

## **Valeur partenariale et valeur actionnariale : vers une gouvernance cognitive basée sur la création de valeur pour l'entreprise.**

**" Etude comparée entre les différents systèmes de gouvernance "**

**Abdelouaheb BENBRAIKA  
Houssam Eddine GHODBANE**  
Université de Biskra

### **Résumé:**

Les approches de création de valeur dans le cadre du système de gouvernance, ont connu une évolution qui a permis de changer la nature de la valeur fondée sur la vision financière vers une vision cognitive plus réaliste, et favorise la dimension productive plus que la dimension allocative, et faisant intervenir l'ensemble des mécanismes de gouvernance notamment les parties prenantes dans l'entreprise.

### **Les mots-clés :**

Gouvernance d'entreprise – valeur cognitive – valeur financière (actionnariale) – valeur partenariale - les parties prenantes.

### **الملخص:**

نظرا لارتباط عملية خلق القيمة بنظام الحوكمة ، فقد عرفت المقاربات النظرية لخلق القيمة تطورات عديدة مست الإطار النظري لممارساتها و تطبيقاتها في المؤسسة، فالبدائية كانت النظرة التقليدية للحوكمة و التي تعني ضرورة خلق القيمة المالية لمجموع المساهمين و تعظيم ثروتهم من خلال التغلب على مشاكل الوكالة، و بعد ظهور مفهوم "الأطراف الآخذة" أعطى هذا الأخير بعدا تشاركيا للحوكمة" الحوكمة التشاركية"، و التي تهدف إلى خلق القيمة التشاركية لجميع الأطراف ذات علاقة بالمؤسسة. و في مرحلة أخيرة ظهرت الحوكمة المعرفية كأحدث المقاربات النظرية لحوكمة المؤسسات، و التي تهدف إلى خلق القيمة المعرفية ( اقتناص الفرص، تخزين المعارف... )، و في نفس الوقت العمل على القضاء على المشاكل المعرفية المرتبطة بعلاقات المؤسسة مع أطرافها الآخذة.

### **الكلمات المفتاحية:**

حوكمة المؤسسات – القيمة المعرفية – القيمة المالية ( المساهماتية) – القيمة التشاركية – الأطراف الآخذة.

## **Introduction:**

La gouvernance d'entreprise et la création de valeur sont les thèmes les plus utilisés dans les différents domaines de recherche tels que les sciences de gestion, économie, politique... malgré leur apparition récente. La création de valeur par exemple, elle n'est apparue que récemment exactement à la fin des années 90 par les cabinets Anglo-Saxons, ensuite et du a la multiplicité de la valeur (valeur d'échange, valeur économique, valeur comptable...) les approches de cette dernière connaissent des succès divers notamment dans le domaine de la stratégie et la finance, ou nous remarquons l'apparition de la valeur actionnariale et la valeur partenariale.

D'un autre coté, la théorie de gouvernance est longtemps restée ignorée en tant qu'élément important du processus de gestion des entreprises économiques, elle est restée pratiquement invisible jusqu'au début des crises financières (notamment la crise d'Asie 1997), et la faillite des grandes entreprises (Enron, Worldcom, Vivendi...). L'échec de ces entreprises mondiales a mis en évidence les problématiques de partition des intérêts entre les différentes parties, autrement quelles sont les parties bénéficiaires de la valeur créée dans le cadre du système de gouvernance ? et quelle est la valeur adéquate pour ces parties ?.

### **1- la notion de création de valeur :**

Après l'usage intensif de la « valeur financière », les bureaux de consultations Anglo-Saxons ont lancé au début des années 90 le terme « création de valeur » comme un processus qu'est au centre de toutes les activités financières ou non financières de l'entreprise. La création de valeur a connu depuis les années 90 une importance croissante et un développement accéléré du a :

- Le besoin agrandi aux capitaux : surtout avec l'augmentation de la concurrence entre les entreprises économiques.
- L'apparition de l'actionnariat : a travers les activités des caisses et des fonds et d'investissements aux Etats unis.

Mais l'application du processus de création de valeur entre les entreprises est différente, selon ses objectifs et selon l'approche adopté, ou nous trouvons deux approches principales qui sont : l'approche actionnariale et l'approche partenariale.

