

## **L'exercice du *corporate control* : un objet politique en quête de projet gestionnaire ?**

**Denis Jean-Philippe , Professeur des Universités  
Université d'Evry Val d'Essonne**

UFR SSG, Rue du Facteur Cheval, 91025 Evry Cedex

[jphdenis@free.fr](mailto:jphdenis@free.fr)

### **Résumé**

L'AIMS a ouvert son congrès 2005 sur le thème « les marchés font-ils la stratégie ? ». C'est en effet, peut-être, la seule question réellement d'importance à l'heure où le capitalisme, idéologie sans concurrence depuis la chute du mur de Berlin, est devenu total pour reprendre le titre de l'ouvrage de J. Peyrelvade. Total car à vocation désormais mondiale à l'heure de l'affaïssement des frontières, du déclin des Etats-nations et faute d'existence sur le marché des idéologies d'une quelconque concurrence sérieuse aujourd'hui. Total peut-être surtout en raison de la multiplication des remèdes de gouvernance à vocation disciplinaire, inscrits dans la lignée de la théorie positive de l'agence (TPA). Remèdes dont il est souhaité qu'ils soient administrés de manière identique et uniforme partout dans le monde.

Si l'on prend au sérieux le propos de J. Peyrelvade, la recherche en gestion, singulièrement en stratégie, se doit de contribuer à l'analyse des effets, dans leur profondeur et leur diversité, de cette « victoire » idéologique du capitalisme et de son corollaire, la financiarisation de l'acte entrepreneurial. On est loin de la prise de pouvoir par la technocratie analysée par J. Galbraith, laquelle légitimait pourtant les enseignements comme les techniques de la gestion et justifiait son ambition scientifique. L'objectif de cet article est d'apporter sa pierre à une telle réflexion quant aux conséquences, mais aussi aux risques associés, de la prise de contrôle par la TPA de la définition des principes et critères d'une gestion efficace de l'entreprise.

**Mots clés** : corporate governance, financiarisation, idéologie, politique générale d'entreprise.

« Au fond, au nom de quoi ? Au nom de quelle vertu, révélée ou affirmée, devrait-on imaginer un seul système qui corresponde à la seule logique de l'actionnaire ? [...] Nous payons des impôts comme tout le monde. Nous rendons des services comme tout le monde. Nous n'avons aujourd'hui aucun avantage particulier. Au nom de quoi faudrait-il souhaiter un monolithisme du comportement dans une société qui s'interroge sur ses schémas d'organisation et sur son devenir ? Je ne vois aucune raison qui pourrait justifier de tels propos ».

*René Caron, Président du groupe Crédit Agricole, Conférence à l'Université Paris Dauphine, le 23 novembre 2004.*

## INTRODUCTION

Parmalat, Worldcom, Vivendi, Swissair... Et, bien sûr, s'il fallait n'en retenir qu'un : ENRON / Andersen. Des scandales devenus l'« accroche » obligée de tous les articles ou ouvrages approchant de près ou de loin le thème de la gouvernance de la grande entreprise cotée.

Les causes des scandales sont connues, savant mix d'exigences trop élevées des investisseurs, notamment institutionnels ; de soumission et de passivité des dirigeants trop bien incités (via les stock-options) dans le meilleur des cas, de leur cupidité et de leur propension à la triche dans le pire ; enfin, *last but not least*, de défaillance des systèmes de contrôle. M. Jensen l'avait d'ailleurs prédit, lui qui concluait son adresse présidentielle devant l'association américaine de finance en 1993 en posant que « faire en sorte que les systèmes de contrôle internes fonctionnent constituent le défi majeur pour les chercheurs, tant en économie qu'en management ».

Les remèdes ne se sont donc pas faits attendre, d'ailleurs dans la droite ligne des engagements idéologiques de M. Jensen. Plus de transparence (les normes IAS/IFRS), plus d'informations et souvent (les comptes trimestriels), plus d'indépendance des administrateurs dans les CA, plus de comités d'audit, plus de comités de rémunérations... Plus, plus, toujours plus de procédures et de dispositifs pour discipliner les dirigeants en posant comme premier, partout et toujours, l'intérêt de l'investisseur. C'est le cadre conceptuel anglo-saxon, juridico-financier (Charreaux, 2002), de la gouvernance, plus que jamais dominant.

C'est dans ce contexte que l'Association Internationale de Management Stratégique a cru nécessaire d'ouvrir son congrès 2005 sur le thème « les marchés font-ils la stratégie ? ». C'est en effet, peut-être, la seule question réellement d'importance à l'heure où le capitalisme, idéologie

sans concurrence depuis la chute du mur de Berlin, est devenu total pour reprendre la formule de Peyrelvade (2005). Total car à vocation désormais mondiale à l'heure de l'affaiblissement des frontières, du déclin des Etats-nations et faute d'existence sur le marché des idéologies d'une quelconque concurrence sérieuse aujourd'hui. J. Peyrelvade qui pose d'ailleurs sans ambiguïtés les données du « problème » : « *Les dirigeants d'entreprise ne sont plus que les serviteurs des actionnaires dont ils poursuivent l'enrichissement : aucune autre préoccupation ne peut plus inspirer leur action* » (2005, p. 7). Si l'on pourrait reprocher à ce point de vue son pessimisme, force est de noter la multiplication des remèdes de gouvernance à vocation disciplinaire, inscrits dans la lignée de la théorie positive de l'agence (désormais TPA). Remèdes dont il est souhaité qu'ils soient administrés de manière identique et uniforme partout dans le monde. Le pessimisme pourrait donc bien être avant tout lucidité.

Si l'on prend au sérieux le propos de J. Peyrelvade, la recherche en gestion, singulièrement en stratégie, se doit de contribuer à l'analyse des effets, dans leur profondeur et leur diversité, de cette « victoire » idéologique du capitalisme et de son corollaire, la financiarisation de l'acte entrepreneurial. Celui-ci paraît en effet désormais largement animé (objectif de ROE élevé, recours à des indicateurs type EVA en interne...), organisé (multiplication des centres de profit impulsant une logique de marché dans l'entreprise) et surtout finalisé selon les « principes universels » de la finance : que l'on pense au recentrage sur le *core business*, à la tendance à l'allègement des actifs par le glissement vers l'aval des chaînes de valeur, au recours massif aux délocalisations, à la primauté donnée à la diversification géographique plutôt que métiers (Betbèze, 2003). On est loin de la prise de pouvoir par la technostructure analysée par J. Galbraith, laquelle légitimait pourtant les enseignements comme les techniques de la gestion et justifiait son ambition scientifique. L'objectif de cet article est d'apporter sa pierre à une telle réflexion quant aux conséquences de la prise de contrôle par la TPA de la définition des principes et critères d'une gestion efficace de l'entreprise.

La première partie analysera comment s'est réalisée, et continue de se réaliser, une véritable OPA idéologique et conceptuelle de la théorie positive de l'agence sur la question des principes de finalisation, d'organisation et d'animation de l'action collective. Les relations qu'entretiennent en théorie, et désormais en pratique, l'actionnaire, le dirigeant et le contrôleur fourniront la trame de cet examen.

