

Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance

Décembre 2000

Gérard Charreaux,
Professeur à l'Université de Bourgogne
Pôle d'économie et de gestion (Iae-Latec)
2, Bd Gabriel, BP 26611
21066 Dijon Cedex

Fax: +33 (0)3 80 39 54 88

Email : gerard.charreaux@wanadoo.fr

Résumé : L'objectif de cet article est de faire une synthèse des théories explicatives du conseil d'administration au sein du paradigme de l'efficacité. Il oppose en particulier les théories contractuelles (financière et partenariale) du conseil d'administration pour lesquelles l'objectif du conseil d'administration est de discipliner les dirigeants aux théories stratégiques pour lesquelles le conseil constitue un instrument cognitif aidant à la création de compétences.

Mots clés : conseil d'administration ; gouvernance des entreprises ; théorie financière de la gouvernance ; théorie partenariale de la gouvernance ; théories cognitives de la gouvernance

De nombreuses mesures visant à modifier la composition et le rôle du conseil d'administration (le CA désormais) ont été mises en œuvre ou proposées dans l'objectif d'améliorer le fonctionnement des entreprises et dans le cadre de la réflexion sur la gouvernance des entreprises. Le champ de la gouvernance, même s'il n'a pris de l'importance que récemment, est né des analyses de Berle et Means (1932) dans les années trente. Ces derniers concluaient à une gestion défavorable aux actionnaires, au début du siècle dans les grandes sociétés cotées, en raison de la séparation existant entre les actionnaires, qui assument le risque, et les dirigeants, qui prennent les décisions. Une latitude décisionnelle trop importante des dirigeants (les mandataires ou agents) due à un contrôle insuffisant des actionnaires (les mandants ou principaux) était supposée être à l'origine de la sous-performance. Le motif disciplinaire ainsi invoqué allait contribuer ultérieurement à fonder la théorie de l'agence qui tire son nom de la relation d'agence censée lier les dirigeants aux actionnaires. Au départ, la gouvernance est associée au souci de sécuriser l'investissement des actionnaires dans les grandes sociétés cotées, d'éviter que les objectifs personnels des dirigeants ne conduisent à une moins grande création de valeur actionnariale. Dans la prolongation de cette version financière de la gouvernance, le CA apparaît comme un mécanisme particulier contribuant à atteindre cet objectif.

Approcher le CA à travers la théorie de la gouvernance revient à inscrire la réflexion sur le conseil dans le paradigme de l'efficacité. Les formes organisationnelles, dont le CA, qui s'imposent sur le long terme sont celles qui ont un potentiel supérieur de création de valeur. D'une façon générale créer de la valeur signifie que l'organisation parvient, par la combinaison de ressources, à produire une rente organisationnelle, égale à la différence entre la valeur des produits ou des services offerts par l'organisation – c'est-à-dire le prix que les clients auraient été disposés à payer – et les coûts d'opportunité des ressources, quelle que soit leur nature. Sous des conditions très restrictives, le profit s'identifie à la rente organisationnelle. Cette perspective efficace, à l'origine de la plupart des théories du CA, n'est pas la seule. D'autres théories (voir par exemple Charreaux et Pitol-Belin, 1990) proposent des explications du CA, représenté non plus comme un mécanisme contribuant à la création de valeur, mais comme un outil de pouvoir, de domination, de recherche de rentes (d'appropriation de valeur), de création de normes sociales, de production de sens...

Une théorie satisfaisante du CA doit permettre d'expliquer tant la forme (forme unitaire ou non; présence ou non de comités), la taille, la composition (nature des administrateurs : dirigeants internes, externes affiliés ou externes indépendants), les rôles (discipline, recherche de ressources, conseil stratégique), que les comportements (intensité de

l'activité, jeu entre le président et les administrateurs) de cet organe, observés dans la réalité. Elle doit permettre d'en comprendre les évolutions et la diversité, tant dans les différentes formes d'organisation (grandes et petites entreprises, organisations à but non lucratif...) que dans les différentes nations. À cet égard, on observe de très grandes différences entre les conseils des sociétés américaines, françaises, allemandes ou japonaises. Aucune théorie ne permet actuellement de répondre, de façon satisfaisante, à l'ensemble des questions portant sur le CA et, selon la théorie considérée, les aspects privilégiés varient.