**2- Valeur partenariale et valeur actionnariale :****2-1- Valeur et gouvernance actionnariale :**

La problématique liée à la création de valeur notamment après les scandales et les crises financières, c'est la définition des parties prenantes bénéficiaires de cette valeur créée, donc la question qui se pose: pour qui crée –ton la valeur ? L'une des premières théories classiques qui répond a cette question, ou elle consacre la place de l'actionnaire dans l'entreprise, et oblige les dirigeants à agir selon l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires sous une relation d'agence. (KHOUATRA, 2005)

Dans l'optique de la valeur financière (actionnariale) l'objectif étant la maximisation de la valeur de l'entreprise à travers la maximisation de la richesse des actionnaires, et on peut citer dans ce contexte les quatre points suivantes :

- l'adoption du processus de création de valeur aux objectifs actionnariaux.

- la management par la valeur financière.

- le choix des indicateurs efficaces afin de mesurer la valeur.

- les poids des acteurs du marché financier.

A la suite des scandales financiers récurrents tels qu'Enron, Worldcom, Vivendi..., le besoin se fait sentir d'une gouvernance capable de protéger les intérêts des actionnaires et leur richesse, et l'enjeu de ses mécanismes consiste en leur impact sur la création de valeur. En outre ces mécanismes de gouvernance liés à la valeur des actionnaires ont le rôle d'un coté d'assurer que les dirigeants exerceront bien leur gestion dans une optique de maximisation des profits ; et un autre coté réduire au maximum les coûts d'agence, c'est-à-dire les coûts résultants des conflits d'intérêts dans les situations de coopération. (BEN SAHEL, 2010).

Finalement, nous voulons dire que malgré les critiques orientés vers la théorie de gouvernance financière (actionnariale), mais elle était dominante à une certaine époque, puisque l'entreprise active dans un environnement financier marqué par une forte demande de capital.

**2-2- Valeur et gouvernance partenariale :**

La théorie classique de la gouvernance (la gouvernance actionnariale) qui consacre les intérêts des actionnaires, et les considérants comme les seuls acteurs dans l'organisation, le risque d'appauvrir l'entreprise à long terme car elle favorise les intérêts financiers des actionnaires au détriment les intérêts des autres parties influentes dans l'entreprise.

( DARGHAM, 2007)

Selon J.POST, L.PRESTON, et S.SACHS le concept des parties prenantes (Stakeholders) a été lancé par MARRY PARKER FOLLER dans son ouvrage « The New State » publié en 1918, sans évoquer le terme « Stakeholders », mais il a utilisé le terme « interpenetrating ».Et en suite le terme « Stakeholders » a été généralisé dans la littérature de management stratégique par R.E.FREEMAN.

### **2-2-1- Les approches théoriques de la valeur partenariale :**

Avant de citer les différentes approches théoriques de la valeur partenariale, il faut d'abord déterminer le sens exact du terme « parties prenantes ». PRESTON et SACHS définissent les parties prenantes d'une entreprise comme étant : « les individus ou les constituantes, qui d'une façon volontaire ou involontaire, contribuent à la création de richesse de l'entreprise et à la réalisation de ses activités, et par conséquent, sont des bénéficiaires et/ou supporteurs de risque ». Cette définition est compatible avec les travaux récents de KOCHAN et RUBENSTEIN qui suggèrent trois critères pour l'identification des parties prenantes :

- Elles fournissent des ressources critiques pour le succès de l'entreprise.
- Leur propre intérêt est directement affecté avec le bien être de l'entreprise, autrement dit, les parties prenantes sont des preneurs de risque.
- Elles ont un pouvoir suffisant pour influencer positivement ou négativement sur la performance de l'entreprise. (YAHCHOUCHI, 2006)

Selon FREEMAN : « les stakeholders correspondant a tout groupe ou individu, qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs de l'entreprise ». MERCIER définit les parties prenantes comme : « l'ensemble des agents pour lesquels le développement et la bonne santé de l'entreprise représentent des enjeux importants ».Nous terminons l'identification des parties prenantes par les travaux de PELLE CULPIN, qui propose la typologie suivante :

- Parties prenantes institutionnelles : qui résultant de la législation, la réglementation ....
- Parties prenantes économiques : ce sont les divers acteurs qui s'activent sur les marchés de l'entreprise.