En ressortira une double conclusion : d'une part, que s'accumulent les indices d'un déplacement effectif du lieu d'exercice du pouvoir de gestion, désormais pour l'essentiel situé à l'extérieur de l'organisation ; d'autre part, que l'exercice de ce pouvoir opère de manière largement indirecte, par le déploiement de dispositifs et de procédures inspirés de la TPA qui mettent désormais en prise directe l'actionnaire et le contrôleur. L'activisme idéologique et institutionnel de son promoteur le plus célèbre, M. Jensen, renseigne tant du caractère effectif de cette volonté de prise de contrôle que des modalités d'exercice de ce pouvoir.

Ce constat justifie, dans une seconde partie, d'interroger les conséquences potentielles de cette prise de contrôle. La thèse défendue est que la conception que véhicule la TPA quant à la nature et aux modalités d'exercice du *corporate control*, pour adaptée et pertinente qu'elle soit dans certains types de contextes ou à certains moments de la vie des entreprises, ne l'est assurément pas pour tous. Globalement incohérente avec les résultats de la recherche en gestion, cette conception pourrait bien s'avérer contre-productive voire réellement dangereuse, à l'heure où les marchés « émergents » (Chine, Inde...), avec leurs spécificités, jouent un rôle déterminant dans l'économie mondiale. Plus généralement, la matrice idéologique de la TPA (un nouveau messianisme issu de l'union du marché et de la démocratie) mériterait, dans une optique gestionnaire, d'être *a minima* interrogée avant de faire allégeance aux prescriptions qui en sont mécaniquement déduites pour faire évoluer les pratiques.

L'article conclut que l'exercice du *corporate control*, en raison de sa dimension viscéralement politique, ne saurait sans dommage être considéré comme un objet relevant du seul projet de connaissances de la théorie financière. S'en déduisent quelques grandes lignes d'implications en matière de nécessité de prise de parole gestionnaire dans l'espace public.

## **1. DE LA DIVERSITE DU REEL A L'UNIFORMITE DU MODELE : L'INSTITUTIONNALISATION DE L'EXERCICE DU *CORPORATE CONTROL* TEL QUE LE CONÇOIT LA TPA**

Il est encore fréquent d'entendre des praticiens (ou des chercheurs) regretter que la recherche en management ne fournisse pas de « résultats » suffisamment « utiles » pour les entreprises. Plutôt que d'inspirer mauvaise conscience (quelle est l'utilité sociale des chercheurs en gestion ?), cette remarque devrait plutôt prêter à sourire. Devenue en quelques décennies une technoscience de l'action collective particulièrement efficace dans ses effets concrets, la seule réponse qui vaille à

une telle remarque est désormais de rendre lucide les praticiens en pointant ses effets concrets et en interrogeant leurs conséquences. C'est du moins ainsi que nous interprétons la vive réaction du Président Caron placée en épigraphe de ce texte.

La question des principes et critères d'exercice du *corporate control* fournit un exemple frappant tant du lien qui unit théorie et pratique dans l'univers du management, que de la nécessité de procéder à une telle interrogation placée sous le signe de la lucidité. Comme on le sait, les *corpus* théoriques de la finance comme de la stratégie ou encore du contrôle de gestion puisent largement leurs références dans les trois publications de Berle & Means (1932), Chandler (1962) et Jensen et Meckling (1976). Cette « firme managériale chandlérienne » constitue la référence (1.1), même si différents travaux ont souligné la persistance d'une diversité de pratiques, voire l'ont clairement contestée (1.2). Force est cependant de reconnaître que la montée en puissance des prescriptions financières en matière de gouvernance ces dernières années exerce une pression très forte conduisant à un alignement des pratiques sur le modèle (1.3).

### **1.1. UNE REPARTITION DES ROLES THEORIQUE ET DEVENUE CLASSIQUE...**

Schématiquement, le « problème d'agence », tel qu'il résulte de la lecture faite de Berle et Means (1932) par Jensen et Meckling (1976), peut être synthétisé comme suit.

Les actionnaires, détenteurs de droits de propriété sur l'entreprise, confient à un agent, le dirigeant, le soin de diriger l'entreprise dans l'espoir de maximiser les créances résiduelles auxquelles ils auront légalement droit. Cependant, le dirigeant, en raison de l'asymétrie d'informations à son profit, peut être potentiellement opportuniste : il a la capacité de détourner une partie de la rente issue du projet productif au détriment des créanciers résiduels. Logiquement, l'objectif est de l'inciter et de le surveiller, de l'obliger à expliquer ses choix et à rendre des comptes. Si l'intérêt de l'investisseur prime sur celui des autres parties-prenantes, il n'est nulle part écrit qu'il doive décider en lieu et place du dirigeant des objectifs stratégiques de l'organisation.

Ce rôle, dans la firme managériale, est par définition même dévolu au dirigeant-manager. C'est avec Chandler (1962) que cette firme apparaîtra multidivisionnelle. Structure multidivisionnelle qui justifiera la production d'outils pour « gérer à distance » : mise en place d'une procédure de planification stratégique (H.I. Ansoff) ; élaboration d'un un plan en prenant pour guide le modèle

LCAG d'Harvard ; formulation d'une stratégie de niveau corporate (les « matrices ») et de stratégies de niveau « *business* » (Porter).

La structure ainsi organisée et finalisée, reste à l'animer. *Via* les budgets, les objectifs stratégiques et opérationnels sont traduits en unités monétaires, ce qui est censé les rendre « contrôlables ». Le contrôle de gestion est défini comme « le processus par lequel les managers s'assurent que les ressources sont obtenues et utilisées de manière efficace et efficiente dans l'accomplissement des objectifs de l'organisation » (Anthony 1965, p. 17). Il est situé conceptuellement à l'interface entre la direction générale et les divisions (Bouquin, 2000).

Les trois figures de l'actionnaire, du dirigeant et du contrôleur s'emboîtent presque mécaniquement dans cette vision. Pour résumer, il revient : à l'actionnaire d'apporter les ressources financières au projet productif moyennant un droit aux bénéfices résiduels qui en seront issus ; au dirigeant d'effectuer les choix stratégiques et entrepreneuriaux de combinaison de ressources pour le devenir de l'entité qu'il commande ; et au contrôleur de gestion, d'assurer la traduction des choix du dirigeant dans les faits.

Le problème d'agence, comme cela a été mille fois commenté, provient du fait que le dirigeant, en tant que mandataire de l'actionnaire, peut être tenté par d'autres finalités que la maximisation des bénéfices futurs. Si la définition de l'objectif de l'action collective (de l'entre-prise) reste l'apanage du dirigeant et de son équipe, cela justifie la mise en pratique d'un *corporate control*. Celui-ci caractérise logiquement la relation qui unit l'actionnaire au dirigeant. Son exercice consiste à mettre en place des mécanismes intentionnels (conseil d'administration par exemple) qui disciplinent le dirigeant, tandis que confiance est donnée à des mécanismes non intentionnels et spontanés pour assurer la même mission (marché des prises de contrôle ou marché du travail des dirigeants par exemple).