En raison de leur inscription dans le champ de la gouvernance définie « comme l'ensemble des mécanismes organisationnels qui gouvernent la conduite des dirigeants et définissent leur espace discrétionnaire » (Charreaux, 1997), les théories du CA seront présentées de façon subordonnée aux différentes théories de la gouvernance. Au sein de ces dernières, deux principaux courants s'opposent, le courant contractuel, issu des théories contractuelles de la firme et le courant stratégique, issu des théories cognitives et stratégiques de la firme. A ces deux principaux courants correspondent deux dimensions de la création de valeur. Dans le courant contractuel, dominant, on privilégie la dimension réduction des conflits ; il s'agit d'éviter que ces derniers ne réduisent la création de valeur issue de la coopération. Ce courant s'est construit au départ dans la perspective financière, disciplinaire, opposant les dirigeants aux actionnaires puis s'est élargi, sous la forme partenariale, pour prendre en compte d'autres acteurs tant dans la création que dans la répartition de la valeur. Dans le courant cognitif et stratégique, qui s'est développé parallèlement, on s'intéresse à la dimension « dynamique », stratégique, de la création de valeur, notamment au rôle du système de gouvernance pour créer de nouvelles opportunités de développement.

La théorie contractuelle financière de la gouvernance : le conseil d'administration comme instrument de discipline des dirigeants au service des actionnaires

Dans les théories contractuelles, la firme est vue comme un centre contractant, un noyau de contrats, regroupant les contrats établis par le dirigeant entre la firme et les apporteurs de ressources et les clients. En raison des conflits d'intérêts entre les différents cocontractants, des asymétries de l'information et de l'impossibilité d'établir des contrats complets (permettant de prévoir toutes les éventualités), l'organisation de l'activité économique (intrafirme et interfirme) est sous-optimale en ce sens qu'elle ne permet pas d'atteindre le niveau de création de valeur permis par la coopération, celui qui aurait été obtenu dans l'« économie du Nirvana », dans un monde parfait sans conflits d'intérêts ni inégalités informationnelles et où les droits de propriété sur les actifs seraient parfaitement

délimités et protégés. Selon la théorie considérée (théorie positive de l'agence, théorie des coûts de transaction, théorie des droits de propriété), ces pertes de valeur s'analysent comme des coûts d'agence, de transaction ou comme sous-valorisation des droits de propriété. Le système de gouvernance, selon la perspective contractuelle, s'explique par sa capacité à réduire ces pertes de valeur.

Dans la représentation dominante, financière, de la gouvernance, la firme se réduit à un **nœud** de contrats incluant les dirigeants et les investisseurs financiers. Les conflits opposent soit les actionnaires aux dirigeants, soit les créanciers financiers (banques, obligataires...) aux actionnaires et l'efficacité du système de gouvernance se mesure par sa capacité à réduire les pertes de richesse pour les actionnaires. Dans cette perspective, ouverte par Jensen et Meckling (1976) et par Fama (1980), le système, dans l'objectif de réduire les conséquences des conflits entre actionnaires et dirigeants, est composé de mécanismes construits, « intentionnels » – le droit de vote, le conseil d'administration, les systèmes de rémunération ou encore les audits comptables –, et de mécanismes « spontanés », liés au fonctionnement des marchés, par exemple le marché des dirigeants ou le marché des prises de contrôle. Les conflits avec les créanciers se règlent par des mécanismes tels que les garanties contractuelles, les procédures légales de règlement judiciaire, le marché de l'information financière (analystes financiers), voire des mécanismes informels tels que la réputation. Ces différents mécanismes, non indépendants, ne jouent pas forcément un rôle équivalent et leur importance est contingente à la nature de l'organisation et de l'activité. Ainsi, pour les grandes entreprises cotées, Fama considère que le mécanisme dominant est le marché des dirigeants – les dirigeants cherchent à bien gérer pour maximiser leur réputation et leur valeur sur ce marché – qui s'appuie sur l'évaluation de la performance par le marché financier. Ce premier mécanisme externe, imparfait, est complété par des mécanismes internes tels que la hiérarchie, la surveillance mutuelle entre membres de l'équipe dirigeante et, surtout, le conseil d'administration.

Celui-ci, pour être efficace, doit simultanément inclure, pour des raisons d'information, des administrateurs internes (membres de l'équipe dirigeante) et, pour garantir son indépendance, des administrateurs externes indépendants, spécialistes du contrôle. Préoccupés de leur valeur sur le marché des administrateurs, ces derniers n'ont pas intérêt à être soupçonnés de collusion avec le management. Le conseil d'administration intervient en incitant les dirigeants à être performants, soit par les systèmes de rémunération (bonus, stock-options...), soit en menaçant de les évincer. Le marché des prises de contrôle, mécanisme particulièrement lourd et coûteux, n'est censé intervenir qu'en dernier recours. Le conseil d'administration, est

considéré comme efficace si le coût qu'il induit est inférieur à la réduction de perte de valeur qu'il permet.