- Parties prenantes éthiques : tels les organismes de pressions éthiques....

(KHOUATRA, 2005)

Partant de ce cadre théorique des parties prenantes, l'approche adopté par T.DONALDSON et L.PRESTON va dans ce sens, et a été complétée par d'autres travaux.

#### **A- L'approche de T.DONALDSON et L.PRESTON :**

Les auteurs proposent une théorie des parties prenantes qui repose sur trois niveaux d'analyse : analyse descriptif, analyse instrumental, analyse normatif. Et afin d'élaborer leurs théorie, ils formulent quatre hypothèses :

- Hypothèses 01 : la théorie des parties prenantes est descriptive, elle présente un modèle décrivant la nature de l'entreprise. Elle décrit l'entreprise comme une constellation d'intérêts coopératifs et compétitifs, possédant une valeur intrinsèque.

- Hypothèses 02 : la théorie des parties prenantes est aussi instrumentale, elle fournit un cadre d'analyse pour examiner les liens entre la pratique du management des parties prenantes et la réalisation des objectifs de performance de l'entreprise.

- Hypothèses 03 : le fondement de la théorie est normatif. D'une part, les parties prenantes sont des personnes ou des groupes qui ont un intérêt légitime dans les aspects procéduraux et/ou substantifs de l'activité des entreprises. Les parties prenantes sont identifiées par leur intérêt dans l'entreprise, que ceux-ci coïncident ou non avec ceux de l'entreprise. D'autre part, les intérêts de chaque partie prenante ont une valeur intrinsèque, indépendamment du fait qu'ils puissent servir les intérêts d'un autre groupe, comme par exemple celui des actionnaires.

- Hypothèses 04 : la théorie des parties prenantes est managériale dans la mesure où elle recommande des attitudes, des structures et des pratiques qui constituent le management des parties prenantes. Celui-ci nécessite en particulier qu'une attention soit portée aux intérêts légitimes des parties prenantes dans la mise en place des structures organisationnelles, de la politique générale et de la prise de décisions.

### **B- L'approche de T.JONES et A.WIKS :**

T.JONES et A.WIKS proposent une théorie des parties prenantes reposant sur quatre points, à savoir :

- L'entreprise a des relations avec plusieurs parties prenantes qui affectent et qui sont affectées par ses décisions.
- La théorie traite de la nature de ces relations en termes de processus et de résultats pour l'entreprise et ses parties prenantes.
- Les intérêts de toutes les parties prenantes légitimes ont une valeur intrinsèque et aucun de ces intérêts n'est censé dominer les autres.
- La théorie s'intéresse à la prise de décision managériale.

### **C- Le modèle d'influence de J.FROMMAN :**

FROOMAN a donné un sens plus vaste à la relation de l'entreprise avec ses parties prenantes, il considère ces relations non pas selon une approche unidirectionnelle mais selon une approche multidirectionnelle, ou l'entreprise dans cette approche est caractérisée par des relations interdépendantes et plusieurs combinaisons d'intérêts.

Ensuite, il a proposé un modèle d'influence, où les parties prenantes peuvent se développer et grandir pour atteindre leurs objectifs, à travers la caractéristique conflictuelle des rapports entre les parties pendant le processus de management.

