

**FARGO - Centre de recherche en Finance, ARchitecture  
et Gouvernance des Organisations**

**Cahier du FARGO n° 1080502**

**À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la  
firme : gouvernance et latitude managériale**

Gérard CHARREAUX\*

Université de Bourgogne – LEG/Fargo UMR Cnrs 5118

Mai 2008

*Résumé* : La théorie des échelons supérieurs de Hambrick et Mason et la théorie de la gouvernance financière postulent toutes deux que les dirigeants ont une influence déterminante sur la performance avec, cependant, une différence très importante concernant l'influence de la latitude managériale. Pour la première, la latitude managériale a une influence potentiellement positive sur la performance en permettant aux capacités cognitives des dirigeants de s'exprimer, pour la seconde, une influence négative, dans la mesure où elle peut conduire à des décisions contraires aux intérêts des actionnaires. L'objectif de cet article est, d'une part, de comparer le contenu et le rôle de la notion de latitude managériale dans ces deux cadres théoriques, d'autre part, de proposer à la lumière des développements cognitifs et comportementaux de la théorie de la gouvernance, un méta modèle qui permettrait de proposer une approche intégratrice de la latitude à même d'offrir une meilleure compréhension du lien entre caractéristiques du dirigeant, système de gouvernance et performance de la firme.

*Mots clés* : latitude managériale, théorie des échelons supérieurs, théorie de la gouvernance financière, théorie cognitive de la gouvernance, théorie comportementale de la gouvernance.

*Abstrac* : Upper Echelons Theory and financial governance theory both postulate that CEOs have a determining influence on the performance with, however, a very significant difference concerning the influence of managerial discretion. For the first one, managerial discretion has a potentially positive influence on performance by enabling the managers' cognitive capacities to affect it, for the second one, a negative influence, insofar as it can lead to decisions conflicting with shareholders' interests. The objective of this article is, on the one hand, to compare the contents and the role of the managerial discretion concept within these two theoretical frameworks, on the other hand, to propose, in the light of the cognitive and behavioral developments of corporate governance theory, a meta model based on an integrative approach of managerial discretion in order to offer a better understanding of the link between CEOs characteristics, corporate governance systems and performance.

*Key words* : managerial discretion, Upper Echelons Theory, financial governance theory, cognitive governance theory, behavioral governance theory.

*JEL Classification* : G300, L190, M190

---

\* L'auteur est Professeur à l'Université de Bourgogne. Il remercie Peter Wirtz (Université de Lyon 2) pour ses remarques.

L'influence des dirigeants sur la performance des entreprises – et, plus généralement, des organisations) est un des thèmes traditionnels au cœur du débat stratégique. En réponse, à la position du courant de l'écologie des organisations (Hannan et Freeman, 1977) ou à celle de la nouvelle théorie (sociologique) institutionnelle (Di Maggio et Powell, 1983) qui dénie quasiment toute influence aux dirigeants<sup>1</sup> était apparu l'article bien connu de Hambrick et Mason (1984), fondateur de la « théorie des échelons supérieurs » (*Upper Echelons Theory*, désormais UET), selon laquelle une partie significative de la performance pouvait être attribuée aux dirigeants, ce que semblent confirmer des études récentes (Bertrand et Schoar, 2003 ; Adams et *al.*, 2005). Hambrick et Finkelstein (1987) allaient cependant faire évoluer la première version de l'UET vers une position permettant de concilier leurs résultats, dans certains cas, avec la thèse de l'écologie des populations en faisant dépendre l'influence du dirigeant sur la performance, de l'amplitude de sa latitude décisionnelle (ou de son espace discrétionnaire). Ainsi, en présence d'un espace discrétionnaire important, l'influence des caractéristiques personnelles des dirigeants sur la performance serait plus déterminante, ce qui correspond à l'intuition.