L'exercice du *corporate control* concerne donc les principes et modalités d'un meilleur contrôle *sur* les actions des dirigeants, toujours soupçonnés de tentation opportuniste. Il est conçu comme s'inscrivant dans un processus linéaire et séquentiel de décision (d'où le rôle du CA par exemple) et relève pour l'essentiel d'un double jeu d'incitation (*ex ante*) et de surveillance / sanction (*ex post*) avec pour seule finalité affichée et assumée la création de valeur pour l'actionnaire. Cependant, au-delà de la séduisante cohérence de la théorie, la réalité s'est toujours montrée rétive à y souscrire.

## 1.2. ... QUI N'A POURTANT JAMAIS RENDU COMPTE DE LA DIVERSITE DES PRATIQUES...

Rendons justice aux sciences de gestion et aux théories des organisations d'avoir su délaissé parfois l'import de débats théoriques sans fin issus de disciplines voisines pour se concentrer sur les pratiques elles-mêmes. Et rappelons en premier lieu que la forme multidivisionnelle n'est qu'une parmi cinq (Mintzberg, 1979) voire sept autres structures organisationnelles concevables (Mintzberg, 1990). Sept voire même neuf si l'on considère que la structure divisionnalisée est elle-même subdivisible en trois catégories (planification stratégique, contrôle stratégique, contrôle financier) dès lors que l'on intègre des dimensions qualitatives (Goold et Campbell, 1987). On est donc déjà loin de la seule figure de la firme chandlérienne telle que traditionnellement prise pour référence.

Par delà cette considération, rappelons à grands traits que l'analyse des pratiques révèle que :

- la décision, réputée être l'apanage du dirigeant, est loin de procéder d'une belle linéarité séquentielle mais résulte d'un processus largement erratique (Cohen, March, Olsen, 1972). Notons même que sans aller jusqu'à une critique définitive (Sfez, 1973), le concept de décision se délite si l'on en juge par les avancées des travaux inscrits dans la veine de la cognition distribuée (Laroche, 2001) ou de ceux qui mettent l'accent sur l'encastrement institutionnel des organisations (Di Maggio & Powell, 1983). Ressort dans tous les cas un dirigeant modeste, inscrit dans des processus d'action organisationnelle où sa latitude discrétionnaire apparaît singulière mais très réduite ;
- derrière la figure stylisée de l'Actionnaire que retient pour référence la TPA se cache une grande variété d'actionnaires aux objectifs assurément distincts. Le petit porteur n'agit certainement pas dans le même objectif que l'actionnaire salarié. Les membres de la grande famille détenteurs d'une part significative du capital d'une grande entreprise transnationale sont sans doute sensibles à d'autres effets de richesse que les investisseurs institutionnels lorsqu'ils sont des banques ou d'autres grandes entreprises. Grandes entreprises dont les participations croisées peuvent avoir pour objectif de « verrouiller » leur capital. Ceci, on en convient, ne satisfait pas les mandants de la veuve de Carpentras (les gérants de fonds de pension), mais on en comprend la logique « politique » faute d'être nécessairement « économique » ;

- le contrôle, « ensemble des processus et dispositifs qui orientent les comportements » (Bouquin, 2000) n'opère certainement pas qu'*ex post* (surveillance / sanction) ni même aussi *ex ante* (*valeurs, normes, culture...*) mais bien comme un guide permanent de l'action « au fil de l'eau ». Celui-ci constitue donc avant tout – et depuis toujours s'il avait été bien compris... – un vecteur du changement et de l'apprentissage justifiant de prendre au sérieux la proposition de R. Simons (1995) d'inverser la relation de subordination entre stratégie et contrôle : les « objectifs » retenus peuvent n'être que ceux qui sont consonants avec les systèmes de contrôle en place.

On conviendra qu'il ne subsiste pas grand-chose de la cohérence véhiculée par le modèle déduit de la théorie positive de l'agence. Et pourtant...

### 1.3. ... PRATIQUES QUI DOIVENT EN CONSEQUENCE S'ALIGNER

Plusieurs phénomènes bien mentionnés par J. Peyrelevade se sont conjugués et ont gagné en intensité pour renforcer la pression institutionnelle conduisant à un alignement des pratiques sur la conception véhiculée par les tenants de la TPA.

La montée en puissance dans le capital des entreprises côtées des fonds de pension, mandataires des mandants que sont les actuels et futurs retraités, constitue d'abord un fait essentiel. Surtout, la captation de l'épargne par les fonds de pension à contribution définie plutôt qu'à bénéfice défini (de l'ordre de 2/3), sur fond d'euphorie boursière à la fin des années 1990, justifie une concurrence féroce pour délivrer un rendement pourtant partout jugé excessif (les fameux 15%). Gestionnaires de fonds de pension qui en raison des montants engagés peuvent de moins en moins se permettre de « voter avec leurs pieds » sauf à risquer des pertes conséquentes. Gestionnaires de fonds qui n'ont en conséquence d'autres choix que de faire preuve d'un réel activisme actionnarial, de s'engager toujours plus avant dans les choix stratégiques et, à l'extrême, de pousser au remplacement des chefs d'entreprise jugés défaillants<sup>1</sup>.

Dès lors de plus en plus regardés, surveillés, contrôlés, les dirigeants sillonnent le monde pour assurer des road-shows destinés à convaincre et à rassurer les analystes en leur expliquant la logique de leur action et de leurs décisions. Des dirigeants à qui, conformément à la théorie, est

---

<sup>1</sup> Tenons ainsi pour significative l'émergence d'une industrie (au sens de Porter) du conseil destiné aux gestionnaires de fonds pour les aider à expertiser les résolutions d'assemblée soumises à leur approbation.

surtout demandée loyauté et transparence... moyennant une explosion de leur rémunération<sup>2</sup>. Des dirigeants, surtout, qui ont désormais partie liée avec la création de valeur actionnariale via les stock-options et ont tout intérêt à la maintenir<sup>3</sup>.

Restent les contrôleurs. Ils sont naturellement dans le rôle qui leur a été dévolu par Robert Anthony dans sa révision de 1988 : censés influencer les autres membres de l'organisation pour appliquer les stratégies. Sauf que... Sauf que, les évolutions qui viennent d'être rappelées convergent pour donner à penser que le pouvoir de décision « stratégique » s'est bel et bien déplacé. Bref que le « patron », auquel les contrôleurs de gestion sont censés donner leur appui, n'est plus le « patron ».

En sociologue institutionnaliste, Fligstein (1990) avait pointé le déplacement du lieu d'exercice du pouvoir dans la grande entreprise américaine (depuis les ingénieurs vers les marketers puis les financiers). Avec Batsch (2004), on est en droit de considérer qu'un quatrième déplacement s'est désormais opéré : le pouvoir est désormais, à l'heure du capitalisme fondiste, entre les mains des analystes. Ceci engendre deux conséquences essentielles.