### **D- Le modèle de I.M.JAWAHAR et G.MCLAUGHLIN:**

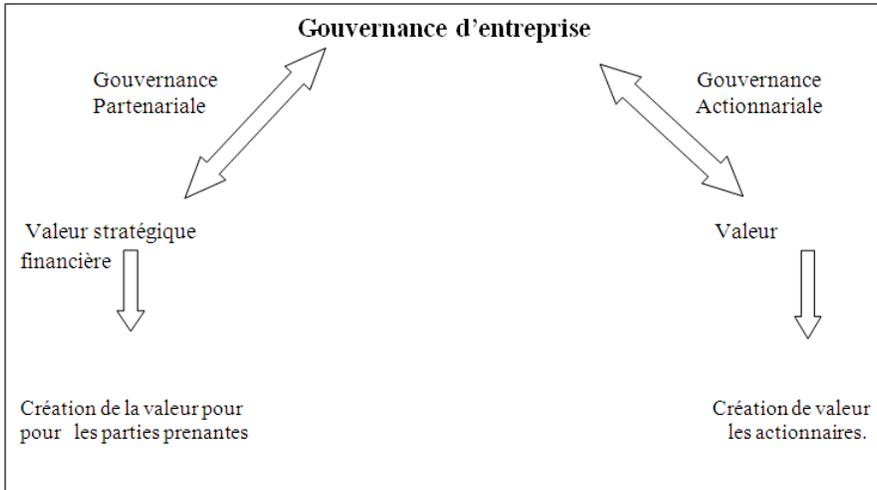
Les deux auteurs proposent une théorie des parties prenantes descriptive, qui intègre trois théories lesquelles : la théorie de la dépendance des ressources, la théorie prospective, et la théorie de cycle de vie organisationnel. ce modèle est caractérisé par :

- Ils montrent qu'à toute étape du cycle de vie organisationnel, des groupes de parties prenantes qui ont le potentiel de satisfaire des besoins organisationnels critiques vont être plus importants que les autres.
- Ils identifient des parties prenantes spécifiques qui sont susceptibles de devenir plus ou moins importantes, au moment où l'organisation évolue d'une étape à une autre du cycle de vie.
- Ils affirment que la stratégie que l'organisation utilise pour traiter avec des parties prenantes dépend de l'importance pour

l'organisation de chaque partie prenante par rapport aux autres parties prenantes. (HIRIGOYEN et CABY, 2005)

Quelque soit la valeur actionnariale ou la valeur partenariale, l'identification des parties prenantes permet de bien comprendre et bien envisager la relation entre le système de gouvernance adopté et la nature de valeur souhaitée, comme indiqué dans la figure n° 01 :

**Figure 01** : les approches de création de valeur



Source : réflexion des chercheurs

### 3- La gouvernance contractuelle et la gouvernance cognitive : d'une logique disciplinaire à une logique cognitive :

Tous en reconnaissant l'importance du capital humain dans le processus de création de valeur notamment dans l'économie de savoir, cette importance a mis des nouvelles réflexions sur la démarche humaine, ou par exemple l'interaction sociale des ressources humaines devient un projet dynamique fondé sur la capacité créative des individus, autrement dit, elle présente la connaissance au cœur du processus de création de valeur dans l'entreprise.

Avec la dépendance directe de l'avantage concurrentiel des ressources humaines disponibles dans l'entreprise, les compétences distinctives apparaissent comme un levier crucial pour le développement de l'entreprise, et représentant des connaissances spécifiques attachées à la structure cognitive et subjective individuelle. Dans cette situation la gouvernance joue un rôle pour

réduire les coûts cognitives interindividuelle tel que : l'erreur de compréhension, la divergence de représentation des opportunités....

### **3-1- La gouvernance cognitive : une approche émergente**

L'approche cognitive de gouvernance représente la vision globale de la valeur, elle dépasse la dimension disciplinaire, ainsi elle permet d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en favorisant les compétences, l'innovation, et l'apprentissage organisationnel....

A la différence de l'approche contractuelle, FRANSHPMAN distingue les théories cognitives fondées sur la connaissance et les théories contractuelles fondées sur l'information, d'après FRANSHPMAN toujours : « l'information peut être définie comme l'ensemble des données se rapportant aux états du monde et aux conséquences contingentes à ces états qui découlent des événements du monde résultant de causes naturelles ou sociales ».Ceci implique implicitement que l'information existe et que la bonne pratique en matière de gouvernance est celle qui réduit l'asymétrie d'information entre les partenaires de la firme pour pouvoir imposer leur discipline.