D'une certaine manière, ce résultat contredit<sup>2</sup>, cependant, le message principal de la théorie de la gouvernance, dans sa version standard disciplinaire (et actionnariale) – la gouvernance financière – issue de la théorie de l'agence appliquée à la finance selon la perspective ouverte par Jensen et Meckling (1976). Dans cette dernière, la performance est d'autant meilleure que les intérêts des dirigeants sont alignés sur ceux des actionnaires, le rôle du système de gouvernance étant de réduire les coûts d'agence associés aux divergences d'objectifs entre actionnaires et dirigeants. Plus l'espace discrétionnaire des dirigeants serait

---

<sup>1</sup> Selon ces courants, ce rôle négligeable des dirigeants s'expliquerait en raison de l'inertie organisationnelle due à la pression des forces environnementales et à l'encastrement dans un réseau de normes et de conventions.

<sup>2</sup> Cette contradiction est également soulignée par Cannella et Monroe (1997, p. 29), « *Contrary to positive agency theory, strategic leadership theory also implies that executives need discretion, or latitude of action, in order to serve effectively as top managers* ».

réduit, plus le risque de conflits d'intérêts avec les actionnaires diminuerait et il en résulterait une meilleure performance pour les actionnaires. Selon cette logique disciplinaire, la fonction du système de gouvernance est de réduire la latitude managériale au moyen des différents mécanismes qui le composent, qu'ils soient intentionnels<sup>3</sup> – par exemple, le conseil d'administration ou le droit des sociétés –, ou spontanés, comme le marché des dirigeants ou le marché financier, selon la distinction proposée par Charreaux (1997). Tous les développements qui sous-tendent la gouvernance disciplinaire participent de cette idée et on ne compte plus les recherches qui visent à montrer que le renforcement de la discipline, à travers, par exemple, l'indépendance des conseils d'administration ou une meilleure transparence des comptes, doit mener, à terme, à une meilleure performance actionnariale. L'influence de ces recherches a été très importante puisqu'elles ont conduit en pratique à l'adoption d'un arsenal très développé de mesures visant à mieux contrôler les dirigeants, dans la plupart des pays développés.

On peut remarquer, incidemment, et de façon un peu ironique, que la théorie disciplinaire contient les germes de sa destruction. Si ses préconisations sont suivies, il devrait en résulter, à terme, une absence d'influence des dirigeants sur la performance, tout au moins si le modèle de création de valeur associé à cette théorie est fondé. En effet, si les systèmes mis en place réduisent au minimum les risques de comportement opportuniste des dirigeants et si toutes les entreprises mettent en place les mêmes systèmes (des conseils d'administration indépendants, des comités d'audit...), les écarts de performance entre firmes ne devraient plus, *a priori*, résulter de différences significatives entre coûts d'agence. Autrement dit, la théorie de la gouvernance financière devrait progressivement perdre son pouvoir explicatif de la performance des firmes. Ce résultat devrait se constater aussi bien au niveau national qu'au

---

<sup>3</sup> Un mécanisme « intentionnel » est un mécanisme conçu dans l'objectif de façonner l'espace discrétionnaire des dirigeants. Ce type de mécanisme s'oppose aux mécanismes dits « spontanés », le plus souvent de marché, qui agissent sur l'espace discrétionnaire sans qu'ils aient été conçus dans cet objectif. Par exemple, la concurrence, en réduisant les marges, contraint la latitude managériale.

niveau international. Si toutes les entreprises appliquent des codes de gouvernance similaires et si les législations en matière de protection des droits des investisseurs s'alignent sur les mêmes normes, on ne voit plus bien quelle peut-être l'origine de la différence de performance dans une perspective disciplinaire... Par ailleurs, si on revient aux propositions de l'UET, la réduction de latitude associée au renforcement de la discipline devrait conduire à ce que les caractéristiques des dirigeants expliquent de moins en moins la performance (Jensen et Zajac, 2004), donnant ainsi raison au courant de l'écologie des populations.

Comme on peut le constater, d'une part, les logiques de la gouvernance financière et de l'UET semblent contradictoires, d'autre part, si la théorie de la gouvernance financière est fondée, il devrait en résulter, au moins à terme, un effondrement tant de la théorie de la gouvernance financière que de l'UET, par réduction de la latitude décisionnelle des dirigeants. Pour la première, la mise en place de systèmes disciplinaires de plus en plus efficaces et leur diffusion devraient supprimer les avantages comparatifs dont disposent certaines entreprises à travers leurs systèmes particuliers de gouvernance (voire leurs systèmes nationaux). Pour la seconde, la réduction des latitudes managériales devrait rendre de plus en plus indifférentes les caractéristiques des dirigeants. À terme, la question même de l'influence des dirigeants sur la performance devrait donc perdre sa pertinence, un résultat aussi ennuyeux pour les managers qui justifient habituellement leurs rémunérations très élevées par leur influence présumée sur la performance, que pour les chercheurs dont c'est le thème de prédilection.