La première de ces conséquences est que l'exercice du pouvoir de gestion, pour la première fois si l'on suit Fligstein, s'exerce de moins en moins depuis l'intérieur mais depuis l'extérieur de l'organisation, depuis les « marchés » financiers. Par-delà le dirigeant, c'est donc désormais le contrôleur (de gestion) et les systèmes de contrôle interne qui sont au centre de toutes les attentions : c'est au premier qu'incombe la mission de déployer l'objectif de création de valeur pour l'actionnaire dans l'organisation via des indicateurs type EVA ou CFROI ; c'est sur la qualité des seconds que reposera désormais la fiabilité de l'information et sa transparence. D'où les remèdes de gouvernance évoqués en introduction qui portent non plus sur le dirigeant mais sur l'efficacité des systèmes de contrôle. Évolution à laquelle invitait M. Jensen dès 1993.

La seconde de ces conséquences est directement déduite de la première. Elle concerne le droit aux créances résiduelles. Celui-ci est réputé récompenser *ex post* une prise de risques (le projet productif financé peut être mal conçu / mené / maîtrisé et, en cas de liquidation, les créanciers résiduels seront les derniers « servis »). Cependant, les évolutions convergent pour instituer l'idée

---

<sup>2</sup> 500 fois le salaire moyen des ouvriers aux USA, 400 fois le SMIC pour la rémunération des Présidents des sociétés du CAC 40 (c'est-à-dire supérieure à 6 millions d'euros... stock-options comprises naturellement).

<sup>3</sup> Si ENRON en avait montré les effets pervers, EADS vient d'en fournir un nouvel exemple frappant en 2006.

que la maximisation des bénéfices résiduels constitue désormais l'objectif assigné *ex ante* à l'action collective.

Notons ainsi que dans diverses contributions récentes, l'objectif de M. Jensen n'est plus tant de convaincre de la pertinence de la conception véhiculée par la TPA que de la nécessité d'aligner les pratiques de contrôle sur le modèle de la TPA. M. Jensen (2001) considère ainsi que le tableau de bord prospectif élaboré par Kaplan et Norton (1996), avec ses quatre axes dont délibérément un seul est financier, ne fournit pas un support pertinent de reporting et un guide satisfaisant pour l'action. Il introduirait une ambiguïté quant à l'objectif ultime : la rentabilité des capitaux confiés au dirigeant et la création de valeur pour l'actionnaire. A l'opposé, l'EVA a le mérite de la clarté. Et tout instrument qui introduit un doute ou qui aboutit à un gaspillage des ressources comme le budget doit en conséquence être proscrit (Jensen, 2002). Le « slack », qu'il soit budgétaire ou organisationnel, est insupportable dans la logique d'efficience-coût qui unit les théories contractuelles, parmi lesquelles la TPA (Joffre et de Montmorillon, 2001).

Que M. Jensen fasse désormais porter le débat sur les outils et les instruments du contrôle est symptomatique du déplacement qui s'est opéré, et continue de s'opérer, quant à la prise de contrôle sur la définition de l'objectif de l'organisation. Le projet devient en conséquence d'aligner les pratiques. La TPA n'est donc plus tant une théorie qu'une institution (au sens de Scott, 2001). Elle dresse le cadre institutionnel dans lequel l'action organisationnelle doit se dérouler. Comme toute bonne logique de contrôle, son caractère performatif dépendra désormais de sa capacité à être traduite en processus et dispositifs concrets, susceptibles d'orienter les comportements. Et il faut bien l'avouer, on voit mal pour quel motif cette institutionnalisation serait remise en cause à l'avenir... sauf à éclairer sur les dangers qu'elle comporte. Elle est aussi porteuse d'une idéologie qui mérite, *a minima*, d'être (ré)interrogée.

## **2. L'EXERCICE DU CORPORATE CONTROL EST UN OBJET POLITIQUE EN ATTENTE DE PROJET (GESTIONNAIRE ?)**

C'est parce que la TPA est aujourd'hui plus qu'une théorie mais bien omniprésente d'un point de vue institutionnel que la théorie financière a progressivement réussi une sorte d'OPA sur les schémas mentaux des dirigeants et, par transitivité, sur la gestion de l'entreprise. OPA d'ailleurs ni amicale ni inamicale mais rendue nécessaire par l'évolution même du capitalisme,

globalisation des marchés aidant. OPA et non OPE car il serait peut-être présomptueux de considérer que jusqu'à une période récente les gestionnaires, et en particulier les stratèges, soient parvenus réellement à échanger, eux qui sont plus familiers de l'import que de l'export (Déry, 2001). C'est à cet effort d'échange et de mise en débat que s'astreint la seconde partie de cet article. Retracer les implications concrètes du *corporate control* tel qu'exercé par les marchés financiers conduit à pointer des risques que nous croyons significatifs à l'heure des investissements massifs auxquels procèdent les entreprises dans les marchés émergents (2.1). Plus généralement, on peut s'interroger sur la matrice idéologique de la TPA et le potentiel de la théorie de la firme qu'elle propose pour inspirer les pratiques de gestion (2.2).

## **2.1. UNE UNIFORMISATION DES STRATEGIES PORTEUSE DE RISQUES**

La conception de l'exercice du *corporate control* véhiculée par la TPA, fondée sur le soupçon d'opportunisme, est porteuse d'implications stratégiques en pratique. L'une des plus importantes concerne la stratégie de diversification, motivée fréquemment par un souci stratégique de diversifier les risques. La théorie financière est très réservée à son égard au motif que les porteurs de titres réalisent eux-mêmes cette diversification et voient mal pour quels motifs ils confieraient cette tâche à une équipe de direction. La tendance au recentrage constitue ainsi un fait stratégique majeur (Batsch, 2003). Celle-ci est allée de pair avec une promotion par les analystes de la diversification géographique. Car si les gestionnaires de fonds préfèrent réaliser eux-mêmes la diversification des risques sur leurs titres, il est aussi évident qu'ils voient l'intérêt qu'il y a à tirer profit de l'expertise poussée de leurs marchés mondiaux que possèdent les dirigeants de groupes « recentrés » pour assurer une diversification géographique des risques dans une activité donnée. Ajoutons que, dans un texte qui a fait date, M. Porter (1992) pointait, en stratège, les risques d'une certaine propension de l'industrie américaine au court-termisme. Si le discours n'a rien perdu ni de sa force, ni de son actualité, cette propension naturelle couplée à l'évolution du contexte institutionnel justifie plus que jamais l'inquiétude, voire même l'expression d'une saine paranoïa.

Martinet (2002), dans une analyse du cas de Danone, montre que la « financiarisation » des stratégies oriente de manière significative les choix des dirigeants vers certaines configurations. La configuration « contrôleur » pourrait ainsi se révéler dotée d'un fort pouvoir d'attraction. Elle consiste à privilégier un centrage autour d'un cœur de métiers fort, une organisation par lignes de

produits mondiales et le recours à un fort contrôle budgétaire. En effet, si l'on prend les quatre autres configurations mentionnées : la défiance des marchés financiers envers la configuration « financier » est notoire en raison de la préférence des porteurs à réaliser eux-mêmes la diversification de leurs titres. Cette remarque vaut également pour la configuration « développeur », d'ailleurs cible privilégiée de la théorie financière. La configuration « investisseur » est quant à elle incohérente avec des raisonnements à court terme. Enfin, la configuration « opérateur centralisé » est trop peu rassurante et vulnérable du fait de la rigidité qui lui est consubstantielle.