S'opposant à la notion d'information, toujours selon FRANSHPMAN, la notion de connaissance représente un ensemble ouvert, subjectif, résultant de l'interprétation de l'individu et contingent à leurs modèles cognitifs. Un modèle de gouvernance efficace fondé sur l'utilisation non pas de l'information mais de la connaissance. Le tableau suivant (tableau n° 01) explique la différence entre les deux types de gouvernance : contractuelle et cognitive, à travers cinq critères :

**Tableau 01** : les approches de la théorie de gouvernance

<b>Théorie de la gouvernance</b>	<b>Contractuelles</b>		<b>Cognitives</b>
	<b>Actionnariale</b>	<b>Partenariale</b>	
<b>Théories de la firme support</b>	Théories contractuelles Principalement théories positive et normative de l'agence. Vision étroite de l'efficacité et de la propriété	Théories contractuelles (positives ou normatives). Vision généralisée de l'efficacité et de la propriété .	Théorie évolutionniste. Théorie de l'apprentissage organisationnel . Théorie des ressources et des

			compétences.
<b>Aspect privilégié dans la création de valeur</b>	Discipline et répartition. Réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre dirigeants et investisseurs financiers.	Discipline et répartition. Réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes, notamment avec les salariés.	Aspect productif. Créer et percevoir de nouvelles opportunités.
<b>Définition du SG (système de gouvernance)</b>	Ensemble des mécanismes permettant de sécuriser l'investissement financier	Ensemble des mécanismes permettant de pérenniser le nœud de contrats ou d'optimiser la latitude managériale	Ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur par l'apprentissage et l'innovation
<b>Mécanismes de gouvernance</b>	Vision étroite axée sur la discipline permettant de sécuriser l'investissement financier.	Vision large axée sur la discipline permettant de pérenniser le nœud de contrats. Définition de la latitude managériale optimale	Vision axée sur l'influence des mécanismes en matière d'innovation, d'apprentissage e...
<b>Objectif de gestion</b>	Maximisation de la valeur actionnariale (critère exogène ou endogène)	Maximisation de la valeur Partenariale (critère exogène ou endogène)	<b>Recherche de valeur pour l'entreprise</b>

**Source :** Charreaux.G(2011), « quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale », cahier du FARGO n° 1110402, Paris, France, p 22.

Une lecture rapide dans le tableau démontre que qu'elle que soit l'approche actionnariale ou l'approche partenariale, sont de nature

contractuelle, car elles ont le même principe et le même aspect qui est l'objectif de réduire les pertes d'efficacité liées aux conflits d'intérêts entre les parties ( entre les dirigeants et les actionnaires dans l'approche actionnariale, et entre les différentes parties notamment avec les salariés dans l'approche partenariale) .mais qui s'appliquent de manière différente.

En revanche, l'approche cognitive qui est supportée par la théorie des ressources, a un aspect productif qui permet de créer et percevoir de nouvelles opportunités cognitives.

### **3-2- Les sources des conflits cognitifs :**

Selon CHARREAUX, les conflits cognitifs arrivent lors de la construction et de l'évaluation de la pertinence stratégique des opportunités d'investissement. Par exemple les dirigeants ou les actionnaires... quand ils donnent des propositions autour d'un projet, chacun suggère un modèle cognitif différent, résultant de la divergence mentale entre eux. WIRTS ajoute : « la divergence des schémas mentaux est source de désaccord, et le désaccord est susceptible de se transformer en conflit, si les détenteurs des schémas divergents traduisent leurs perceptions en action concrète ». Une autre approche considère que ce type de conflit peut être source de coût, notamment sous la forme d'une opportunité non exploitée ou non créée, ou n'est pas nécessaire pour favoriser le processus d'innovation dans l'entreprise.

La cognition de la gouvernance a permis de changer la vision sur les sources des conflits et les comportements des dirigeants, ça veut dire que le conflit peut se traduire comme un apprentissage d'efficacité, aussi la confrontation de différents points de vue favorise le déclenchement du progrès cognitif chez les participants à l'interaction, en plus l'enracinement n'est plus qu'une source de conflit, au contraire il accorde avec l'efficacité.