Quel que soit le courant théorique retenu, ces déductions reposent sur le rôle attribué à la latitude managériale, notion dont le statut et le contenu diffèrent assez sensiblement au sein des deux théories. L'objectif de cet article est, tout d'abord, d'analyser et de comparer ce rôle dans les deux théories en vue, notamment, de bien mettre en évidence leurs logiques respectives afin de comprendre leur caractère contradictoire. Cette analyse comparative sera

ensuite utilisée pour proposer une modélisation de la latitude managériale qui tire profit des enseignements des deux courants théoriques – UET et gouvernance financière – et qui soit en phase avec les développements récents de la théorie de la gouvernance dans ses dimensions cognitives et comportementales (Charreaux et Wirtz, 2006).

## **1. La latitude managériale : un concept central dans les théories des échelons supérieurs et de la gouvernance financière**

Une cause fréquente d'incompréhension entre partisans de modèles théoriques différents réside dans l'utilisation d'une même notion, tout en lui accordant une signification et un rôle qui divergent sensiblement. Il semble que la notion de latitude managériale constitue une nouvelle illustration de la difficulté d'ouvrir un dialogue entre chercheurs de disciplines différentes, en l'occurrence, dans le cas présent, la stratégie et la finance. Il importe d'autant plus de mettre en évidence ces divergences qu'il arrive que certains résultats empiriques obtenus par les chercheurs d'un courant soient utilisés par ceux de l'autre courant sans que ces derniers s'assurent sinon de l'identité, du moins de la compatibilité des notions mobilisées. Ce travail de comparaison apparaît encore plus indispensable si on a pour objectif, comme dans cet article, de bien cerner les différentes dimensions de la notion de latitude managériale de façon à ce qu'elle puisse être mobilisée dans un cadre intégrateur. En conséquence, nous allons préciser l'utilisation de cette notion tant dans le courant de l'UET que dans celui de la gouvernance financière avant de conclure par une comparaison.

### ***1.1. La latitude managériale dans le courant de la théorie des échelons supérieurs***

Commençons, en premier lieu, par examiner le rôle et le contenu de la latitude managériale dans l'UET. Avant d'introduire celle-ci, il n'est pas inutile de rappeler les grandes lignes de cette théorie due à Hambrick et Mason (1984), en nous inspirant de la présentation résumée qu'en fait Hambrick (2007, p. 334). Selon ce dernier, le noyau de la

théorie est constitué de deux postulats liés : (1) les dirigeants agissent sur la base des interprétations personnelles qu'ils font des situations stratégiques auxquelles ils sont confrontés ; (2) ces interprétations sont fonction des expériences, des valeurs et des personnalités des dirigeants. Autrement dit, les schémas cognitifs et les biais comportementaux des dirigeants sont censés jouer un rôle déterminant dans la conception des stratégies des entreprises. Hambrick souligne aussi deux idées importantes contenues dans l'article. La première porte sur l'unité d'analyse qui est constituée par l'équipe managériale regroupant les principaux dirigeants (*top management team*), choix qui produirait de meilleurs résultats que la considération des seuls CEOs (*Chief Executive Officers*). La seconde concerne également l'opérationnalisation du modèle mais traite du mode d'appréhension des cadres cognitifs des dirigeants à l'origine des interprétations. Pour Hambrick, ces cadres peuvent être correctement appréhendés à partir des « caractéristiques démographiques » (formation, expérience fonctionnelle, durée des fonctions dans l'industrie ou dans la firme, etc.), même s'il reconnaît que les mesures dérivées de cette hypothèse ne peuvent que donner une image imprécise et incomplète. C'est le prix à payer pour pouvoir tester empiriquement la théorie, en raison de l'inobservabilité directe des cadres cognitifs. Cette approximation a permis le développement de nombreuses recherches empiriques dont on trouvera une synthèse dans Carpenter et *al.* (2004).