Si l'hypothèse d'une attraction vers cette configuration se vérifie, alors il n'y a rien d'étonnant à ce que des groupes déjà attirés par cette configuration comme Danone (Martinet, 2002) investissent massivement dans un pays émergent comme la Chine. La croissance géographique est par nature l'option qu'ils privilégient une fois « recentrés ». La pression des attentes élevées en matière de rentabilité du capital de la part des investisseurs (notamment institutionnels) les y incite fortement du fait des perspectives importantes de cash-flows futurs qu'ils recèlent. Mais si un tel marché constitue la promesse de nouvelles voies de développement, il est aussi porteur de risques nouveaux.

L'expérience de Danone relatée par P. Deheunynck, jusque récemment directeur des ressources humaines de Danone pour l'Asie Pacifique, mérite ainsi d'être méditée<sup>4</sup>. Le groupe, habitué à gérer des relations avec cinq grands distributeurs au niveau mondial, s'est trouvé devoir gérer des relations avec cinq niveaux de distribution, des centaines de milliers de distributeurs. Lesquels distributeurs ont finalement réexportés les produits commercialisés par Danone. Sans parler d'une hyperconcurrence avec les autres multinationales et les concurrents locaux « qui apparaissent et disparaissent », ou encore de la concurrence pour le recrutement et la rétention des meilleurs talents gérés « comme des joueurs de football ». Et P. Deheunynck de conclure : « Nous avons le sentiment qu'il serait facile de pénétrer en Chine. Ce n'est pas tout à fait ce que nous avons trouvé, ce que nous avons expérimenté. (...) Après cinq années, nous n'avons toujours pas le sentiment d'être en situation de contrôle en Chine. (...) Ce que nous aimons en

---

<sup>4</sup> Cette citation, ainsi que l'ensemble des données sur le développement de Danone en Chine, sont issues de l'intervention de P. Deheunynck lors de la conférence « L'effet chinois, les nouvelles données de l'économie mondiale, 18 mai 2005. Nous invitons le lecteur à se reporter à cette intervention consultable sur le site [www.dauphine.fr](http://www.dauphine.fr)

tant qu'entrepreneur, c'est de contrôler, de maîtriser et d'avoir le sentiment de comprendre ce que sera l'avenir, en tout cas de le prévoir. Et en Chine, nous sommes démunis face à ces attentes que nous avons et à ce contrôle dont nous souhaiterions disposer ». Le fait que l'objectif de ventes formulé pour l'année 5 par Danone sur la base de son expérience en Australie ait été obtenu au bout de huit mois en Chine risque cependant d'inciter les investisseurs à encourager massivement les investissements là-bas et à attendre un retour rapide. La hausse de l'action à court terme pourrait cependant se révéler être une victoire à la Pyrrhus.

E. Izraëlewicz (2005) note ainsi que si la Chine a connu une révolution industrielle celle-ci se différencie sur trois points de ce qui nous est familier des révolutions britannique, américaine ou même nipponne. 1/ La Chine, empire de la démesure « grandit » d'une France tous les trois ans, et se différencie de ses prédécesseurs par sa taille. 2/ Son moteur est l'hypercapitalisme et non l'Etat de droit. 3/ Sa révolution s'est opérée à l'heure « du net et du jet », avec la facilité que l'on connaît de circulation des hommes, des capitaux, des technologies. La Chine, ce sont donc des opportunités mais aussi des risques considérables : sociaux, financiers (en l'absence de culture du risque), écologiques (épuisement des ressources naturelles), politiques (coexistence d'une économie ouverte et d'une dictature politique). L'effet chinois consacre ainsi le réveil des pays « à matières premières » du fait de la tension que sa consommation engendre sur les prix. Elle exporte à bas prix des produits à fort contenu en travail. Ce faisant s'exerce une réelle pression déflationniste. Et derrière la Chine se profile l'Inde...

Ces nouveaux marchés sollicitent, et continueront de solliciter, la capacité d'apprentissage des équipes de direction<sup>5</sup>. De nombreux travaux insistent ainsi, par exemple, sur la nécessité (et la capacité) pour le management de recourir à des pratiques paradoxales ou de conduire les divisions de manière différente selon que les marchés sont matures ou que la capacité d'innovation est prioritaire (Perret et Josserand, 2003).

Il est cependant clair que le cadre de la TPA, qui fournit leur légitimité aux prescriptions actuelles en matière de gouvernance mais aussi de management, ne place pas la question de l'apprentissage au centre de la conception de l'exercice du *corporate control* qu'elle propose. Ainsi, lorsque des auteurs comme Goold et Campbell déduisent du cadre de la TPA (Goold, Campbell et Alexander,

---

<sup>5</sup> Cf. le nombre de fois où P. Deheunynck évoque, lors de son intervention, la nécessité d'apprentissage sur la durée.

1994) leurs prescriptions pragmatiques<sup>6</sup>, ceux-ci postulent l'incapacité des équipes de direction à engager de réels processus d'apprentissage voire de changement, s'engageant dès lors dans une importante querelle avec C.A. Bartlett<sup>7</sup>. Ce que mettent en évidence les enjeux associés au développement dans les pays émergents, comme l'expérience de Danone le montre, c'est pourtant bien que l'exercice du *corporate control* ne peut être conçu que comme exercice d'apprentissage sur la (longue) durée. Les marchés financiers seront-ils suffisamment raisonnables et rationnels pour ne pas se laisser griser par des perspectives aussi alléchantes ? L'éclatement de la bulle de la net-economy, et les enseignements qui en ont été tirés (procédures visant à discipliner les dirigeants), autorise à émettre quelques doutes...

Pour reprendre la question de l'exercice du *corporate control*, il est surprenant que n'ait pas été davantage pointé un élément majeur. Focaliser l'attention sur le seul contrôle à exercer *sur* les actions des dirigeants, conformément au cadre de la TPA, conduit en effet à occulter un point essentiel : le fait que les équipes de direction, après avoir connu le succès, peuvent perdre le contrôle qu'elles sont censées exercer sur le contexte d'actions de l'organisation. L'analyse stratégique et organisationnelle d'un « scandale » comme celui d'Enron montre ainsi que c'est la progressive incapacité à exercer le contrôle sur la stratégie du groupe qui a conduit au désastre (Chatterjee, 2003). Étrangement, cette question des principes et modalités d'exercice du *corporate control par* (et non seulement *sur*) la direction générale, dans une optique d'apprentissage stratégique, est restée jusqu'à présent largement absente des analyses.