Les pertes de valeur ont des origines diverses (sous-investissement ou surinvestissement, dépenses somptuaires...). Certains modèles (Shleifer et Vishny, 1989) prennent en compte les « stratégies d'enracinement » des dirigeants. Ces derniers, pour se protéger, rendraient leur remplacement plus coûteux en investissant de préférence dans des projets, dont la rentabilité est subordonnée à leur présence à la tête de l'entreprise, ou dont la performance est moins facilement observable (Edlin et Stiglitz, 1995).

Cette approche initiale, qui privilégie l'investissement financier et fonde l'efficacité sur la mesure de performance actionnariale et les systèmes incitatifs permettant d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, a servi de cadre à de très nombreuses d'études empiriques. Celles-ci, afin d'apprécier la validité de la théorie, cherchent à tester l'influence de l'indépendance du conseil, de sa composition (influence des internes et des indépendants), de sa taille, de sa forme (unitaire ou non), de la séparation entre directeur général et président du conseil, sur la richesse des actionnaires. Pour que la théorie soit corroborée, il faudrait notamment mettre en évidence une influence favorable de l'indépendance du conseil, associée par exemple à la présence d'une majorité d'administrateurs indépendants, de la forme bicamérale (directoire et conseil de surveillance), de la séparation des fonctions de Directeur général de celles de Président du conseil, et de l'indexation de la rémunération des dirigeants sur la performance boursière.

Les résultats de ces études sont dans l'ensemble contradictoires et peu concluants (voir, par exemple, Bhagat et Black, 1999 et 2000, pour une synthèse sur le lien entre performance, composition et indépendance). Ils ne suffisent pas, cependant, à exclure le rôle disciplinaire du CA, confirmé par toutes les enquêtes (par exemple, Charreaux et Pitoł-Belin, 1990 ou McNulty et Pettitgrew, 1994), mais témoignent de la complexité à tester une telle théorie pour plusieurs raisons. Premièrement, le CA n'est qu'un mécanisme particulier du système de gouvernance ; il intervient, soit de façon complémentaire, soit par substitution à d'autres mécanismes internes ou externes. Ainsi, par exemple, son rôle disciplinaire est faible dans les sociétés dont le capital est dominé par la famille du dirigeant, la discipline étant assurée directement par l'actionnaire dominant. Deuxièmement, sa fonction disciplinaire peut dépasser les seules relations entre actionnaires et dirigeants pour s'étendre à d'autres parties prenantes, notamment les salariés. Enfin et troisièmement, le CA peut assurer d'autres rôles complétant ou entrant en conflit avec son rôle disciplinaire. Sur le seul plan des prédictions qualitatives, l'approche financière du CA comporte de nombreuses failles ; elle ne peut, par

exemple, expliquer la présence de parties prenantes telles que les salariés ou les banquiers au conseil et ne peut rendre compte, de façon plausible, ni de la diversité internationale des conseils, ni de leurs modes d'évolution.

La théorie partenariale de la gouvernance : le conseil d'administration comme instrument facilitant la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes

Dans l'approche financière, le CA est un élément particulier du système de gouvernance, permettant de résoudre le conflit d'intérêts entre actionnaires et dirigeants. Un tel argument perd quasiment tout pouvoir explicatif si d'autres mécanismes permettent de résoudre plus efficacement ces conflits ou si ces derniers sont faibles voire absents. En particulier, cette théorie ne trouve a priori à s'appliquer qu'aux grandes sociétés cotées à capital dispersé, sans actionnaire pouvant exercer le contrôle, les sociétés dites managériales, car, dans les autres configurations, en raison de la faible séparation propriété/décision, les possibilités de conflits sont fortement réduites. En dehors des économies anglo-saxonnes, les firmes managériales sont rares et même dans ces économies, on a assisté à une reconcentration du capital via la montée en importance des investisseurs institutionnels. Cette reconfiguration du contrôle a modifié sensiblement le problème de la surveillance des dirigeants tel qu'il se posait à l'époque de Berle et Means et qui semble donc associé à une forme historique particulière du capitalisme.

Par ailleurs, y compris pour les grandes sociétés managériales, on peut s'interroger sur l'importance réelle du conflit d'intérêts entre actionnaires et dirigeants comme motif de réduction de valeur. La théorie de l'intendance de Donaldson (1990), par exemple, qui part d'une critique des valeurs opportunistes (la « délinquance managériale ») supposées sous-tendre la représentation du comportement des dirigeants dans la théorie de l'agence, retient au contraire, sur la base d'un modèle de l'homme plus optimiste, l'hypothèse d'une convergence d'intérêts en raison des satisfactions morales notamment qu'éprouveraient les dirigeants à être de « bons intendants ». Dans cette hypothèse, le rôle du CA ne pourrait, bien entendu, s'expliquer par le motif disciplinaire. Même si cette critique des théories contractuelles apparaît peu fondée – l'opportunisme des dirigeants n'étant qu'une possibilité, bien réelle cependant – et si les conflits d'intérêts existent en dehors de tout opportunisme (qui suppose la mauvaise foi), l'argument contestant l'importance, voire l'existence, du conflit d'intérêts reste pertinent.