Reconnaissant, cependant, le bien-fondé de certains arguments avancés par les courants de l'écologie des populations et de la nouvelle théorie institutionnelle, Hambrick et Finkelstein (1987) proposent d'introduire, dans le modèle initial de Hambrick et Mason, la notion de latitude managériale (*managerial discretion* ou *latitude of action*) comme variable « modératrice » pour améliorer le pouvoir explicatif de leur approche, en reconnaissant que l'effet des caractéristiques personnelles des dirigeants dépend, à l'évidence, de la latitude

managériale dont ils disposent. Autrement dit, si les dirigeants n'ont aucune latitude, la stratégie et la performance devraient être insensibles à leurs caractéristiques personnelles.

Reste à appréhender la latitude managériale. Pour Hambrick et Mason, cette latitude existe lorsqu'il y a une absence de contraintes et lorsque règne une forte ambiguïté causale dans la relation moyens-fins, c'est-à-dire, lorsqu'il existe de nombreuses alternatives pour atteindre les objectifs fixés au dirigeant. Ils identifient trois catégories de déterminants de la latitude.

- les déterminants associés aux conditions environnementales et qui permettent d'évaluer « *dans quelle mesure l'environnement admet la variété et le changement* », c'est-à-dire la possibilité pour les dirigeants d'avoir une stratégie différente de celles des autres firmes et de faire évoluer facilement leur stratégie. Dans les études empiriques, on trouve comme variables censées rendre compte de ces déterminants, la différenciabilité des produits, l'instabilité de la demande, l'intensité capitalistique, la croissance du marché, l'absence de réglementation... Carpenter et *al.* (2004) citent également les *stakeholders* externes et le marché externe du travail pour les dirigeants.

- les déterminants de nature organisationnelle qui permettent d'évaluer la latitude en fonction de la capacité de l'entreprise à être guidée (en quelque sorte, sa docilité ou sa maniabilité). Autrement dit, l'équipe dirigeante est-elle en mesure de formuler et de mettre en œuvre les décisions stratégiques qu'elle juge nécessaires pour l'entreprise ? Hambrick (1987) cite comme exemple de déterminant organisationnel, le pouvoir du conseil d'administration et Carpenter et *al.* (2004) invoquent les marchés internes du travail. Parmi les autres déterminants cités figurent également la taille censée mesurer l'inertie organisationnelle ou la disponibilité des ressources. Un *slack* important, en particulier, est source de latitude pour les dirigeants.

– Les déterminants liés à la personne-même du dirigeant (ou des dirigeants), par exemple, la tolérance vis-à-vis de l’ambiguïté. Une autre dimension psychologique qui peut s’inscrire dans cette catégorie, même si elle n’est pas considérée explicitement dans l’analyse de Hambrick et Finkelstein est la notion de « lieu de contrôle » (*locus of control*) introduite en psychologie par Rotter (1966), qui traduit l’idée de la maîtrise que pense avoir un individu sur les événements de son existence. Miller et *al.* (1982) montrent qu’il existe un lien direct entre cette notion et la nature de la stratégie. Mais on peut également trouver dans les déterminants personnels, des dimensions relatives aux réseaux sociaux auxquels peut accéder le dirigeant ou, encore, à son statut social. De fait, cette catégorie peut inclure des déterminants aussi bien psychologiques que sociologiques.

Il est parfois difficile de distinguer, dans la littérature relative à l’UET, la notion de latitude managériale de deux autres notions intervenant souvent, également comme variables modératrices de la relation entre caractéristiques du dirigeant et choix stratégiques, celles de pouvoir et d’« *executive job demands* » (EJD) qu’on peut traduire approximativement par exigences de la fonction managériale, introduite plus récemment par Hambrick et *al.* (2005).