Il est pourtant urgent de la replacer au centre des débats comme l'ont fait récemment Miller et Le Breton Miller (2005). En première approche, et en nous inspirant des définitions proposées par Simons (1995) et Collis et Montgomery (1997), l'exercice du *corporate control* peut être défini comme : les processus et procédures formels d'évaluation fondés sur l'information que les managers utilisent pour maintenir ou modifier la manière dont l'entreprise crée de la valeur par la configuration et la coordination des activités.

---

6 Goold et Campbell (1987) avaient pourtant pris le contre-pied de la théorie financière en constatant empiriquement que des groupes diversifiés peuvent afficher des performances satisfaisantes sans suivre pour autant la voie du recentrage suggérée et valorisée par les marchés financiers. De même, il est intéressant de noter que le Boston Consulting Group a publié en décembre 2006 une étude prenant le même thème de recherche et avec des conclusions identiques, montrant combien celui-ci reste d'actualité vingt ans après la recherche menée par Goold et Campbell.

<sup>7</sup> Pour des développements, on se permet de renvoyer à X (2004, 2005).

Cette définition intègre l'avancée essentielle de Simons. Celui-ci a ainsi démontré comment les processus d'évaluation de la stratégie contribuent à la dynamique de développement stratégique de l'entreprise : ils habilitent et contraignent la saisie d'opportunités non envisagées dans les plans et la réorientation des projets en fonction des succès et échecs constatés. La définition proposée repose également sur le principe mis en évidence par Collis et Montgomery que l'avantage de niveau *corporate* résulte nécessairement d'un alignement satisfaisant entre les activités exercées, les ressources développés et les choix de structuration organisationnelle effectués. Si elle intègre ces avancées, cette définition conduit également à retenir le principe que la finalité de l'évaluation du développement stratégique des groupes est de contribuer à la viabilité sur la durée par une interrogation constante, *ex ante*, de la robustesse du système de création de valeur constitué (Hamel & Välikangas, 2003).

Il n'est pas dans l'objectif de cet article d'aller plus loin dans une discussion des implications de cette définition. Préférons noter, pour poursuivre notre propos, qu'elle conduit de fait à sortir de l'ornière conceptuelle dans laquelle la TPA enferme le problème du *corporate control*. Et qu'il est sans doute souhaitable d'aller plus loin encore.

## **2.2. LES ILLUSIONS IDEOLOGIQUES DE LA TPA COMME FREINS A LA PENSEE DES PRINCIPES ET CRITERES CONCRETS D'EXERCICE DU CORPORATE CONTROL**

M. Jensen et W.H. Meckling (1992), s'inspirant de Hayek (1945), prétendent fonder une théorie de la firme fondée sur l'architecture organisationnelle au sein de laquelle le concept d'asymétrie de connaissances joue un rôle déterminant<sup>8</sup>. L'architecture organisationnelle procède de deux dimensions. La première concerne l'allocation des droits à prendre des décisions. À la différence d'un marché, elle intervient au sein d'une firme par l'autorité hiérarchique du dirigeant et la politique organisationnelle. Il convient donc que les dirigeants allouent les droits décisionnels liés à l'utilisation des actifs et ressources à l'intérieur de l'organisation de telle sorte que ceux-ci soient « colocalisés » avec les connaissances spécifiques. La seconde dimension renvoie à la conception du système de contrôle qui concerne, d'une part, le système d'évaluation et de mesure de la performance et, d'autre part, le système d'incitation qui permet de spécifier la relation entre la mesure de la performance et ses conséquences en termes de sanctions et de récompenses. Etant

---

<sup>8</sup> Voir Charreaux (2001a) pour une présentation plus en détail et des développements.

donné que les droits décisionnels liés à l'utilisation des actifs et des ressources ne s'accompagnent pas de leur aliénabilité (droit de s'approprier le produit issu de leur utilisation), il n'existe donc plus de systèmes automatiques de mesure de performance et d'incitation conduisant les agents à utiliser leurs droits décisionnels dans l'intérêt de l'organisation. C'est donc aux dirigeants qu'il incombe de penser les moyens de cette convergence.

Théorie de l'architecture organisationnelle séduisante en théorie, mais pour le moins éloignée des pratiques, du moins telles qu'elles se donnent à voir sur les « terrains » familiers des gestionnaires. A la suite de G. Charreaux (2002 : 24), on peut ainsi reprocher au cadre de M. Jensen et W.H. Meckling (1992) de considérer la connaissance comme donnée, exogène et de ne poser le problème de sa gestion qu'en termes de transfert (de la connaissance spécifique à ceux qui détiennent les droits décisionnels ou des droits décisionnels à ceux qui détiennent la connaissance spécifique). Ces considérations militent pour une mobilisation *a minima* adaptée du concept d'asymétrie de connaissances. Elles invitent à considérer l'existence d'une pluralité de situations selon que les connaissances de valeur sont développées par le siège et/ou par les unités. Surtout, il est indispensable de considérer que les savoirs ne peuvent être pensés qu'en interaction avec d'autres savoirs, dans le cadre de relations (Hatchuel, 2000), donc fragiles, temporaires, artificielles.

Plus généralement, les théories contractuelles (dont la TPA) partagent la conviction que le marché constitue la forme idéale de coordination des transactions économiques tandis que l'organisation hiérarchique est en quelque sorte un mal nécessaire (les défaillances du marché étant la justification de sa légitimité). On le constate, une fois encore, dans la théorie de l'architecture organisationnelle proposée par Jensen et Meckling. Et force est de reconnaître que se sont multipliés depuis quinze ans les facteurs économiques, politiques, technologiques qui sapent la légitimité et la nécessité même de la grande entreprise hiérarchique multidivisionnelle. C'est d'ailleurs bien dans ces termes que doit s'analyser, selon nous, la prise de contrôle par la TPA de la désignation de l'objectif assigné à l'action collective (la création de valeur pour l'actionnaire) : ces évolutions ne contribuent-elles pas en effet à rendre les marchés financiers statistiquement plus efficaces que l'organisation pour allouer les ressources ?

Tenons par ailleurs pour symptomatique que le débat autour de la gouvernance, comme par exemple celui qui porte sur la convergence (ou non) des modes de gouvernance d'entreprise, dès lors qu'il est posé en termes « politiques », soit traité dans les termes du marché et de la

démocratie. Ainsi Gomez (2001) ne s'interroge-t-il pas notamment sur la pertinence du conseil d'administration en tant qu'instance réellement représentative et démocratique pour l'exercice concret du *corporate control* ? L'analyse est stimulante. Elle conduit à retenir pour référence le marché et la démocratie. Liberté économique d'un côté, liberté politique de l'autre. En creux, elle montre que c'est dans ce nouveau messianisme que constitue l'union du marché et de la démocratie, que les prescriptions de gouvernance puisent leur légitimité et leur redoutable efficacité.