Au-delà de l'argument moral qui permet de réduire l'intensité des conflits, facilement intégrable par la théorie de l'agence qui n'exclut pas que le cadre institutionnel (au niveau des

mœurs, de la culture) puisse être un mécanisme de gouvernance induisant un comportement de bon intendant, il est cependant moins coûteux pour construire un modèle de gouvernance, d'introduire un autre fondement à la convergence des intérêts en reconsidérant le rôle du dirigeant dans la création de valeur.

L'approche financière si elle s'intéresse aux menaces dues aux conflits d'intérêts qui pèsent sur la rente organisationnelle ne s'interroge pas sur l'origine de cette rente issue de la coopération. Or, l'existence d'une rente organisationnelle suppose une compétence distinctive que le capital financier, indifférencié par définition, ne peut apporter par lui-même. Il faut donc invoquer d'autres facteurs de production, en particulier le capital humain apporté par les dirigeants et les salariés, pour comprendre l'origine de la rente. Cependant, ces nouveaux acteurs ne sont incités à contribuer à la création de valeur que s'ils accèdent au statut de créancier résiduel, leur permettant de partager la rente avec les actionnaires et de devenir, dans une définition moins étroite que celle de la traditionnelle propriété juridique, propriétaires. Dans cette vision élargie de la propriété, définie tant par la détention des droits de décision résiduels – le droit de prendre les décisions en dehors des cas prévus par les textes légaux ou les contrats formels – que par la possibilité de s'approprier une partie de la rente organisationnelle, le statut de propriétaire peut s'étendre à l'ensemble des participants au réseau de contrats. Ainsi, un salarié qui se voit attribuer une forte latitude décisionnelle, de façon à mieux exploiter ses compétences, ne sera incité à accroître sa contribution que s'il perçoit une partie de la rente organisationnelle, une surrémunération, par rapport à ce qu'il pourrait obtenir par ailleurs, correspondant à un « salaire d'efficience », prenant la forme, par exemple, d'une participation au capital.

À l'inverse de la vision négative du dirigeant, destructeur de valeur dans l'approche financière, on retient explicitement l'hypothèse, dans certains modèles (Castanias et Helfat, 1991), qu'il contribue pour une part majeure, la « rente managériale » due à ses compétences, à la formation de la rente organisationnelle. Le dirigeant est incité à produire de la rente, notamment en développant des compétences spécifiques à la firme, s'il peut s'en approprier une partie suffisante pour rémunérer ses investissements en capital humain, ce qui pose le problème du partage avec les investisseurs financiers. Dans cette perspective, les intérêts des dirigeants convergent, dans une certaine mesure, avec ceux des actionnaires. De même, les actionnaires, détenteurs des droits légaux qui leur confèrent une position privilégiée dans le partage de la rente appropriable, ont intérêt à laisser au dirigeant une latitude décisionnelle et un horizon suffisants pour qu'il puisse rentabiliser les investissements nécessaires au développement de ses compétences.

Les compétences du dirigeant acquises au sein de l'entreprise, si elles permettent d'accroître la rente organisationnelle, rendent également l'investissement en capital managérial spécifique à la firme ; le dirigeant devient ainsi vulnérable à un éventuel comportement opportuniste des actionnaires, par exemple en cas de licenciement. Cependant, le risque est symétrique car, en évinçant le dirigeant, les actionnaires perdraient également la rente managériale. On se retrouve donc dans une situation de convergence (mais pas d'identité) des intérêts qui permet d'interpréter différemment les stratégies d'enracinement. Celles-ci peuvent certes avoir un effet réducteur sur la création de la valeur, mais en sécurisant l'investissement managérial, elles peuvent contribuer à enrichir les actionnaires. Dans ce schéma, le rôle du CA dépasse la seule défense des intérêts des actionnaires. Il constitue un mécanisme chargé d'assurer la meilleure coopération possible entre le dirigeant et les actionnaires, notamment en garantissant un partage équitable et en protégeant le capital managérial, de façon à inciter le dirigeant à accroître la rente. Ce rôle de protection du capital managérial contre les risques liés à sa spécificité avait déjà été évoqué par Williamson (1985) dans le cadre de la théorie des coûts de transaction, le conseil se voyant attribuer le rôle conjoint de mécanisme de gouvernance des transactions associées aux apports de capital financier et de capital managérial. Quant au rôle positif dans la création de valeur, notamment par le conseil et l'expertise, il est souligné tant par Castanias et Helfat (1991) que par Donaldson (1990).