La notion de pouvoir est mentionnée explicitement comme variable modératrice par Carpenter et *al.* (2004) et Finkelstein (1992) a tenté de la mesurer pour les équipes managériales. La définition du pouvoir qu’il retient est traditionnelle. Il s’agit de la capacité qu’a un individu – en l’occurrence le dirigeant – d’exercer sa volonté. Pour cerner cette capacité, quatre dimensions sont identifiées : (1) le pouvoir structurel ; (2) le pouvoir lié à la propriété ; (3) le pouvoir lié à l’expertise et (4) le pouvoir lié au prestige. Le pouvoir structurel est associé à la position dominante au sein de la hiérarchie formelle. Le pouvoir lié à la propriété est en relation directe avec la part de capital détenue par le dirigeant, notamment s’il est le fondateur. Plus largement, il dépend de la position du dirigeant dans la gestion de la relation d’agence entre actionnaires et dirigeants. Le pouvoir lié à l’expertise s’appréhende à

partir de la compétence qu'a le dirigeant pour gérer les relations avec les différentes parties-prenantes. Plus cette compétence est forte – en particulier, pour les relations les plus déterminantes pour la performance –, plus l'incertitude née de ces relations est faible et plus le pouvoir du dirigeant est fort. Cette compétence est, à l'évidence, beaucoup plus facile à démontrer que l'environnement est « facile ». Enfin, le pouvoir lié au prestige est fonction de la réputation du dirigeant auprès de l'environnement institutionnel et des autres parties prenantes. L'analyse de ces différentes dimensions du pouvoir révèle qu'elles peuvent toutes être rattachées aux trois catégories de déterminants de la latitude managériale. Intuitivement, on s'attend, bien entendu, à ce que cette dernière soit fonction du pouvoir du dirigeant et une séparation tranchée entre les deux notions est difficile à établir.

La notion d'exigences de la fonction managériale mobilisée plus récemment, également comme variable modératrice possible entre les caractéristiques du dirigeant et celles de la stratégie, nous semble présenter davantage d'intérêt. Elle est définie comme le degré d'exigence ou de difficulté qu'un dirigeant attribue à sa fonction et est supposée dépendre de trois catégories de facteurs : (1) Les difficultés de la tâche (*task challenges*) ; (2) Les exigences de performance (*performance challenges*) et (3) Le niveau d'aspiration du dirigeant (*executive aspirations*). Il nous faut préciser le contenu de ces différentes catégories de façon à évaluer leur degré ou non de recouvrement avec les catégories déterminant la latitude managériale.

Concernant, les difficultés de la tâche, les auteurs les définissent comme les conditions faisant qu'il est difficile pour un dirigeant d'atteindre un certain niveau de performance. Ils précisent qu'elles trouvent leur origine dans les caractéristiques de l'environnement et de l'organisation, et les dimensions qu'ils évoquent (complexité, dynamisme de l'environnement, complexité et limitation des ressources pour l'organisation) recourent des déterminants cités lors de l'étude de la latitude. Les exigences de performance sont fixées

principalement par les actionnaires et les administrateurs, mais dépendent également des autres parties prenantes, notamment des salariés et des clients. On retrouve, à l'origine de la pression organisationnelle, la plupart des mécanismes disciplinaires mobilisés dans le courant de la gouvernance financière, le conseil d'administration, le marché des prises de contrôle, la structure de propriété, qui sont également cités comme déterminants de la latitude, le conseil d'administration étant d'ailleurs explicitement mentionné par Hambrick (2007). Reste donc, le niveau d'aspiration du dirigeant. Hambrick et *al.* (2005) citent comme déterminants, d'une part, des dimensions subjectives telles que le désir d'accomplissement et le lieu de contrôle, d'autre part, des dimensions objectives liées aux systèmes de rémunération incitatifs. À l'exception du désir d'accomplissement, la similitude des déterminants entre latitude et EJD apparaît forte et l'intérêt de distinguer les deux notions n'apparaît pas très évident. Une forte exigence semble, tout au moins dans les analyses et illustrations proposées, synonyme de faible latitude et une faible exigence semble entraîner une forte latitude.

Hambrick et *al.* (2005, p. 475-476) précisent, cependant, que les concepts de latitude managériale et d'exigence jouent un rôle différent et sont tous deux utiles, mais l'exemple de divergence qu'ils prennent nous semble aller à l'encontre de leur démonstration. Ils considèrent un conseil d'administration inféodé au CEO, ce qui conduirait à donner à ce dernier davantage de latitude, puis invoquent le fait qu'un tel conseil aurait tendance à être faiblement exigeant en termes de performance. Autrement dit, une forte latitude conduirait à une faible exigence. Bien entendu, si ces deux notions sont aussi corrélées, même de façon négative, on ne voit pas l'intérêt de les introduire simultanément.