Pourtant, comme le pointe magistralement A. Cotta (2001, 2004), cette idéologie ne résiste pas à l'épreuve de l'empirie<sup>9</sup>. Les concepts de marché, de démocratie et *a fortiori* leur union ne constitueraient pas les formes concrètes par lesquelles s'exerce le pouvoir des/sur les/dans les organisations et plus généralement dans nos sociétés humaines. Celles-ci procèdent bien davantage de la réseaucratie plutôt que de la démocratie pour la sélection des élites ; tandis que l'on sait depuis Schumpeter que l'innovation, pour se déployer, a besoin de situations à l'abri de la concurrence, conduisant à des oligopoles et qui plus est des oligopoles stables.

Adhérer ainsi aveuglément aux concepts de marché et de démocratie, sans les interroger plus avant, fait le lit d'une idéologie et conduit mécaniquement, faute de cadre conceptuel autonome voire alternatif, à faire allégeance aux cadres les mieux établis mais sans nécessairement s'interroger sur leur potentiel pour traiter efficacement le problème. Ainsi, y a-t-il par exemple à craindre qu'à force de s'interroger sur l'éventuelle convergence des modes de GE, l'on oublie que celle-ci est en cours et menée à marche forcée. Ceci autorise J. Peyrelevalde à annoncer dès à présent « la fin du modèle rhénan » en raison de la victoire du capitalisme désintermédié sur les économies qui fonctionnent selon d'autres logiques, comme une place significative donnée à l'intermédiation bancaire. Le capitalisme contractuel serait donc en passe de l'avoir emporté sur le capitalisme relationnel pour reprendre les distinctions de Rajan et Zingales (1998a, b ; voir aussi Charreaux, 2002).

Cette convergence à l'œuvre doit être sérieusement discutée dans ces implications. D'abord, parce qu'elle repose sur une idéologie qui ne correspond pas aux faits et, ce faisant, conduit à ne pas traiter les vrais problèmes (quel contrôle sur les réseaux ? quelle place à l'apprentissage ?).

---

<sup>9</sup> Voir la conférence « Marché et démocratie : la fin des illusions ? » donnée par A. Cotta à l'Université Paris Dauphine, le 11 mai 2004. Consultable sur le site [www.dauphine.fr](http://www.dauphine.fr)

Ensuite, parce qu'elle repose sur une vision de l'homme réduit à sa seule rationalité instrumentale d'autre part (le modèle REMM), oubliant que la rationalité procède d'une dimension axiologique qui mérite examen (Boudon, 2002). Enfin, parce qu'elle conduit à fonder des prescriptions de gouvernance disciplinaires, et de management discipliné, et ainsi à des boucles autoréférentielles pernicieuses qui aboutissent, par exemple, à la cupidité.

Faute de mener cette analyse en profondeur, les commentateurs sont contraints de constater, pour les déplorer, l'explosion de la rémunération des P-DG ou la réduction drastique de la durée de leurs mandats. Les gestionnaires, et en particulier les chercheurs en stratégie, sont cependant bien armés pour rappeler le principe que l'exercice du *corporate control* appelle une prise en compte de la subtilité des contextes, de la (longue) durée et une interrogation morale critique... des instruments de gestion, lesquels ne sont jamais neutres, quoi qu'on en dise, d'un point de vue idéologique. Si l'on peut se demander, toujours avec A. Cotta (2004), si les hommes peuvent vivre sans idéologie, cela ne dispense certainement pas de l'interroger surtout quand elle emporte le risque d'être auto-destructrice (Arthus et Viard, 2005).

## **CONCLUSION : UNE NECESSAIRE PRISE DE PAROLE DES GESTIONNAIRES DANS L'ESPACE PUBLIC**

Depuis quelques années des voix s'élèvent pour déplorer l'absence de prise de parole des gestionnaires dans l'espace public. Cet article souscrit à cette opinion. Après avoir montré pourquoi la question de l'évolution des principes d'exercice du *corporate control* procède nécessairement d'une dimension politique, il appelle à une inflexion des projets de recherche sur cet objet.

L'implication est que les gestionnaires, et singulièrement les stratégestes, ne peuvent plus rester en retrait du débat public sur ces questions. A ceux qui considéreraient qu'il y aurait là un risque de perte de concentration sur la seule validité « scientifique » des « résultats », rappelons que l'intention scientifique de la gestion a été regardée avec circonspection par les disciplines mieux établies (économie, sociologie...) à ses débuts et que tel est encore souvent le cas aujourd'hui. Mentionnons aussi que les praticiens ont rarement attendu les connaissances gestionnaires pour innover.

Ceci explique le choix effectué dans ce texte de focaliser l'analyse sur les contributions de M. Jensen, occultant de fait la diversité des travaux menés depuis trente ans sous le signe du cadre

conceptuel de la TPA. Ce parti-pris résulte de la conviction qu'en gestion, les produits de la recherche véhiculent nécessairement des idéologies dans les pratiques. Et qu'en la matière, les grandes figures jouent un rôle déterminant<sup>10</sup>.

Pour conclure, nous voulons insister sur le fait qu'à l'heure de l'avènement des technosciences, l'utilité sociale de la connaissance en gestion n'est pas seulement à chercher dans les seules réponses immédiates aux préoccupations pratiques qu'elle peut procurer. Elle est aussi, voire surtout, dans sa capacité à contribuer à élever le débat. Cela passe par une analyse des effets et des idéologies véhiculés par les procédures et les instruments, aussi fondés soient-ils « scientifiquement », qui règnent en maître dans nos économies dématérialisées. Les sujets de « gouvernance » qui tiennent le devant de la scène lors de la campagne présidentielle de 2007 en France montrent, à qui en douterait encore, l'urgence pour les chercheurs en gestion de sortir du dilettantisme politique.

## RÉFÉRENCES

- Artus P., Virard M.-P., (2005), *Le capitalisme est en train de s'auto-détruire*, ed. La Découverte.
- Anthony R.N., (1965), *Planning and Control Systems : A Framework for Analysis*, Harvard University Press.
- Anthony R.N., (1988), *The Management Control Function*, The Harvard Business School Press, Boston. Trad. fr. *La fonction contrôle de gestion*, Publi-Union, Paris, 1993.
- Batsch L., (1999), *Finance et Stratégie*, Economica.
- Batsch L., (2003), « Le recentrage : une revue des approches financières », *Finance-Contrôle-Stratégie*, Vol. 6, 2, juin, p. 43-65.
- Batsch L., (2004), « Neil Fligstein: vers une théorie sociologique des marchés », in Huault I. (coord.), *Institutions et gestion*, Paris, Vuibert, p. 85-98.
- Berle A.A. et Means G.C., *The Modern Corporation and Private Property*, New York, MacMillan, 1932.
- Betbèze J.-P., (2003), *Les dix commandements de la finance*, Odile Jacob.
- Boudon R., (1997), « L'explication cognitiviste des croyances collectives », in Boudon R., Bouvier A., Chazel F., *Cognition et sciences sociales*, PUF, Paris, 1997, p. 19-54.
- Bouquin H., (2000), « Contrôle et Stratégie », *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle, Audit*, Economica, p. 533-545.
- Chandler A.D., (1962), *Strategy and Structure*, Cambridge MIT Press, Trad. fse : *Stratégies et Structures de l'Entreprise*, Paris, Editions d'Organisation, 1972.
- Charreaux G., (2002), Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive », *Working Paper*, Université de Bourgogne ; paru sous l'entrée « Le

---

<sup>10</sup> La section 4 (« L'idéologue et le méthodologue ») du texte que G. Charreaux (2001b) consacre aux travaux de M. Jensen est sur ce point particulièrement éclairante.

