérer le dirigeant comme un sujet ayant la capacité d'auto-évaluer son action et de diriger son comportement de façon autonome. Dans cette mesure, la gouvernance est vue surtout sous l'angle d'un processus de création de valeur, et sous l'angle concomitant de la contribution du

dirigeant à cette création, ce qui oblige nécessairement à identifier les systèmes de compensation, d'incitation ou de contrôle de l'action managériale (Alcouffe, Alcouffe 2000).

Pour cette raison, il semble utile d'aligner les critères de motivation du dirigeant sur les critères de performance économique ou sociale de l'entreprise pour que son action puisse être contrôlée en cohérence avec sa contribution, ce qui n'est pas sans poser des problèmes avec les débats récents sur la fiabilité des comptes, sur les dérives de rémunération des dirigeants ou sur les problèmes d'éthique dans les affaires – autant d'aspects qui méritent d'être abordés dans une recherche future.

RÉFÉRENCES

- Alchian, A.A., Demsetz, H. (1972). Production, information costs and economic organization, *The American Economic Review*. 62. (5). 777-795.
- Alcouffe, A., Alcouffe, C. (2000). Executive compensation setting practices in France, *Long Range Planning*. 33. 527-543.
- Alcouffe, A., Alcouffe, C. (1999). Executive control, performance and compensation in french firms, *Cahier du Livre*. 99-106.
- Aurégan, P., Joffre, P., Le Vigoureux, F. (1997). *Modèles d'analyse stratégique : contributions récentes* in Simon, Y., Joffre, P. (dir. de). Encyclopédie de gestion. Paris. Economica. 2041-2060.
- Barnard, C. (1938). *The Functions of Executive*. Boston. Harvard Business Press.
- Charreaux, G. (2002). Variation sur le thème : « A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise », *Finance Contrôle Stratégie*. 5. (3). 5-68.
- Charreaux, G. (1997). Gouvernement de l'entreprise in Simon, Y., Joffre, P. (dir. de). *Encyclopédie de gestion*. Paris. Economica. 1653-1662.
- Charreaux, G. (1987). La théorie positive de l'agence : une synthèse de la littérature in Charreaux, G. et alii. (1987). *Des nouvelles théories pour gérer l'entreprise*. Paris. Economica. (Gestion). 19-55.
- Charreaux, G., Desbrières, P. (1998). Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, *Finance Contrôle Stratégie*. 1. (2). 57-88.
- Charreaux, G. et alii. (1987). *Des nouvelles théories pour gérer l'entreprise*. Paris. Economica. (Gestion).
- Couret, A. (1987). La théorie des droits de propriété in Charreaux, G. et alii. *Des nouvelles théories pour gérer l'entreprise*. Paris. Economica. (Gestion). 58-78.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency theory : an assessment and review, *Academy of Management Review*. 14. (1). 57-74.
- Eisenhardt, K. (1985). Control, organizational and economic approaches, *Management Science*. 31. (2). 134-149.
- Fama, E.E. (1980). Agency problems and the theory of the firm, *The Journal of Political Economy*. 88. (2). 288-307.
- Gollwitzer, P.M., Bargh, J.A. (1996). *Psychology of action. Linking cognition and motivation to behavior*. New York. Guilford Press.
- Hirigoyen, G. (1997). Stratégie et finance. Approche par la création de valeur in Simon, Y., Joffre, P. (dir. de). *Encyclopédie de gestion*. Economica. 3064-3085.
- Jensen, M.C. (2001). Value maximisation, stakeholder theory and the corporate objective function, *European Financial Management*. 7. (3). 297-317.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm : managerial behavior, agency costs, and ownership structure, *Journal of Financial Economics*. 3. (4). 305-360.

- Le Joly, K. (1998). Le conseil d'administration : contrôleur ou stratège ? in Laroche, H., Nioche, J.-P. *Réviser la stratégie. Fondements et perspectives*. Vuibert. (Vital Roux). 111-133.
- Miller, G., Galanter, E., Pribram, K. (1960). *Plans and structure of behavior*. New York. Holt, Rinehart and Winston Inc.
- Nuttin, J. (1980). *Théorie de la motivation humaine. Du besoin au projet d'action*. Paris. PUF. (Psychologie d'aujourd'hui).
- Piaget, J. (1963). Le problème biologique de l'intelligence in *La naissance de l'intelligence chez l'enfant*. Lonay. Delachaux et Niestlé. (Actualités Pédagogiques et Psychologiques).
- Pigé B. (1996), Existe-t-il un marché du travail pour les dirigeants ?, *Revue Française de Gestion*. 111. 239-249.
- Porter, M. (1985), *Competitive advantage*, New-York, The Free Press.
- Raimbourg, P. (1997). Asymétrie de l'information, théorie de l'agence et gestion de l'entreprise in Simon, Y., Joffre, P. (dir. de). *Encyclopédie de gestion*. Paris. Economica. 188-199.
- Sorrentino, R.M., Higgins, E.T. (1986). *Handbook of motivation and cognition: Foundations of social behavior*. New York. Guilford Press.
- Viénot, M. (1995). Rapport sur les conseils d'administration des sociétés cotées, *Revue de Droit des Affaires Internationales*. 8. 933-945.
- Zaleznik, A. (1994). *Les ressorts de l'action*. Paris. InterEditions.

¹ Comme le rappelle Charreaux (1987) le problème posé par la séparation des fonctions de direction et de propriété avait déjà été identifié par Adam Smith (1776), cité par Charreaux et al. (1987). Il estimait que les directeurs des entreprises par actions étaient moins vigilants dans la gestion des affaires que leurs associés apporteurs de fonds. Pour cette raison, pensait-il, les entreprises par actions allaient être rarement en état d'égaliser les entreprises dirigées par leurs propriétaires. Pour Berle et Means (1932), cités par Charreaux (1987) la prolifération au début du XXe siècle des entreprises par actions à actionnariat diffus était non seulement une illustration du problème identifié par Adam Smith mais aussi le signe de l'apparition d'une nouvelle forme de propriété qui devrait être protégée contre les intérêts des dirigeants de ces entreprises. Leur livre a inspiré la mise en place de mesures légales de protection des actionnaires.