

Le Cadre Théorique de la Gouvernance des Entreprises : Un Essai de Synthèse

The Theoretical Framework of Corporate Governance: A Synthesis Essay

AMAKHIR HICHAM¹, BENGHAZALA ZAKARIA²

¹Doctorant, ENCG SETTAT, Université Hassan 1er, SETTAT

²Enseignant chercheur, ENCG SETTAT, Université Hassan 1er, SETTAT

Résumé : L'objectif de cet article est de faire une synthèse des théories de la gouvernance des entreprises, qui sont, en premier lieu, les théories contractuelles des organisations (théorie de l'agence, théorie des droits de propriété, théorie des coûts de transaction) et, ensuite, les théories basées sur les compétences (théorie de l'enracinement, théorie de l'intendance). La définition de la gouvernance d'entreprise a évolué au fur et à mesure de l'expansion de son champ d'application, du modèle actionnarial qui a pour objectif de maximiser la valeur pour les actionnaires, à un modèle plus large et plus dynamique appelé modèle partenarial qui vise la maximisation des intérêts de toutes les parties prenantes. Ce modèle s'est étendu vers la gouvernance cognitive qui a pour objectif de repérer et de cultiver les compétences et les connaissances requises par les dirigeants.

Mots-clés : Gouvernance des entreprises, Théories contractuelles, Théories basées sur la compétence, Gouvernance actionnariale, Gouvernance partenariale, Gouvernance cognitive.

Abstract: The objective of this article is to make a synthesis of the theories of corporate governance, which are, first of all, the contractual theories of organizations (agency theory, property rights theory, transaction cost theory) and then competence-based theories (entrenchment theory, stewardship theory). The definition of corporate governance has evolved as its scope has expanded, from the shareholder model which aims to maximize shareholder value, to a broader and more dynamic model called partnership model that aims to maximize the interests of all stakeholders. This model has extended to cognitive governance, which aims to identify and cultivate the skills and knowledge required by leaders.

Keywords: Corporate Governance, Contractual Theories, Competency-based Theories, Shareholder governance, Stakeholder governance, Cognitive governance.

1. Introduction :

L'origine des travaux sur la gouvernance d'entreprise peut être située à la fin du XVIII^e siècle, lorsque la propriété et le pouvoir ont commencé à se séparer au sein des entreprises. À cette époque, Adam Smith, dans son livre "La Richesse des Nations" publié en 1776, a déjà souligné que la diffusion excessive du capital peut avoir des effets négatifs sur les performances économiques de l'entreprise, et que les gestionnaires qui ne sont pas propriétaires sont moins préoccupés par les intérêts de l'entreprise que ceux qui gèrent leur propre entreprise.

Après la crise de 1929, les travaux de Berle et Means publiés en 1932 dans leur ouvrage " The Modern Corporation and Private Property " ont eu un impact majeur sur la réflexion autour de la gouvernance d'entreprise. Ils ont souligné que le démembrement de la fonction de propriété et la fonction de contrôle est à l'origine du problème de la gouvernance. Les grands actionnaires ne peuvent pas exercer un contrôle direct sur la gestion des entreprises dans lesquelles ils investissent, ce qui peut entraîner des conflits d'intérêts et une mauvaise allocation des ressources. Ces travaux ont inspiré de nombreuses réformes visant à renforcer le rôle des actionnaires et à améliorer la transparence et la responsabilité des entreprises, et ont jeté les bases de la réflexion sur la gouvernance d'entreprise telle que nous la connaissons aujourd'hui.

La gouvernance d'entreprise est un sujet qui suscite toujours un débat et reste au centre de l'actualité en matière de recherche en science de gestion. Elle se concentre sur la manière dont les entreprises sont dirigées et contrôlées, en veillant à ce que les organes de gestion poursuivent des objectifs conformes aux intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes, et qu'ils mettent en place des systèmes de contrôle efficaces pour gérer les conflits d'intérêts potentiels et les risques éventuels.

Les scandales financiers qui ont secoué le monde des affaires ont entraîné une crise de confiance auprès des parties prenantes des entreprises. Ces événements ont suscité un débat théorique important visant à déterminer les meilleures pratiques pour améliorer le fonctionnement des entreprises et stabiliser leurs structures de gouvernance. Les réflexions ont porté sur différents aspects, dans le but de restaurer la confiance, tels que la transparence, la responsabilité, l'éthique, la réglementation, la surveillance, la participation des parties prenantes et la gestion des risques. Les réponses apportées à ces questions ont eu un impact significatif sur la façon dont les entreprises sont dirigées et contrôlées de nos jours.

2. Définition de la gouvernance des entreprises :

Il n'y a pas de définition unique et universellement acceptée de la gouvernance d'entreprise. La définition la plus communément admise est celle avancée par le Rapport Cadbury de 1992, qui la définit comme suit: « La gouvernance d'entreprise est le système par lequel les entreprises sont

dirigées et contrôlées. La structure de gouvernance organise la répartition des droits et des responsabilités entre les différents acteurs de l'entreprise, tels que le conseil d'administration, les dirigeants, les actionnaires et les autres parties prenantes. Elle établit les règles et les procédures de prise de décision en matière d'affaires. Ce faisant, elle met en place les mécanismes pour établir les objectifs de l'entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et de contrôler leur réalisation » (Madhar, 2016).

Dans son ouvrage « Le gouvernement des Entreprises » publié en 1997, Charreaux définit le gouvernement des entreprises par l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui " gouvernent " leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire.

Selon Pastré (1998) la gouvernance d'entreprise est « l'ensemble des règles de fonctionnement et de contrôle qui régissent, dans un cadre historique et géographique donné, la vie des entreprises ».