- gouvernement des entreprises » in J. Allouche (coord.), *Encyclopédie des ressources humaines*, Economica.
- Charreaux G., (2003), “Michael C. Jensen : le pionnier de la finance organisationnelle”, in M. Albouy (dir.), *Les Grands Auteurs en Finance*, éditions EMS, p. 121-145.
- Charreaux G., (2002), « Variation sur le thème : A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 5, n° 3, p. 5-64.
- Charreaux G., (2001), “L’approche économico-financière de l’investissement”, in G. Charreaux (coord.), *Images de l’investissement*, FNEGE, Vuibert, p. 13-60.
- Chatterjee S., (2003), « Enron’s Incremental Descent into Bankruptcy : A Strategic and Organisational Analysis », *Long Range Planning*, vol. 36, Iss. 2, April, p. 133-149.
- Cohen M.D., March J.G., Olsen J.P., (1972), “A garbage can model of organizational choice”, *Administrative Science Quarterly*, vol. 17, p. 1-25.
- Collis D.J., Montgomery C.K., (1997), *Corporate Strategy : Resources and the Scope of the Firm*, Irwin.
- Cotta A., (2001), *L’Exercice du pouvoir*, Paris, Fayard.
- Déry, R. (2001) « La structuration socio-épistémologique du champ de la stratégie » in Martinet, A.-C. et Thiéart, R.-A., coord., *Stratégies – Actualité et futurs de la recherche*, Vuibert, p.7-25.
- DiMaggio P., Powell W., (1983), “The Iron-Cage Revisited : Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Field”, *American Sociological Review*, 48, April, p. 147-160.
- Fligstein N., (1990), *The Transformation of Corporate Control*, Boston, Harvard University Press.
- Gomez P.-Y., (2001), *La République des Actionnaires*,
- Goold M., Campbell A., (1987), *Strategies and Styles : The Role of the Centre in Managing Diversified Corporations*, Blackwell.
- Goold M., Campbell A., Alexander M., (1994), *Corporate-Level Strategy*, John Wiley & Sons.
- Hamel G., Välikangas L., (2003), « The Quest For Resilience », *Harvard Business Review*, vol. 81, Iss. 9, September.
- Hatchuel A., (2001), "Quel horizon pour les sciences de gestion ? Vers une théorie de l'action collective", in David A., Hatchuel A. et Laufer R. (coord.), *Les nouvelles fondations des sciences de gestion*, coll. FNEGE, Vuibert, p. 7-43.
- Hayek (Von) F., (1945), « The Use of Knowledge in Society », *American Economic Review*, 35, p. 519-530.
- Izraëlewicz E., (2005), *Quand la Chine change le monde*, Le Livre de Poche.
- Jensen M.C., (2001), « Value Maximization, Stakeholder Theory and The Corporate Objective Function », *European Financial Management*, vol. 7, n°3, p. 297-317.
- Jensen M.C., (2002), « Corporate Budgeting is Broken – Let’s Fix It », *Harvard Business Review*, Nov., p. 95-101.
- Jensen M.C., Meckling W.H., (1976), « Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, Vol. 3., october, p. 305-360.
- Jensen M.C., Meckling W.H., (1992), « Specific and General Knowledge, and Organization Structure », in Werin L. et Wijkander H., *Contract Economics*, Oxford : Blackwell, p. 251-274.

- Joffre P. et Montmorillon (de), B. (2001) « Théories institutionnelles et management stratégique » in Martinet, A.C. et Thiétart, R.A. (coord.), *Stratégie – Actualité et futurs de la recherche*, Vuibert, p.229-248
- Kaplan R.S. et Norton D.P. (1996), *The Balanced Scorecard. Translating Strategy into Action*, Harvard Business School Press.
- Laroche H., (2001), « Les approches cognitives de la stratégie », in Martinet A.-C. et Thiétart R.-A. (coord.), *Stratégie : actualités et futur de la recherche*, coll. FNEGE, Vuibert, p. 101-114.
- Martinet A.-C., (2002), « L'actionnaire comme porteur d'une vision stratégique », *Revue Française de Gestion*, décembre, p. 57-76.
- Miller D., Le Breton-Miller I., (2005), *Managing for the Long Run: Lessons in Competitive Advantage from Great Family Businesses*, Boston, Harvard Business School Press.
- Mintzberg H., (1982), *Structure et dynamique des organisations*, Les Editions d'Organisation, Paris.
- Mintzberg H., (1990), *Le Management – Voyage au centre des organisations*, Les Editions d'Organisation, Paris.
- Perret V., Josserand E., 2003, « Pratiques Organisationnelles du Paradoxe », in Perret V., Josserand E. (dir.), *Le paradoxe : Penser et gérer autrement les organisations*, spécialité HEC, Ellipses, p. 165-187.
- Peyrelevade J., (2005), *Le Capitalisme Total*, La République des Idées, Seuil.
- Porter M.E., (1992), « La fièvre du court terme », *Harvard-L'Expansion*, p. 103-120.
- Rajan R. et Zingales L., (1998a), « Power in a Theory of the Firm », *Quarterly Journal of Economics*, May.
- Rajan R. et Zingales L., (1998b), « The Governance of the New Enterprise », *Working Paper*, University of Chicago, December.
- Scott, R.W, (2001), *Institutions and Organizations*, Thousand Oaks, Sage, 2nd Edition.
- Simons R., (1995), *Levers of Control – How Managers Use Normative Control Systems to Drive Strategic Renewal*, Harvard Business School Press.
- Sfez L., (1973), *Critique de la décision*, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 4ème éd. 1992.

#### AUTRES REFERENCES :

- « Le Crédit Agricole en France ou comment un groupe mutualiste se développe et cohabite avec les valeurs et les logiques du capitalisme ? », *Conférence du Président René Caron, Président du groupe Crédit Agricole, Les entretiens de Dauphine*, Mercredi 23 novembre 2004 (séance introduite par le Pr. Elie Cohen, débats animés par M. Drancourt).
- « L'effet chinois : les nouvelles données de l'économie mondiale », *Les Entretiens de Dauphine*, débats animés par Michel Drancourt avec la participation de Erik Izraelewicz, (directeur adjoint de la rédaction des Echos), Pierre Deheunynck (Directeur du Développement, de l'Organisation et Knowledge du groupe Danone), Philippe Chalmin (Professeur associé à l'Université Paris-Dauphine), Xin Gan (étudiant à l'Université Paris-Dauphine), Mercredi 18 mai 2005.
- « Marché et démocratie : la fin des illusions ? », *Conférence du Pr. A. Cotta, Les entretiens de Dauphine*, débat animé par M. Michel Drancourt, Mardi 11 mai 2004.