En fait, pour bien appréhender la différence entre les notions de latitude et d'EJD, et l'intérêt de cette dernière, il faut revenir sur les leviers par lesquels l'EJD influence les décisions des dirigeants, en quelque sorte, ses conséquences comportementales. Selon Hambrick et *al.* (2005), un accroissement de l'EJD entraînerait une baisse de rationalité des

décisions stratégiques dans la mesure où les dirigeants seraient obligés, sous la pression, de faire des choix moins raisonnés et plus précipités. Cette pression les conduirait ainsi à s'appuyer davantage sur leurs cadres cognitifs préexistants, issus de leur formation ou de leur expérience antérieure ou, encore, sur l'imitation. En d'autres termes, le renforcement de l'EJD impliquerait que les caractéristiques personnelles auraient un pouvoir explicatif plus élevé. La pression entraînerait également des choix plus extrêmes ainsi que des réorientations stratégiques plus brutales (Hambrick et *al.*, 2005, p. 481).

Les effets nocifs de l'EJD sont également supposés affecter le comportement de *leadership* des dirigeants, en particulier dans l'accroissement de la pression exercée sur les subordonnés et dans la gestion que font les dirigeants des impressions qu'ils souhaitent donner – par exemple, une impression de calme en situation de crise –, ou inversement. Au total, Hambrick et *al.* concluent qu'une trop forte EJD réduit la performance. Ainsi, si on fait référence aux systèmes incitatifs, au-delà d'un certain niveau de pression, leurs effets pervers l'emporteraient sur leurs avantages en termes de motivation.

Cette analyse, qui introduit des dimensions psychologiques individuelles ou sociales, va au-delà des arguments habituellement utilisés dans le cadre des modèles d'agence pour justifier la plus ou moins grande efficacité des systèmes incitatifs et qui sont, par exemple, liés à la contrôlabilité de la tâche, à la sensibilité de la performance aux efforts déployés, au coût des efforts, etc. Toutefois, il serait vraisemblablement possible d'associer les deux analyses, les effets pervers de l'exigence se manifestant, vraisemblablement, d'autant plus rapidement dans les contextes peu favorables à l'efficacité des systèmes incitatifs. Cette dimension comportementale des effets pervers des systèmes incitatifs apparaît d'ailleurs relativement explicitement chez Jensen (2004), lorsqu'il va jusqu'à parler d'« héroïne managériale » pour évoquer les conséquences des systèmes de *stock options*. L'introduction de la notion d'exigence et ses conséquences comportementales conduisent à conclure, par exemple, qu'un

système qui viserait à exercer trop de pression pour que les dirigeants maximisent la richesse des actionnaires, pourrait, dans certains contextes, entraîner, au contraire, une dégradation de la performance pour ces mêmes actionnaires.

Reste à illustrer la possibilité de divergence, voire de contradiction entre les effets de la latitude et de l'EJD. Supposons, par exemple, une situation financière dégradée dans un environnement stratégique laissant peu de latitude et qui réclame des mesures d'urgence. L'analyse du rôle de la latitude conduit à conclure à une faible importance des caractéristiques personnelles du dirigeant. En revanche, les effets négatifs présumés sur la rationalité associés à l'urgence aboutissent, au contraire, à une prédiction inverse. L'influence globale sera la résultante de ces deux forces qui jouent de façon contradictoire dans certains contextes.

La question à se poser, à présent, au vu de l'analyse du contenu et des déterminants de la latitude dans le courant de l'UET, c'est en quoi cette notion diffère de celle proposée par la théorie de l'agence, dans la mesure où, *a priori*, lors de l'énoncé des déterminants de la latitude (ou de notions proches comme le pouvoir et l'EJD), on retrouve de nombreux mécanismes invoqués par le courant de la gouvernance financière.