Selon l'hypothèse de CASTANIAS et HELFET qui privilège le rôle de créateur de la rente du dirigeant, l'enracinement constitue souvent le préalable nécessaire pour que le dirigeant soit incité à construire un capital humain spécifique à la firme. (KERHANI, 2008) Conformément à ce qui précède, on peut dire que le statut cognitif dans le cadre de la création de valeur n'est pas simple, parce qu'il inclut des risques qui ne sont pas traités par la théorie d'agence. Mais des conflits fondés sur un véritable désaccord concernant la meilleure conduite à adopter, non sur la divergence des intérêts.

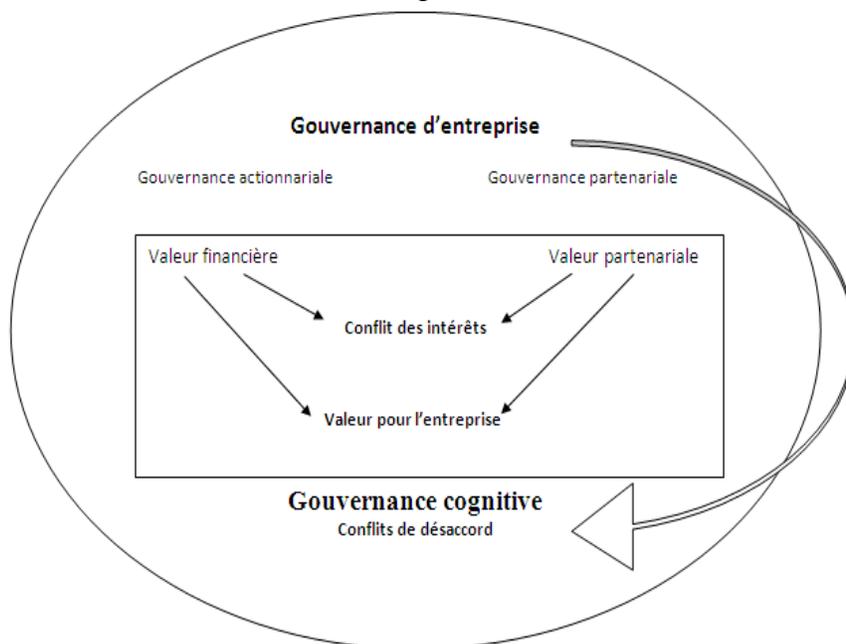
### **3-3- La dimension cognitive de création de valeur dans le système de gouvernance :**

Malgré le passage que la valeur a connu, de la vision actionnariale à la vision partenariale, cette dernière vise à la résolution des conflits d'intérêts entre les parties prenantes, et ignore la dynamique productive qui exige une répartition de la rente suffisamment incitative pour maximiser la valeur. Donc les théories cognitives reposent sur une vision complètement différente du processus de création de valeur, ou elles conduisent à accorder une importance centrale à la découverte des compétences et aux capacités des individus à innover, à créer leurs opportunités, et à modifier leur environnement. Contrairement aux théories contractuelles qui conduisent à accorder une importance exclusive aux conflits d'intérêts, et à l'appropriation des rentes....

L'argument cognitif de création de la valeur a différents formes et objectifs, il est considéré comme moyen de faciliter la coordination quantitative et qualitative, de réduire les conflits cognitifs, et d'invention des nouvelles opportunités productives. En revanche, le rôle du dirigeant dans le processus de création de la valeur sous la théorie cognitive est agrandi, ou il doit imaginer, percevoir, et construire des nouvelles opportunités, permet de considérer l'entreprise comme un répertoire des connaissances, un ensemble cohérent, dont la capacité à être rentable de façon durable.