Rajan et Zingales (2000) ont défini la gouvernance d'entreprise comme étant « l'ensemble des mécanismes qui déterminent l'allocation et l'exercice du pouvoir ou de l'autorité hiérarchique ». Ils ont remis en question la vision strictement axée sur les actionnaires de la gouvernance et ont plutôt proposé que la répartition de la valeur créée et du pouvoir au sein de l'entreprise constitue un mécanisme de gouvernance visant à prévenir les conflits et à favoriser la convergence des fonctions d'utilité.

Tricker (2015) définit la gouvernance d'entreprise comme « l'ensemble des processus, règles, normes, valeurs et institutions qui régissent l'exercice du pouvoir dans les entreprises, afin de garantir leur fonctionnement efficace et la création de valeur pour les parties prenantes ».

Pour P.Y.Gomez (2009), le gouvernement (ou gouvernance) de l'entreprise « est un ensemble de dispositions légales, règlementaires ou pratiques qui délimite l'étendue du pouvoir et des responsabilités de ceux qui sont chargés d'orienter durablement l'entreprise ». Cependant, la définition de la gouvernance d'entreprise s'est élargie pour inclure les diverses parties prenantes. Selon Plamper (2010), la gouvernance d'entreprise se concentre sur les interactions entre les organes exécutifs et les individus au sein d'une entreprise en ce qui concerne leurs structures et leurs processus. De même, L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) (2004), souligne que la gouvernance des entreprises est un concept qui fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes. Elle détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus. Un gouvernement d'entreprise de qualité doit inciter le conseil d'administration et la direction à poursuivre des objectifs conformes aux intérêts de la société et de ses actionnaires et faciliter une surveillance effective des résultats obtenus (Khaldi, 2015).

Au Maroc, le code de bonnes pratiques de gouvernance (2008) a adopté la définition suivante « La gouvernance des entreprises regroupe l'ensemble des relations entre les dirigeants de l'entité et son organe de gouvernance avec les actionnaires d'une part, et avec les autres parties prenantes d'autre part, dans l'objectif de création de valeur pour l'entité ».

En somme, en prenant en compte les définitions précédentes, on peut conclure que la gouvernance d'entreprise se concentre sur la manière dont les entreprises sont dirigées et contrôlées, en veillant à ce que les organes de gestion poursuivent des objectifs conformes aux intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes, et qu'ils mettent en place des systèmes de contrôle efficaces pour gérer les conflits d'intérêts.

3. Les fondements théoriques de la gouvernance d'entreprise :

3.1. Théories contractuelles :

L'origine de la gouvernance d'entreprise peut être retracée aux débuts de la séparation de la propriété et du pouvoir dans les entreprises. Adam Smith (1776) a déjà noté à la fin du 18e siècle que la diffusion excessive du capital peut entraîner une détérioration des performances économiques de l'entreprise, et que les dirigeants qui ne sont pas propriétaires sont moins engagés que ceux qui gèrent leur propre entreprise. La gouvernance d'entreprise est perçue comme un outil d'analyse qui regroupe les théories contractuelles, notamment la théorie de l'agence, la théorie de l'économie des coûts de transactions et la théorie des droits de propriété (Ettahri & Aaroubi, 2011).

3.1.1. La théorie de l'agence :

La théorie de l'agence étudie les problèmes liés aux coûts d'agence qui peuvent surgir entre les actionnaires et les gestionnaires, ainsi que plus largement entre une entreprise et ses parties prenantes. Cette théorie se fonde sur la représentation contractuelle de l'entreprise, qui considère que les problèmes entre ses parties prenantes sont principalement dus à l'incomplétude des contrats et à l'asymétrie d'information.

Dans leur article de 1976, Jensen et Meckling considèrent la firme comme étant une "fiction légale" qui agit comme point de focalisation pour un processus complexe visant à résoudre les conflits entre les objectifs des individus, certains d'entre eux pouvant représenter d'autres organisations. Ce processus est réalisé grâce à la mise en place d'un réseau de relations contractuelles. En effet, Jensen et Meckling ont développé la théorie de l'agence en prenant en compte la multiplicité des catégories de participants dans une organisation ainsi que les divergences d'intérêts qui peuvent en découler. Cette théorie définit la relation entre un mandant (le principal) et un mandataire (l'agent) comme étant un

contrat dans lequel une ou plusieurs personnes font appel aux services d'une autre personne pour accomplir une tâche en leur nom.

La relation d'agence existe en raison de la divergence d'intérêts entre l'agent et le principal. Jensen et Meckling (1976) ont avancé trois motifs pour expliquer ces divergences d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires :

- La différence de tolérance au risque : c'est l'un des motifs avancés par Jensen et Meckling pour expliquer les conflits d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires. Les dirigeants peuvent avoir une tolérance au risque différente de celle des actionnaires, ce qui peut les amener à prendre des décisions qui ne sont pas dans l'intérêt des actionnaires. Par exemple, les dirigeants peuvent prendre des risques excessifs dans le but de maximiser leur propre rémunération ou leur propre prestige, ce qui peut compromettre la rentabilité à long terme de l'entreprise et nuire aux intérêts des actionnaires. Les actionnaires peuvent donc chercher à mettre en place des mécanismes de contrôle pour limiter les risques pris par les dirigeants et s'assurer qu'ils agissent dans leur intérêt.
- Les asymétries d'information : constituent un deuxième motif avancé par Jensen et Meckling pour expliquer les conflits d'intérêts. En effet, les dirigeants peuvent avoir plus d'informations que les actionnaires sur l'état de l'entreprise, ce qui leur donne un avantage dans la prise de décision et peut les amener à prendre des décisions qui ne sont pas dans l'intérêt des actionnaires.
- Les coûts de monitoring : Les coûts de surveillance des dirigeants peuvent être considérables pour les actionnaires, ce qui peut les dissuader de surveiller adéquatement les dirigeants et de veiller à ce qu'ils agissent dans l'intérêt des actionnaires. Cela peut entraîner des décisions prises par les dirigeants qui ne sont pas dans l'intérêt des actionnaires.