L'interrogation sur l'origine de la rente conduit à mettre en avant, outre le capital managérial, le capital humain associé aux compétences spécifiques de l'ensemble des salariés. Ce capital, de par sa spécificité – les compétences acquises par le salarié perdent souvent de la valeur en dehors de l'entreprise –, est également vulnérable aux tentatives d'expropriation. Le système de gouvernance se justifie alors par sa capacité à protéger également la valeur du capital humain des salariés.

Enfin, il est possible, dans le prolongement de la représentation de la firme comme « équipe de production » d'Alchian et Demsetz (1972), de généraliser cette problématique à l'ensemble des parties au nord de contrats, qui contribuent à créer de la valeur. Dès que les transactions ne se résument pas à de simples échanges marchands instantanés, régis par les seuls prix, mais permettent, notamment dans des relations de coopération de longue durée, de construire de la connaissance et des savoir-faire communs, la création de valeur dépend également des compétences particulières de certains fournisseurs, sous-traitants, voire clients. Ces approches, dites partenariales, sont plus ou moins larges selon la nature des partenaires considérés. Ainsi, si certaines analyses privilégient le capital humain des salariés, ce qui les conduit à définir la firme comme un jeu coopératif, une combinaison durable de ressources

spécifiques (Aoki, 1984), un no d d'investissements spécifiques à l'équipe de production (Blair, 1995 ; Rajan et Zingales, 1998), d'autres (Charreaux et Desbrières, 1998) généralisent l'approche à l'ensemble des partenaires en considérant que certaines transactions relationnelles, non purement marchandes, contribuent également à la rente organisationnelle. Cette approche conduit à étudier l'efficacité du système de gouvernance en termes de valeur partenariale (Charreaux et Desbrières) et non plus de valeur actionnariale comme dans l'approche financière.

Ces approches partenariales de la gouvernance conduisent également à une vision différente du conseil d'administration. Ainsi Blair (1999), réinterprétant Rajan et Zingales, considère que la firme est une entité légale séparée, un réceptacle qui permet d'accueillir les droits de propriété tant sur les actifs productifs que sur les produits de l'activité. De façon à assumer un rôle de médiateur, d'arbitre, entre le capital financier et le capital humain, le CA, organe indépendant des membres de la coalition productive, se voit attribuer les droits décisionnels sur l'entité légale. Il intervient comme un organe hiérarchique qui, outre son rôle d'arbitre dans le partage de la rente, doit encourager le travail en équipe. Une telle représentation du conseil permet d'en mieux comprendre la composition, notamment la place que peuvent y tenir, dans certains cas, les salariés, voire les représentants de certaines banques et autres fournisseurs, mais aussi l'importance qu'y tiennent souvent les cadres internes et les dirigeants d'autres sociétés, dont l'expertise peut servir d'autres fins que celle du contrôle. L'importance accordée au caractère collectif de la création de la rente permet notamment de mieux comprendre la place et le rôle des administrateurs internes qui sont présents, non seulement pour défendre leurs investissements spécifiques, mais également pour apporter de l'information afin d'accroître la création de valeur. Dans ces approches élargies de la gouvernance, le rôle du conseil ne se limite plus à surveiller les dirigeants au profit des actionnaires, il intervient pour protéger l'ensemble des relations créatrices de valeur, préserver et accroître le caractère productif du no d de contrats, soit en assurant un partage suffisamment équitable et incitatif entre les différents partenaires, soit en apportant une expertise.

Les théories stratégiques de la gouvernance : le conseil d'administration comme instrument cognitif aidant à la création de compétences

La vision partenariale, tout en étant plus large que la vision financière, reste cependant prisonnière des limites de la vision contractuelle. Si l'importance du lien entre les compétences et la rente organisationnelle est reconnue, la problématique reste fondée sur une

conception statique et adaptative de l'efficacité. La valeur est maximisée à un instant donné et l'origine de l'ensemble des opportunités d'investissement reste exogène. Les seuls leviers permettant d'agir sur la valeur sont les systèmes de mesures de la performance ou d'incitation. En cas de sous-performance, l'adaptation se fait par aménagement de l'architecture organisationnelle et par reconfiguration des droits de propriété ; il s'agit, selon la formulation la plus générale de la théorie positive de l'agence (Jensen, 1998 ; Charreaux, 2000), d'exploiter au mieux la connaissance spécifique répartie entre les différents acteurs, de veiller à son allocation optimale, soit à l'intérieur de l'organisation, soit entre les organisations.

Rien n'est dit, cependant dans les théories contractuelles, sur l'origine des connaissances qui fondent les compétences distinctives sur lesquelles s'appuient les stratégies de création de valeur. Les questions d'acquisition et de création de ressources, de compétences sont ignorées des théories contractuelles et il est naturel de s'orienter vers les champs scientifiques qui en traitent, pour découvrir les théories stratégiques de la gouvernance et du conseil d'administration.