La dimension disciplinaire ou cognitive, malgré qu'elles conduisent à concevoir différemment le rôle du système de gouvernance, sont complémentaires et imbriquées. (CHARREAUX, 2008). Et on peut dire face à cette complexité, que l'idée de développement des entreprises repose sur deux ressources : le capital apporté par les actionnaires, et les compétences fournies par les parties prenantes, comme indiqué la figure n° 02:

**Figure 02** : De la gouvernance contractuelle à la gouvernance cognitive



**Source** : réflexion des chercheurs.

#### **4- Étude comparée des différents systèmes de gouvernance :**

La multiplicité des systèmes de gouvernance nationaux ou internationaux conduit à aborder la question suivante : ya-t-il un système de gouvernance optimale qui aide à créer la valeur adéquate à l'entreprise ? Beaucoup des études mettent le modèle Anglo-Saxon et le modèle Allemand-japonais comme des leaders de système de gouvernance dans le monde , et puis le modèle Latin et le modèle Français comme des systèmes hybrides (CHARREAUX, 2006 ). Les différences substantielles des deux systèmes leaders au niveau de leurs principes, sont résumées dans le tableau n°02 :

**Tableau 02** : Caractéristiques de deux formes de systèmes de gouvernance

DIMENSION PRÉVENTIVE	Système anglo-saxon externe ou orienté marchés	Système germano-nippon interne ou orienté réseaux
Actionnaires	<p>Contrôle faible :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-capital diffus</li> <li>-contrôle exercé principalement par des institutionnels</li> <li>-contrôle passif fondé sur l'évolution du cours boursier</li> <li>- objectifs court-termistes</li> </ul>	<p>Contrôle fort :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-capital concentré avec actionnaires dominants</li> <li>-participation fréquente des banques</li> <li>-structures de participations croisées</li> <li>-contrôle exercé plutôt par des acteurs industriels et la banque principale</li> <li>-contrôle actif plus axé sur le mode de direction et les décisions stratégiques</li> <li>- perspective à plus long terme</li> </ul>
Créanciers	<p>Contrôle passif :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-endettement bancaire plus faible</li> <li>-endettement par le marché important</li> <li>-relation à plus court terme</li> </ul>	<p>Contrôle actif :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-relation de long terme</li> <li>-endettement important et bancaire</li> <li>-importance du crédit interentreprises</li> <li>-association fréquente de la banque au capital</li> </ul>
Salariés	<p>Contrôle faible</p>	<p>Contrôle fort :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-représentation au conseil d'administration</li> <li>-implication dans la décision</li> </ul>
Rôle du conseil d'administration et des systèmes incitatifs	<p>Contrôle faible :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-conseil dominé par les dirigeants</li> <li>-plus un rôle de conseil que de discipline, à nuancer selon la composition</li> <li>-modes de rémunération normalement plus incitatifs liés à la performance en termes</li> </ul>	<p>Contrôle plus fort :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-conseil dominé par les principaux <i>stakeholders</i></li> <li>-présence des banquiers et des salariés</li> <li>-réseaux d'administrateurs centralisés et denses</li> <li>-systèmes de rémunération moins incitatifs</li> <li>-contrôle à plus long</li> </ul>

	de fonds propres -contrôle centré sur les résultats et le cours	terme, plus qualitatif et stratégique
DIMENSION CURATIVE		
Transfert des droits de propriété	Relativement facile	Plus difficile
Changement des dirigeants	Conflictuel, dépendant de l'enracinement : -par le marché des prises de contrôle -entraîne plus de manœuvres d'enracinement vis à vis de l'actionnariat -importance du marché externe des dirigeants	Plus facile : -souvent négocié à l'intérieur du "groupe" -imposé de façon interne par les principaux <i>stakeholders</i> -importance du réseau des dirigeants
Possibilités de sortie des <i>stakeholders</i>	Plus facile	Plus difficile (relations à long terme : - avec les banques et les salariés)
Réorganisation en cas de difficultés	Plus conflictuelle : -souvent de façon externe et légale	Plus négociée, à l'intérieur du groupe : -rôle important de la banque principale

**Source :** Charreaux.G(2006), «le gouvernement de l'entreprise ». [leg2.u-bourgogne.fr/wp/0990601.pdf](http://leg2.u-bourgogne.fr/wp/0990601.pdf)

Ce tableau permet de faire une comparaison entre les deux systèmes à travers deux dimensions préventive et curative, lesquelles aident à déterminer l'efficacité du système. La logique qui permet de distinguer ces deux formes diffère selon les études, certaines d'entre elles préfèrent principalement le critère du mode de financement, marché contre banque (BERGLOF, PORTER, ALLEN), et d'autres études reposent sur des critères moins étroits, en opposant les systèmes internes aux systèmes externes ; ou les systèmes orientés réseaux aux systèmes orientés marchés.