3.1.2. La théorie des coûts de transaction :

Lorsque la propriété et la gestion d'une entreprise sont séparées, comme dans les sociétés managériales, cela peut entraîner une limitation dans l'exercice de certains droits, tels que le fructus (droit de jouir la propriété) et l'abusus (droit de disposer de la propriété). En conséquence, il y a une atténuation de la propriété privée, car le gestionnaire exerce le droit d'utilisation à la place du propriétaire. Cette séparation entre propriété et gestion implique que les propriétaires doivent renoncer à une partie de leur pouvoir décisionnel et de leur contrôle sur l'entreprise au profit des gestionnaires, ce qui peut limiter leur capacité à exercer pleinement leurs droits de propriété.. Selon l'analyse transactionnelle de Williamson, il est obligatoire d'acquérir de l'expérience, des compétences et des connaissances spécifiques qui peuvent être considérées comme des actifs spécifiques. Ces actifs peuvent être acquis sur le marché et il est possible d'appliquer l'alternative "faire" ou "faire faire" en

fonction de la complexité de l'activité et de la spécificité des compétences nécessaires à la gestion. La théorie des coûts de transaction, développée par Coase en 1937 puis par Williamson en 1975, se concentre sur la transaction en tant qu'unité d'analyse. Les coûts de transaction comprennent les frais encourus lors de la recherche d'informations et de la négociation avant de signer un contrat (les coûts de transaction ex ante), ainsi que les coûts liés à la surveillance de l'exécution du contrat après sa signature (les coûts de transaction ex post). Williamson (1985) affirme que deux postulats comportementaux expliquent ces coûts qui sont la rationalité limitée et l'opportunisme :

➤ ***La rationalité limitée:***

Introduite par Simon (1957), est un concept clé de l'économie des coûts de transaction. Cette hypothèse cognitive repose sur l'idée que les agents économiques sont incapables d'être totalement informés et de traiter toutes les informations disponibles de manière fiable. La principale conséquence de la rationalité limitée est l'incomplétude des contrats, qui ne peuvent pas anticiper toutes les situations susceptibles de se produire dans le futur. Cette incomplétude des contrats est à l'origine de comportements opportunistes.

La théorie de la rationalité limitée de Simon a eu une grande influence sur différents domaines tels que la psychologie cognitive, l'économie comportementale et la prise de décision en général. Elle a permis de mettre en évidence les limites des capacités cognitives humaines et de proposer une approche plus réaliste pour comprendre comment les individus prennent des décisions dans le monde réel. Cette théorie souligne que les êtres humains ne sont pas entièrement rationnels dans leurs prises de décision et qu'ils utilisent souvent des heuristiques pour résoudre les problèmes de manière efficace mais imparfaite. Cette approche a également souligné l'importance du contexte dans lequel les décisions sont prises et comment les individus cherchent souvent une solution "suffisamment bonne" plutôt qu'une solution "parfaitement optimale".

➤ ***L'opportunisme:***

Selon Williamson (1993), l'opportunisme signifie que les individus poursuivent leurs propres intérêts personnels. Il se réfère au comportement des agents économiques qui cherchent à maximiser leur propre intérêt au détriment de celui des autres parties prenantes, les comportements opportunistes peuvent prendre différentes formes, telles que la dissimulation d'informations ou la violation de contrats. Cette stratégie est souvent mise en œuvre lorsque les parties impliquées dans une transaction ont des intérêts divergents et qu'il existe une certaine asymétrie d'information entre elles. Ces comportements opportunistes peuvent entraîner des coûts de transaction supplémentaires, tels que des coûts de négociation ou des coûts juridiques pour résoudre les conflits.

Williamson a avancé l'idée que les structures organisationnelles, telles que la hiérarchie et les contrats, peuvent être des mécanismes efficaces pour limiter les comportements opportunistes en minimisant les incertitudes et les coûts de transaction dans les relations économiques. En outre, il a souligné l'importance de la confiance et des relations à long terme dans la réduction de l'opportunisme et dans la création de relations économiques mutuellement bénéfiques. Cela implique que les parties impliquées dans une transaction doivent être en mesure de compter sur la fiabilité de l'autre partie et d'entretenir une relation durable pour minimiser les risques d'opportunisme et maximiser les gains pour toutes les parties concernées.

3.1.3. La théorie des droits de propriété :

Selon Demsetz (1967), les droits de propriété ont pour fonction première de fournir une incitation à internaliser les externalités économiques en créant une structure de propriété. Cependant, cette structure crée également des externalités car les actionnaires ne peuvent pas participer à toutes les décisions de la firme, en particulier si l'actionnariat est dilué. Dans les entreprises modernes, les droits de propriété sont atténués, ce qui réduit la capacité des actionnaires à réviser ou à terminer leurs relations contractuelles avec les dirigeants. Cela se traduit par une diminution du pouvoir de contrôle des actionnaires sur les décisions des agents, non pas en raison de contraintes légales, mais en raison du coût de détection du comportement des dirigeants et des coûts d'incitation à aligner les intérêts des dirigeants avec l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires.