Si la question de l'origine des ressources est posée, elle ne l'est pas de la façon défensive retenue par la théorie de la dépendance envers les ressources (Pfeffer et Salancik 1978, notamment), qui a donné naissance à un courant important de recherches sur le conseil d'administration. Dans cette théorie, la survie de la firme est conditionnée par sa capacité à contrôler certaines ressources indispensables, de façon à assouplir, par exemple, les contraintes des marchés ou à stabiliser l'environnement. La firme cherche à établir des liens interorganisationnels avec l'environnement externe, de façon à contrôler ces ressources critiques. Lorsque l'environnement devient plus incertain ou menaçant, la firme renforce ou accroît ces liens. À cette fin, la firme incorporera à son conseil d'administration des représentants des ressources les plus critiques (Burt, 1983), par exemple des banquiers, de façon à garantir sa survie. Cette intégration aura pour conséquence, cependant, de limiter la latitude des dirigeants dont les décisions seront influencées et contraintes par les administrateurs représentant les ressources. L'argumentation qui sous-tend cette théorie, toutefois, ne relève pas du paradigme de l'efficacité dans lequel s'inscrivent les théories de la gouvernance, mais de celui du pouvoir. Les mécanismes organisationnels ne sont plus analysés en fonction de leur influence sur la création de valeur, mais en tant que vecteurs visant à renforcer ou à réduire le pouvoir, celui s'appréciant en termes de capacité à contrôler les ressources. Ainsi, dans les théories de la gouvernance (contractuelles ou stratégiques), le conseil d'administration représente un organe permettant soit de réduire les pertes de valeur dues aux conflits d'intérêts entre les différents partenaires, soit de créer de nouvelles

opportunités ; à terme, ce sont les configurations permettant, comparativement, de créer le maximum de valeur de façon durable qui survivront. En revanche, dans la théorie de la dépendance envers les ressources, le conseil n'est qu'un moyen de réduire le pouvoir externe, ce dernier cherchant à extraire le maximum de rentes. Les considérations de création de valeur n'interviennent pas et, a priori, le schéma de la dépendance suppose une myopie assez forte des partenaires. Soit la dépendance n'a pas été anticipée, soit elle l'a été très imparfaitement. Bien entendu, rien n'interdit, au sein des perspectives contractuelles, de retenir l'idée que le conseil sert également à stabiliser les relations avec les apporteurs de ressources critiques, mais ce rôle s'analyse alors en fonction de ses conséquences sur la création de valeur.

Au-delà de la réduction de la dépendance, la relation entre la composition du CA et les choix stratégiques peut également s'expliquer à partir de la fonction de contrôle attribuée au CA, c'est-à-dire sans faire appel à l'apport cognitif créatif des administrateurs. Ainsi par exemple, Baysinger et Hoskisson (1990) tentent d'établir un lien entre les types de stratégies suivies, en matière de diversification et de R&D, et la nature des contrôles effectués par les administrateurs. Les administrateurs externes auraient tendance à privilégier les contrôles fondés sur des indicateurs financiers et les administrateurs internes, à recourir aux indicateurs de nature stratégique.

Toutefois, l'intégration des considérations stratégiques au sein des théories de la gouvernance ne se fait pas uniquement dans une perspective défensive, par le contrôle ou la protection de l'accès aux ressources critiques. Selon une conception plus dynamique de l'efficience, la gouvernance doit aider la firme à construire des stratégies permettant de créer de la valeur de façon durable. Dans cette perspective offensive, proactive, qui emprunte aux théories cognitives de la firme – celles-ci regroupent notamment la théorie comportementale de la firme inspirée des travaux de Simon (1947) et de Cyert et March (1963), la théorie évolutionniste de Nelson et Winter (1982) et les théories des ressources et des compétences issues des recherches de Penrose (1959) – le conseil d'administration se voit attribuer un rôle dans la production de nouvelles opportunités ; il contribue au processus d'innovation.

Les théories cognitives de la firme, comme leur nom l'indique, accordent une importance primordiale à la création interne de connaissance, issue de l'apprentissage organisationnel, ainsi qu'aux phénomènes de vision et d'attention. Certaines d'entre elles, notamment Prahalad et Hamel (1990) et Teece, Pisano et Shuen (1997), sont centrées sur la construction des compétences, sur la capacité des firmes à innover, à créer leurs opportunités d'investissement et à modifier leur environnement. La clé de la performance se situe davantage dans l'aptitude du management à imaginer, percevoir, de nouvelles opportunités

(Prahalad, 1994) que dans sa capacité à restructurer les processus actuels ou à reconfigurer le portefeuille d'activités en réponse aux évolutions de l'environnement. Plus particulièrement, Lazonick et O'Sullivan (1998), dans le cadre de leur réflexion sur la firme innovatrice, analysent le système de gouvernance en fonction de sa capacité à encourager les stratégies de développement de l'apprentissage organisationnel. Cela les conduit à recommander que le CA comprenne des représentants de toutes les entités (organisations de salariés, entreprises, institutions financières et de formation, collectivités publiques...) qui peuvent démontrer qu'elles ont un intérêt direct à ce que la firme investisse pour développer l'apprentissage organisationnel.