Le système de gouvernance Anglo-Saxon ou le système orienté marché (USA, Canada, UK), est l'un des modèles de gouvernance, qui favorise les mécanismes externes représenté particulièrement par les marchés financiers, il crée des contraintes légales au développement des organismes bancaires, notamment en ce qui concerne leur participation dans le capital des entreprises non bancaires. (LAHLOU, 2008)

Le seul objectif dans le système Anglo-Saxon serait la création de valeur financière aux actionnaires, cette réflexion s'oppose à celle pluraliste du système alternatif, illustré par la firme japonaise, qui a une vision organique fondée sur l'idée de coalition ou les intérêts des différentes parties seraient considérés simultanément.

Le système Germano-nippon basé sur les mécanismes internes de gouvernance notamment les banques, les assurances, les salariés... qui participent au capital des entreprises, et puis permettent d'offrir une meilleure capacité préventive, et favoriser la coopération et l'investissement à long terme.

**Conclusion :**

Chaque modèle présenté contient des avantages et des inconvénients, c'est ce qui aide à bien comprendre l'objectif des deux systèmes concernant la création de valeur. Après les crises financières, la performance des systèmes de gouvernance surtout l'Anglo-Saxon s'est dégradée, car le système de gouvernance actuel n'a pas l'objectif de créer de la valeur financière aux actionnaires ou les parties prenantes seulement, mais aussi la répartition des connaissances entre les agents dans l'entreprise.

Le lien présumé entre la gouvernance et la création de valeur dans l'entreprise reste non suffisamment claire. Un certain nombre d'analyses montrent que l'émergence des nouvelles formes d'entreprise peut améliorer l'efficacité des systèmes de gouvernance nationaux au vu de l'objectif de création de la valeur.

**Liste des références :**

- Ben sahel .W (2010), « une création de valeur substantielle de la valeur adaptée aux entreprises intensive en immatériel », publié dans crises et nouvelles problématiques de la valeur, Nice, France.
- Bessire.D, Chatelin.C, et Onnée. S (2007), « qu'est-ce qu'une bonne gouvernance », Revue de Labo Orléanais de Gestion, France, p 11.
- Caby.J et Hirigoyen.G (2005), « création de valeur et gouvernance d'entreprise », Edition Economica, Paris, France, pp 130-131.
- Charreaux.G (2011), « quelle théorie pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale », Cahier du FARGO n° 1110402, Avril 2011, pp 16-17.
- Charreaux.G (2006) , « le gouvernement de l'entreprise », *leg2.u-bourgogne.fr/wp/0990\_60\_1.pdf*.

- Dargham.N (2007), « le rôle des plans d'actionnariat salarié dans la gouvernance des entreprises : le cas des sociétés de bourse de France SBF 250 », Publications de L'USJ, Saint Joseph, France.
- Kerkeni. I (2008), « vers un nouveau cadre d'analyse du gouvernement d'entreprise : la gouvernance des PME », Thèse présenté pour l'obtenir d'un diplôme de master en sciences économiques, faculté des sciences économiques et de gestion, Tunisie.
- Khouatra.D(2005), « gouvernance d'entreprise et création de valeur partenariale », 19 eme Conférence de l'AGRH, Paris, France, 15-16 septembre, p06.
- Lahlou, C. « Gouvernance des entreprises, Actionnariat et performances », Revue « Economie & Management » de l'université de Tlemcen, N° 07, Avril 2008, p 10.
- Yahchouchi.G (2006), « valeur ajoutée par les parties prenantes et création de valeur de l'entreprise, Revue the Certified Accountant , N° 25, p 66.

**Liste des figures :**

N°	Titre de figure	page
<b>01</b>	les approches de création de valeur	04
<b>02</b>	De gouvernance contractuelle à gouvernance cognitive	07

**Liste des tableaux :**

N°	Titre de tableau	page
<b>01</b>	Les approches de la théorie de gouvernance	05
<b>02</b>	Caractéristique de deux formes de systèmes de gouvernance	08