Furubotn et Pejovich (1972) considèrent que le droit de propriété est un élément fondamental de l'organisation économique. En effet, le droit de propriété permet de définir les relations de pouvoir et de contrôle entre les différents agents économiques au sein d'une organisation. Le droit de propriété est également lié aux décisions d'investissement et aux choix de production. Selon cette théorie, les individus sont supposés se comporter en maximisateurs d'utilité, c'est-à-dire qu'ils cherchent à maximiser leur satisfaction personnelle en utilisant les ressources dont ils disposent. Toutefois, leur comportement est soumis à des contraintes liées à la structure organisationnelle existante, qui peut limiter leur accès aux ressources et leur capacité à les utiliser. En conséquence, le droit de propriété est considéré comme le droit d'utiliser un actif, de le transformer et de transférer les droits sur cet actif, soit partiellement (par exemple en louant l'actif) ou dans leur totalité (par exemple en vendant l'actif). Cette définition large des droits de propriété permet de prendre en compte différents schémas de propriété, tels que la propriété privée, la propriété publique ou la propriété commune.

Grossman et Hart (1986) ont théoriquement démontré que la structure de propriété peut avoir à la fois des effets positifs et négatifs sur la performance d'une entreprise. La concentration des droits de propriété est efficace ex post car elle augmente le surplus, et ex ante car elle incite les propriétaires des droits de propriété à investir dans des actifs spécifiques dans le cadre de relations contractuelles.

Cependant, elle est inefficace pour les individus qui ne possèdent pas ces droits, car ils sont dissuadés d'investir dans ces relations ex ante, ce qui affecte négativement le surplus ex post. Selon les auteurs, la solution optimale en termes de droits de propriété consiste à trouver un équilibre entre les avantages et les coûts des droits de propriété en termes d'incitations, de contrôle et de productivité, ainsi qu'un équilibre entre les gains et les coûts relatifs à l'investissement des agents.

Tableau 1: Grille comparative des théories de la firme – Adaptation à partir de Williamson (1988)

| | Théories contractuelles | | |
|---|----------------------------|---|--|
| | <i>Théorie de l'agence</i> | <i>Théorie des coûts de transaction</i> | <i>Théorie des droits de propriété</i> |
| <i>Unité d'analyse</i> | Individu | Transaction | Individu |
| <i>Dimension analysée</i> | Relation d'agence | Spécificité des actifs | Droit de propriété |
| <i>Coûts concernés</i> | Perte résiduelle | Coûts d'inadaptation | Coûts d'efficience |
| <i>Analyse contractuelle principale</i> | Ex ante - Alignement | Ex post - Gouvernance | Ex ante - Alignement |

3.2. Théories basées sur la compétence :

Les théories basées sur la compétence (ou théories de la compétence) sont des théories psychologiques qui se concentrent sur les compétences et les habiletés des individus dans les domaines cognitifs, affectifs et comportementaux. Ces théories suggèrent que les compétences sont des composantes clés de la performance et du comportement humain.

3.2.1. Théorie de l'enracinement :

La théorie de l'enracinement est une théorie de la finance comportementale qui étudie les effets de la possession d'actions par les dirigeants d'une entreprise sur leur prise de décision. Selon cette théorie, les dirigeants qui possèdent une quantité importante d'actions de leur entreprise sont plus susceptibles de prendre des décisions qui favorisent leur propre intérêt plutôt que celui de l'entreprise dans son ensemble. Cela est dû au fait que les dirigeants peuvent être "enracinés" dans leur position, c'est-à-dire qu'ils sont moins susceptibles de quitter leur poste même si leurs performances sont médiocres, car ils ont investi une grande partie de leur richesse personnelle dans l'entreprise. En conséquence, les dirigeants peuvent être plus enclins à prendre des risques inutiles ou à éviter des actions qui pourraient nuire à leur position, plutôt que de chercher à maximiser la richesse des actionnaires. Cette théorie souligne les limites de la théorie traditionnelle de l'agence, qui suppose que les dirigeants cherchent à

maximiser la richesse des actionnaires, et met en avant l'importance de la prise en compte des comportements humains dans l'analyse des décisions financières.

Shleifer & Vishny (1989) définissent l'enracinement comme une technique dont se sert le dirigeant pour rendre son remplacement coûteux pour les actionnaires et évincer ainsi d'éventuels concurrents. Selon ces auteurs « les dirigeants qui cherchent à maximiser la valeur de leurs capital ne resteraient pas passif face aux différents mécanismes disciplinaires ».

Paquerot (1996) quant à lui conçoit les stratégies d'enracinement des dirigeants comme des « stratégies mises en œuvre par les dirigeants pour modifier leur environnement (structure de contrôle, concurrence sur le marché de l'emploi, relations avec les partenaires...) et accroître leur pouvoir sur les actionnaires ainsi que sur les différents partenaires de la firme ».

Selon Gharbi (2004) «La théorie de l'enracinement s'intéresse à l'opportunisme des dirigeants, et suppose que les mécanismes de contrôle et d'incitation qui sont proposés par la théorie de l'agence ne sont pas toujours suffisants pour contraindre les managers à gérer la firme conformément à l'intérêt des actionnaires».

3.2.2. Théorie de l'intendance :

La théorie de l'intendance se concentre sur l'élaboration d'une théorie basée sur l'hypothèse d'un comportement humaniste plutôt qu'opportuniste de la part des dirigeants cherchant à promouvoir le bien-être de l'entreprise et de ses parties prenantes. Bien que la théorie de l'agence convienne aux situations où les dirigeants ont un comportement opportuniste, la théorie de l'intendance ne s'applique pas lorsqu'on considère des situations où les dirigeants privilégient l'intérêt général. Dans ce contexte, les systèmes de contrôle mis en place dans le cadre de la théorie de l'agence deviennent inefficaces, voire contre-productifs, car ils créent un climat général de suspicion négative.