Même si ces approches stratégiques de la gouvernance ont donné lieu à relativement peu d'études concernant directement le conseil d'administration, elles apportent une nouvelle justification du CA dont le rôle serait également de faciliter le développement de compétences et d'aider à la construction de nouvelles options stratégiques. Une telle perspective conduit à des prédictions différentes de celles issues de la perspective contractuelle traditionnelle. Ainsi, une question telle que celle de la composition du CA reçoit une réponse originale. Si dans la perspective financière, la performance dépend du contrôle du dirigeant par le CA qui, en conséquence, devrait être composé très majoritairement d'administrateurs indépendants, dans la perspective stratégique cognitive, le CA doit être composé en priorité des administrateurs pouvant contribuer au mieux à la création de compétences dynamiques et aider le dirigeant à concevoir une vision facilitant l'apprentissage organisationnel. Les qualités demandées aux administrateurs ne se conçoivent plus alors en termes d'indépendance et d'expertise en matière de contrôle, selon la distinction interne/externe, mais en fonction des contributions cognitives pouvant s'intégrer dans un projet collectif. À ce titre, le critère de diversité du conseil prend le pas sur celui d'indépendance. Goodstein, Gautam et Boeker (1994) montrent ainsi que si la diversité des membres du CA a un effet significatif sur les changements de stratégie dans les environnements turbulents ; inversement, la proportion d'administrateurs externes n'a pas d'effet significatif sur l'importance de ces changements.

Conclusion

Si le conseil d'administration est conçu comme un mécanisme du système de gouvernance, les théories du conseil d'administration doivent être présentées comme des aspects particuliers des théories de la gouvernance qui ont connu un renouvellement important ces dernières années.

Ce renouvellement ne peut être dissocié de l'évolution de l'économie. Comme le soulignent Rajan et Zingales (1998), la théorie de la gouvernance trouve ses sources dans la réflexion de Berle et Means, entreprise au début des années 30, qui portait sur la grande entreprise managériale fortement intégrée et dont l'avantage compétitif était indissociable de la propriété des actifs physiques. Le caractère immatériel de la Nouvelle économie, le rôle fondamental qu'y jouent l'innovation et la connaissance, conduisent à reconsidérer la gouvernance de l'entreprise et, par conséquent, la fonction du conseil d'administration.

À supposer que ce rôle ait jamais été, pour l'essentiel, de discipliner les dirigeants pour le compte des actionnaires, conception réductrice qui, même dans l'économie traditionnelle, reste très incomplète, il semble qu'il soit amené à évoluer de plus en plus pour s'adapter aux nouvelles configurations organisationnelles et aux nouveaux schémas de création de valeur. Une théorie du conseil d'administration doit prendre en compte les deux rôles, fondamentaux et indissociables, de cet organe, surveillance certes, mais également aide, sinon guide, à la création de valeur. Enfin, les théories du conseil d'administration et de la gouvernance, pour être pertinentes, doivent également rendre compte de la diversité du conseil d'administration sur le plan international. À ce titre, il semble difficile de faire abstraction des cadres institutionnels spécifiques à chaque nation qui conditionnent fortement les différents systèmes nationaux de gouvernance.

Bibliographie

Alchian A.A. et Demsetz H., « Production, Information Costs, and Economic Organization », *American Economic Review*, vol. 62, n° 5, p. 777-795, 1972.

Aoki M., *The Co-operative Game Theory of the Firm*, Clarendon Press : Oxford, 1984.

Baysinger B. et Hoskisson R.E., « The Composition of Boards of Directors and Strategic Control : Effects on Corporate Strategy », *Academy of Management Review*, vol. 15, n° 1, p.72-87.

Berle A.A. et Means G.C., *The Modern Corporation and Private Property*, MacMillan : New York, 1932.

Bhagat S. et Black B., « The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance », *Columbia Law School, Law and Economics Working Paper*, 1999.

Bhagat S. et Black B., « Board Independence and Long-Term Firm Performance », *Columbia Law School, Law and Economics Working Paper*, February 2000.

Blair M.M., *Ownership and Control : Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, Brookings : Washington, 1995.