La théorie de l'intendance est souvent considérée comme une alternative à la théorie de l'agence, qui met l'accent sur les conflits d'intérêts entre les gestionnaires et les actionnaires, et suggère que les gestionnaires cherchent à maximiser les profits pour les actionnaires à leur détriment. La théorie de l'intendance encourage les gestionnaires à adopter une vision à long terme de leur rôle dans la société et à travailler avec les parties prenantes pour assurer le succès à long terme de l'entreprise.

L'article "Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns" de Donaldson et Davis (1991) compare la théorie de l'intendance à la théorie de l'agence en ce qui concerne la gouvernance des entreprises et les rendements pour les actionnaires. Il suggère que la théorie de l'intendance offre une alternative viable à la théorie de l'agence et met en évidence l'importance de considérer la motivation intrinsèque des dirigeants d'entreprise dans la gouvernance d'entreprise. L'article examine les résultats d'une étude empirique sur la relation entre la gouvernance des dirigeants d'entreprise et les rendements pour les actionnaires. Les résultats montrent que la théorie

de l'intendance offre une meilleure explication de la relation entre la gouvernance et les rendements pour les actionnaires que la théorie de l'agence.

Davis, Schoorman et Donaldson (1997) ont publié un article intitulé "Towards a Stewardship Theory of Management" dans lequel ils ont proposé une nouvelle théorie de gestion qui se concentre sur la relation entre les gestionnaires et les parties prenantes de l'entreprise. Cette théorie met l'accent sur la responsabilité des gestionnaires de protéger les intérêts des parties prenantes à long terme, plutôt que de se concentrer uniquement sur la maximisation des profits à court terme. Selon la théorie de l'intendance, les gestionnaires doivent agir comme des gardiens ou des stewards de l'entreprise, en prenant en compte les intérêts à long terme de toutes les parties prenantes, y compris les employés, les clients, les actionnaires et la communauté locale. Cette approche nécessite une collaboration et une coopération avec les parties prenantes, plutôt que de chercher à maximiser les profits à leur détriment.

Bower et Paine (2017) dans leur article "The Error at the Heart of Corporate Leadership" examinent la façon dont les entreprises se concentrent trop sur la maximisation des profits à court terme au détriment d'autres considérations importantes, telles que la responsabilité sociale et la durabilité à long terme. Les auteurs examinent les pratiques de gouvernance d'entreprise actuelles et proposent des changements qui pourraient aider à atténuer certains des problèmes identifiés. De ce fait, ils proposent de renforcer les exigences en matière de divulgation pour les entreprises, de promouvoir une plus grande responsabilité des actionnaires et de réformer les systèmes de rémunération des dirigeants d'entreprise.

4. Evolution de la Gouvernance des entreprises :

4.1. La théorie actionnariale de la gouvernance (modèle shareholder) :

La théorie actionnariale de la gouvernance, également connue sous le nom de modèle shareholder, est une approche de la gouvernance d'entreprise qui place les actionnaires au centre de la prise de décision. Selon cette théorie, l'objectif principal de l'entreprise est de maximiser la valeur pour les actionnaires. Les partisans de cette théorie soutiennent que les actionnaires sont les véritables propriétaires de l'entreprise et qu'ils ont le droit de prendre des décisions concernant la direction de l'entreprise. Ils estiment que la priorité doit être donnée à la maximisation des bénéfices et à la création de valeur pour les actionnaires.

La gouvernance actionnariale a commencé à devenir une préoccupation majeure dans les années 1970. En 1976, l'économiste Michael C. Jensen et le juriste William H. Meckling ont publié un article intitulé "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" dans lequel ils ont développé une théorie de l'agence. Selon cette théorie, les actionnaires sont les propriétaires de l'entreprise, mais ils délèguent la gestion de l'entreprise à des dirigeants (les managers) qui ont une relation d'agence avec les actionnaires. Les managers ont des objectifs différents de ceux

des actionnaires, ils cherchent à maximiser leur propre intérêt plutôt que celui des actionnaires. Cette divergence d'intérêts peut entraîner des coûts d'agence, tels que des conflits d'intérêts, une mauvaise allocation des ressources ou une inefficacité opérationnelle.

Pour réduire les coûts d'agence, Jensen et Meckling ont suggéré que les actionnaires devraient avoir un contrôle plus direct sur la gestion de l'entreprise, notamment en votant lors des assemblées générales, en élisant les membres du conseil d'administration et en supervisant les managers. Ils ont également recommandé que les managers aient une participation financière dans l'entreprise, sous forme d'actions ou d'options sur actions, afin d'aligner leurs intérêts avec ceux des actionnaires.

Le modèle actionnarial est une approche financière de la gouvernance qui met l'accent sur la maximisation de la valeur des fonds propres et considère les actionnaires comme les seuls créanciers résiduels. L'objectif principal de ce modèle est de protéger les intérêts et la richesse des actionnaires en utilisant l'indicateur de performance de la valeur actionnariale (Shareholder value). Cependant, cette approche moniste est limitée car elle ne prend pas en compte les intérêts de toutes les parties prenantes de l'entreprise.

4.2. La théorie partenariale de la gouvernance (modèle stakeholder) :

Les critiques de la théorie de gouvernance actionnariale, qui se concentre uniquement sur la rentabilité financière, ont conduit à une approche plus holistique prenant en compte les attentes de tous les acteurs impliqués dans l'entreprise.

La théorie partenariale de la gouvernance, également connue sous le nom de modèle des parties prenantes, est une approche alternative à la théorie actionnariale de la gouvernance. Elle met l'accent sur le fait que les entreprises ont des responsabilités envers toutes leurs parties prenantes, y compris les employés, les clients, les fournisseurs, les communautés locales et la société dans son ensemble.

Selon la théorie partenariale, la création de valeur pour les actionnaires ne doit pas être la seule préoccupation de l'entreprise, et les intérêts des parties prenantes doivent également être pris en compte. Cette approche suppose que les parties prenantes peuvent affecter le succès ou l'échec d'une entreprise, et que leur engagement peut contribuer à la création de valeur à long terme pour l'entreprise et ses actionnaires.

La théorie partenariale de la gouvernance a été développée par des auteurs tels que R. Edward Freeman, qui a publié en 1984 l'ouvrage "Strategic Management: A Stakeholder Approach" qui est devenu une référence dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Dans cet ouvrage, Freeman soutient que les entreprises ont des responsabilités envers toutes leurs parties prenantes. Selon lui, la création de valeur pour les actionnaires ne doit pas être la seule préoccupation de l'entreprise, et les intérêts des parties prenantes doivent également être pris en compte. La théorie de la gestion stratégique axée sur les parties prenantes de Freeman a été largement influente dans le domaine de la gestion et a conduit à une prise de conscience accrue de l'importance de la responsabilité sociale des

entreprises et de la durabilité. Elle a également encouragé une réflexion sur la façon dont les entreprises peuvent créer de la valeur à long terme pour toutes leurs parties prenantes, plutôt que de simplement maximiser les profits à court terme pour les actionnaires.

En 1997, Gérard Charreaux a publié un article intitulé "La gouvernance d'entreprise : de la théorie à la pratique". Dans cet article, il développe sa vision de la gouvernance partenariale en réponse à la théorie de la gouvernance actionnariale, qui était dominante à l'époque. Charreaux préconise une gouvernance plus participative et inclusive, où les parties prenantes de l'entreprise sont impliquées dans la prise de décision. Il considère que cette approche permettrait de mieux prendre en compte les intérêts de toutes les parties prenantes, tout en assurant une performance économique durable de l'entreprise.

Sempels (2014), dans son article intitulé "La gouvernance partenariale : état de l'art et perspectives" propose une synthèse des travaux les plus récents sur la gouvernance partenariale, en mettant l'accent sur les défis auxquels cette approche est confrontée. Sempels rappelle les fondements de la gouvernance partenariale, qui repose sur une coopération entre les différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, salariés, fournisseurs, clients) pour atteindre des objectifs communs. Il aborde ensuite les questions clés de cette approche, telles que la prise de décision participative, la répartition des pouvoirs et la gestion des conflits. L'auteur souligne les limites et les défis de la gouvernance partenariale, notamment en termes de mise en place concrète et de résistance au changement. Il identifie également les enjeux liés à la diversité des parties prenantes, à la complexité des systèmes de gouvernance et à la nécessité de trouver un équilibre entre les différents intérêts en jeu.

4.3. La théorie cognitive de la gouvernance :

Le courant disciplinaire de la gouvernance présente plusieurs limites en ignorant le rôle des compétences et connaissances humaines dans la création de la valeur pour l'entreprise. La théorie cognitive de la gouvernance est une approche théorique qui met l'accent sur la façon dont les individus et les groupes interagissent pour prendre des décisions collectives. Dans le cadre de la gouvernance, elle se concentre sur la façon dont les acteurs perçoivent, traitent et utilisent les informations dans le processus de prise de décision. Cette approche met l'accent sur l'importance des facteurs psychologiques et sociaux dans la gouvernance des entreprises, en complément des modèles économiques traditionnels. La théorie cognitive adopte une perspective de rationalité procédurale plutôt que de rationalité substantielle, rejetant ainsi l'idée que la rationalité doit être évaluée en fonction des décisions prises, mais sur les processus qui régissent ces décisions.

Selon cette théorie, les acteurs ont des croyances, des valeurs, des connaissances et des capacités cognitives qui façonnent leur perception du monde et leur compréhension de la réalité. Ces perceptions et compréhensions influencent leurs choix et leurs décisions en matière de gouvernance.

L'approche cognitive souligne l'importance des connaissances, compétences et capacités des entreprises dans leur capacité à innover, à saisir des opportunités d'investissement et à influencer leur environnement. Selon Langlois et Foss (1999), les théories contractuelles, qui se concentrent principalement sur les conflits d'intérêts et l'appropriation de rentes, négligent le rôle productif de la création de rentes. Il existe différents courants au sein des théories cognitives, chacun mettant en avant différents arguments cognitifs. On peut distinguer trois courants principaux :

- Le courant comportemental initié par Simon (1947), March et Simon (1958) et Cyert et March (1963), considère que l'entreprise est une coalition politique et une institution cognitive qui s'adapte grâce à l'apprentissage organisationnel. ces chercheurs ont élaboré une théorie du comportement organisationnel qui met l'accent sur les processus décisionnels et la prise de décision dans les organisations.

Herbert Simon et James March (1958) ont développé une théorie de la rationalité limitée qui explique comment les individus prennent des décisions dans des environnements complexes et incertains. Selon cette théorie, les individus ont des capacités cognitives limitées et sont souvent confrontés à des informations incomplètes ou contradictoires. Par conséquent, ils ne peuvent pas toujours prendre des décisions entièrement rationnelles, mais doivent plutôt se contenter de décisions satisfaisantes qui sont acceptables ou suffisantes pour résoudre un problème donné.

Cyert et March (1963) ont poursuivi cette approche en étudiant la prise de décision dans les organisations. Ils ont proposé une théorie du comportement organisationnel qui met en évidence les processus de négociation et de compromis qui se produisent lorsqu'un groupe de personnes prend une décision collective. Selon leur théorie, les décisions sont le résultat d'un processus continu de négociation, d'ajustement et de compromis entre les membres du groupe.