- Blair M.M., « Firm Specific Human Capital and Theories of the Firm », in M. Blair et M. Roe, *Employees et Corporate Governance*, Washington D.C. : Brookings Institution Press, 1999, p. 58-90.
- Burt R.S., *Corporate Profits and Cooptation : Networks of Market Constraints and Directorate Ties in the American Economy*, Academic Press, 1983.
- Castanias R.P. et Helfat C.E., « Managerial Resources and Rents », *Journal of Management*, vol. 17, n° 1, p. 155-171, 1991.
- Charreaux G. (Ed.), *Le gouvernement des entreprises : Corporate Governance, Théories et Faits*, Economica : Paris, 1997.
- Charreaux G., « La théorie positive de l'agence : positionnements et apports », *Revue d'Économie Industrielle*, n° 92, 2^e et 3^e trimestres 2000, p. 193-214.
- Charreaux G. et Desbrières Ph., « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n° 2, p. 57-88, 1998.
- Charreaux G. et Pitoï-Belin J.P., *Le conseil d'administration*, Vuibert : Paris, 1990.
- Coase R.H., « The Nature of the Firm », *Economica*, vol. 4, p. 386-405, 1937.
- Cyert R.M. et March J.G., *A Behavioral Theory of the Firm*, Prentice Hall : Englewood Cliffs, 1963.
- Donaldson L., « The Ethereal Hand : Organizational Economics and Management Theory », *Academy of Management Review*, vol. 15, n°3, p. 369-381, 1990.
- Edlin A.S. et Stiglitz J.E., « Discouraging Rivals : Managerial Rent-Seeking and Economic Inefficiencies », *American Economic Review*, vol. 85, n° 5, p. 1301-1312, 1995.
- Fama E.F., « Agency Problems and the Theory of the Firm », *Journal of Political Economy*, vol. 88, n° 2, p. 288-307, 1980.
- Goodstein J., Gautam K. et Boeker W., « The Effects of Board Size and Diversity on Strategic Change », *Strategic Management Journal*, vol. 15, p. 241-250, 1994.
- Jensen M.C., *Foundations of Organizational Strategy*, Harvard University Press, 1998.
- Jensen M.C. et Meckling W.H., « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, p. 305-360, 1976.
- Lazonick W. et O'Sullivan M., « Corporate Governance and the Innovative Economy : Policy Implications », *STEP Report* ISSN 0804-8185, Oslo, 1998.
- McNulty T. et Pettigrew A., « The Contribution, Power and Influence of Part-Time Board Members », *Corporate Governance : An International Review*, vol. 4, n° 3, p. 160-179, 1996.
- Nelson R.R. et Winter S.G., *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Harvard University Press, Cambridge Mass. , 1982.

Penrose E., *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford, UK : Oxford University Press, 1959.

Pfeffer J. et Salancik G.R., *The External Control of Organizations : A Resource Dependence Perspective*, Harper et Row : New York, 1978.

Prahalad C.K., « Corporate Governance or Corporate Value Added ? : Rethinking the Primacy of Shareholder Value », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 6, n°4, p. 40 – 50, 1994.

Prahalad C.K. et Hamel G., « The Core Competences of the Corporation », *Harvard Business Review*, vol. 66, p. 79-91, 1990.

Rajan R. et Zingales L., « Power in a Theory of the Firm », *Quarterly Journal of Economics*, May 1998.

Rajan R. et Zingales L., «The Governance of the New Enterprise », *University of Chicago, Working Paper*, December, 1998.

Shleifer A. et Vishny R.W. , «A Survey of Corporate Governance », *Journal of Finance*, vol. 52, p. 737-783, 1997.

Shleifer A. et Vishny R.W., «Management Entrenchment : The Case of Manager-Specific Investments », *Journal of Financial Economics*, vol. 25, n° 2, p. 123-139, 1989.

Simon H.A., *Administrative Behavior : A Study of Decision-making Processes in Administrative Organizations*, MacMillan : Chicago, 1947.

Teece D.J., Pisano G. et Shuen A., « Firm Capabilities, Resources, and the Concept of Strategy », *Strategic Management Journal*, vol. 18, n° 7, p. 509-533, 1997.

Williamson O.E., *The Economic Institutions of Capitalism*, The Free Press : New York, 1985.

Langlois R. et Foss N., « Capabilities and Governance : The Rebirth of Production in the Theory of Economic Organization », *Kyklos*, vol. 52, 1999, p. 201-218.

Lazonick W. et O'Sullivan M., « Corporate Governance and the Innovative Economy : Policy Implications », *STEP Report* ISSN 0804-8185, Oslo, 1998.

Lazonick W. et O'Sullivan M., « Perspectives on Corporate Governance, Innovation, and Economic Performance », Working Paper, Insead, June 2000.