- La théorie économique évolutionniste Néo-Schumpeterienne, élaborée notamment par Nelson et Winter (1982), selon la théorie évolutionniste, l'innovation est le résultat d'un processus de sélection naturelle dans lequel les entreprises les plus innovantes ont un avantage concurrentiel sur les autres. Les entreprises qui peuvent s'adapter aux changements de l'environnement économique et qui peuvent produire des produits et services innovants ont plus de chances de survivre et de prospérer. Cette théorie propose plutôt une conception où la liste des choix est construit à partir des connaissances acquises par l'apprentissage et stockées dans les routines organisationnelles.
- La Resource Based View (RBV), est une théorie de gestion qui a été développée dans les années 1980 et 1990, et qui trouve principalement ses racines dans la théorie de la croissance de la firme de Penrose (1959). Cette approche axée sur les ressources et les compétences, met en évidence l'importance des ressources de l'entreprise, incluant les ressources humaines,

technologiques et financières, pour réussir dans un marché concurrentiel. Selon la RBV, les entreprises ayant des ressources rares, inimitables, non substituables et organisées possèdent un avantage concurrentiel sur celles qui ne les possèdent pas. Cette approche encourage les entreprises à développer et à gérer leurs ressources internes de manière stratégique pour optimiser leur avantage concurrentiel à long terme. Elle incite également les entreprises à explorer de nouveaux domaines de ressources potentielles et à s'adapter aux changements du marché en termes de ressources clés.

Selon Prahalad (1993) ainsi que Lazonick et O'Sullivan (1998, 2001), la valeur provient de la capacité du management à concevoir, percevoir et créer de nouvelles opportunités productives. Cette approche de gouvernance met l'accent sur l'importance de la dimension productive, notamment en ce qui concerne l'innovation et la coordination. En outre, Charreaux (2002), dans une perspective cognitive, définit la gouvernance des organisations comme l'ensemble des mécanismes visant à augmenter le potentiel de création de valeur par le biais de l'apprentissage et de l'innovation. Ainsi, l'approche cognitive offre une vision dynamique de la création de valeur.

La gouvernance comportementale, telle que développée par Charreaux (2005), est une approche qui met l'accent sur le rôle des comportements individuels dans les décisions prises au sein d'une entreprise. Selon cette approche, les comportements des dirigeants, des actionnaires et des parties prenantes influencent la prise de décision, l'orientation stratégique et la performance de l'entreprise. La gouvernance comportementale cherche donc à identifier les biais cognitifs, les motivations et les valeurs des différents acteurs impliqués dans l'entreprise, afin de mieux comprendre comment ces facteurs influencent les décisions prises. Cette approche met l'accent sur l'importance de la transparence, de la responsabilité et de l'éthique dans la prise de décision, ainsi que sur la nécessité de tenir compte des facteurs comportementaux dans la conception des mécanismes de gouvernance.

5. Conclusion

Au fil du temps, les théories de la gouvernance ont évolué pour prendre en compte un champ d'intervention plus large. Elles englobent désormais toutes les parties prenantes et accordent une plus grande importance à la production qu'à la répartition. Cette évolution, en ligne avec celle des théories de l'entreprise, met de plus en plus l'accent sur le capital humain et la gestion des ressources humaines, étant donné que les compétences distinctives sont largement liées à l'apprentissage organisationnel. En conséquence, la gouvernance accorde une place centrale à la gestion des talents et à l'amélioration des compétences au sein de l'organisation.

Les différents modèles de gouvernance ont des avantages et des limites, et chaque entreprise doit trouver le modèle qui convient le mieux à ses besoins et à son environnement. Les progrès récents ont

entraîné une meilleure compréhension de la manière dont les systèmes de gouvernance fonctionnent et évoluent, initialement centrées sur la protection des intérêts des actionnaires, les théories de la gouvernance se sont développées pour inclure l'ensemble des parties prenantes et accorder une plus grande importance aux aspects productifs de la création de valeur. Cette évolution, influencée par les théories de la firme, L'importance du capital humain est de plus en plus mise en avant., car les compétences sont essentielles pour la formation d'un avantage concurrentiel. Par conséquent, la gouvernance d'entreprise a permis d'examiner les mécanismes utilisés pour résoudre les conflits qui découlent de la séparation des fonctions.

La gouvernance des entreprises est un sujet crucial pour assurer la pérennité et la performance des entreprises. En adoptant des pratiques de gouvernance solides, les entreprises peuvent réduire les risques, améliorer la transparence, renforcer la confiance des parties prenantes et maximiser la création de valeur à long terme. Cependant, la gouvernance des entreprises est un processus continu qui doit s'adapter aux évolutions de l'environnement économique, technologique et social. Les entreprises doivent donc continuellement améliorer leurs pratiques de gouvernance pour rester compétitives et répondre aux attentes de leurs parties prenantes.

BIBLIOGRAPHIE

- [1] Alexandre H. & Paquerot M. (2000). Efficacité des Structures de Contrôle et Enracinement des Dirigeants, Finance Contrôle Stratégie, Vol 3, N°2, Juin, p.5-29
- [2] Ammann M., Oesch D., Schmid M M., 2010, « Corporate Governance and Firm Value : International Evidence », University of St.Gallen
- [3] Agrawal, A., & Chadha, S., 2005, « Corporate governance and accounting scandals », Journal of Law and Economics, Vol.48, pp 371-406.
- [4] Bhagat S. et Bolton B. J., 2007, « Corporate Governance and Firm Performance », Working paper, Leeds School of Business, University of Colorado
- [5] Berle A., Means G. (1932), « The Modern Corporation and Private Property », New york, MacMillan company
- [6] Brown, L., Caylor L. (2004), « Corporate governance and firm Performance » Georgia State University working paper
- [7] Bouton, D., 2002, « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », rapport du groupe de travail présidé par D. Bouton, MEDEF, AFEP-AGREF, septembre
- [8] Babacar SARR, «le choix des parties prenantes dans les organisations de microfinance au senegal», Thèse de doctorat soutenue le 22 mars 2019 à l'université de Bourgogne Franche-Comté
- [9] Caroline Tarillon. Les représentations des dirigeants en matière de croissance et de gouvernance à l'origine des trajectoires des start-up. Gestion et management. Université de Grenoble, 2014
- [10] Commission nationale de gouvernance d'entreprise, 2008, « code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise »
- [11] Charlier Patrice. (2008), « Gouvernance, enracinement et performance des entreprises familiales européennes », 29ème congrès de l'AFC
- [12] Charreaux, G. (1996), Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement d'entreprises, Revue Française de gestion, Novembre-Décembre p.50-64
- [13] Charreaux G., (1997), « Le gouvernement des entreprises : Corporate Governance, théories et faits », Economica

- [14] Charreaux G. (1998), « La théorie positive de l'agence : lecture et relectures »
- [15] Charreaux G. et Desbrière P., 1998, « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle et Stratégie*, Volume 1, N° 2, pp. 57 – 88
- [16] Charreaux G. (2000). « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *La Revue du Financier*, n°127, p.6-17
- [17] Charreaux, G. et Schatt A., 2006, « La recherche française en gouvernance d'entreprise : un panorama », *Banque & Marchés*, n°82, pp 7-23.
- [18] Charreaux G., « Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale », *Cahier du FARGO n° 1110402 Version 1 – Avril 2011*
- [19] Code Marocain de bonnes pratiques de gouvernance 2008
- [20] Caby, J. & Hirigoyen, G. (2005), « Création de valeur et gouvernance de l'entreprise». *Economica*;
- [21] C.K. Prahalad. "The Role of Core Competencies in the Corporation", *Research Technology Management*, Vol. 36, No. 6 (november–december 1993), pp. 40-47
- [22] Ettahri Y, El aaroubi S, « La gouvernance des entreprises cotées : Une analyse théorique » , *Revue Marocaine de Gestion et d'Economie*, N°5, Juillet- Décembre 2011
- [23] Finet A., Bughin C., Colot O. (2008), « Analyse de la théorie de l'enracinement des dirigeants en fonction du caractère familial des entreprises non cotées: Le Cas de la Belgique », journée Georges Doriot, HEC, Paris
- [24] Fama , E., & Jensen, M. (1983), « Separation of ownership and control». *Journal of Law and Economics*, June, 301–325
- [25] Ginglinger É., 2012, « Quelle gouvernance pour créer de la valeur? », *Revue d'économie financière*, n°106, Juin, p.227-242
- [26] GOMEZ Pierre-Yves, Référentiel pour une gouvernance raisonnable des entreprises françaises, rapport au conseil d'administration de MiddieNext, Cahier n°2, France, Mars 2009, P : 15
- [27] Hirigoyen, G. (1997), « Salariés-actionnaires : le capital sans le pouvoir ? », *Pouvoir et Gestion*, p. 377-399
- [28] Jensen, M.C. et Meckling, « Theory of the Firm: Management Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure », *Journal of Financial Economic*, 1976
- [29] Louizi Amir, 2011, « Les déterminants d'une « Bonne Gouvernance » et la performance des entreprises Françaises : Études empiriques », Thèse de doctorat soutenue le 13 Avril 2011, Université Jean Moulin Lyon 3 Université de Sfax
- [30] Larcker D. F., Richardson S. A. et Tuna I., 2007, « Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance », Working Paper, Stanford University
- [31] Lamarque E., 2011, « Gouvernance et prise de décision. Les questions qui dérangent », Éditions d'Organisation
- [32] Martinet A. -C., Reynaud E., « Shareholders, stakeholders et stratégie », *Revue française de gestion*, n° 136, novembre-décembre 2001, p. 12-25
- [33] Mary O'Sullivan, « Contest for corporate control, corporate governance, and economic performance in the United States and Germany », Oxford University Press, 2001
- [34] Mohamed Ali Khaldi, « Impact des mécanismes de gouvernance sur la création et la répartition de la valeur partenariale », Thèse de doctorat soutenue le 12 Décembre 2014, Laboratoire CERAG CNRS UMR 5820, Université de Grenoble
- [35] OCDE, 2004, « principes de gouvernement d'entreprise »
- [36] Poulain-Rehm Thierry, 2006, « Gouvernance d'entreprise et actionnariat des salariés : une approche conceptuelle », *la Revue du Financier*

- [37] Parrat F., 2015, Gouvernance d'entreprise, Éditions Maxima
- [38] Paquerot M., (1996), «L'enracinement des dirigeants et ses effets», Revue Française de Gestion, No. 111, pp. 212-225
- [39] Smahane Madhar, « Corporate gouvernance et performance des entreprises : cas des Emetteurs Marocains », Thèse de doctorat soutenue le 30 Juin 2016 à l'ISCAE
- [40] Terchoune, Mohammed, et Soufiane Bouchikhi.(2016), « convergence vers des pratiques de bonne gouvernance : constats théoriques et empiriques cas des sociétés marocaines cotées », European Scientific Journal, ESJ 11, no 28
- [41] Turnbull S., 1997, « Corporate Governance: Its scope, concerns and theories », Corporate Governance, Volume 5, N°4, pp.180–205
- [42] Tricker, B. (2015). Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices. Oxford University Press
- [43] Wirtz P, (2005), « Meilleures pratiques de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite », Comptabilité Contrôle Audit, tome 11, vol. 1, p. 141-159
- [44] Wirtz P, (2011), « The Cognitive Dimension of Corporate Governance in Fast Growing Entrepreneurial Firms »,European Management Journal, vol. 29, p. 431-447.