### ***1.2. La notion de latitude managériale dans le courant de la gouvernance financière***

Si la latitude managériale n'a qu'un rôle de variable modératrice dans l'UET, visant à mieux expliquer les choix stratégiques dans la relation entre caractéristiques du dirigeant et nature de la stratégie, son statut apparaît, à première vue, bien plus central dans la théorie de la gouvernance. Ainsi, Charreaux (1996, 1997), dans le prolongement de la logique des analyses fondatrices d'Alchian et Demsetz (1972) et de Jensen et Meckling (1976), définit même la gouvernance comme « *l'ensemble des mécanismes qui gouvernent les décisions des dirigeants et définissent leur espace discrétionnaire* ». Autrement dit, les systèmes de

gouvernance, dans l'esprit des fondateurs du courant disciplinaire de la gouvernance, fixent les « règles du jeu managérial » et délimitent par là-même la latitude managériale.

C'est à travers cette délimitation que le système de gouvernance est censé influencer la performance et comme l'écrit Gomez (2003, p. 184), la nature de la gouvernance se définit par les limites du pouvoir discrétionnaire. Cette influence détermine à son tour, selon le principe de sélection naturelle transposé aux organisations, l'évolution des systèmes de gouvernance, les systèmes les moins efficaces devant se transformer, faute de quoi les entreprises évoluant dans ces systèmes seraient dominées dans la lutte concurrentielle. Par exemple, si le cadre légal et réglementaire national conduit à une moins bonne performance des entreprises du pays considéré, il est supposé devoir évoluer pour permettre l'amélioration de cette performance. Les réformes touchant au conseil d'administration peuvent s'interpréter en ce sens.

La démarche introduisant la latitude est donc très différente de celle qui sous-tend l'UET. Dans cette dernière, on part des caractéristiques du dirigeant et la latitude intervient comme variable modératrice pour déterminer la performance. Si la latitude est faible, les caractéristiques du dirigeant sont supposées jouer faiblement. Dans le courant de la gouvernance, c'est la latitude qui constitue le déterminant central et qui permet de lier le système de gouvernance, le dirigeant « encastré » dans ce système et la performance.

Pour préciser cette articulation causale, il est nécessaire d'explorer plus avant le contenu de la notion de latitude dans la théorie de la gouvernance financière et son influence présumée sur la performance. Une telle exploration a été conduite par Charreaux (1996) qui a montré comment cette notion avait évolué au fur et à mesure des développements de la théorie, notamment pour mieux prendre en compte le comportement réel des dirigeants.

Dans les premières versions de la théorie de la gouvernance financière, focalisée sur la relation d'agence entre actionnaires et dirigeants, la latitude correspond à la possibilité qu'ont

les dirigeants, en cherchant à satisfaire leurs propres intérêts, de s'écarter de l'objectif que sont censés leur fixer les actionnaires<sup>4</sup>, à savoir la maximisation de la valeur de la firme sur le marché boursier. La latitude est synonyme de création de coûts d'agence et l'efficacité des systèmes de gouvernance se mesure à l'aune de la réduction de ces coûts, lesquels incluent non seulement les coûts de fonctionnement directs des systèmes d'incitation et de surveillance, mais également le coût d'opportunité associé au manque à gagner résultant du caractère imparfait de la discipline exercée. Ce manque à gagner est dénommé « perte résiduelle », il s'agit de la perte de profit encourue, par rapport à une situation idéale, où l'information serait parfaite, où il n'y aurait ni conflits d'intérêts, ni opportunisme...

Les mécanismes considérés, y compris dans les articles fondateurs d'Alchian et Demsetz (1972) et de Jensen et Meckling (1976) ou, encore Fama, (1980) dépassent très largement le seul organe du conseil d'administration auquel on résume trop souvent aujourd'hui la gouvernance financière. Au-delà de ce mécanisme interne, de l'assemblée des actionnaires et de la surveillance mutuelle entre dirigeants, on trouve de nombreux mécanismes externes qu'ils soient de nature spontanée ou intentionnelle. Les mécanismes de nature spontanée correspondent aux mécanismes de marché (marché des dirigeants, des prises de contrôle, des biens et services, de la presse...) et les mécanismes intentionnels, aux mécanismes réglementaires et légaux visant à contraindre directement les dirigeants<sup>5</sup>. Bien entendu, comme l'origine du problème d'agence et de gouvernance est associée au degré de séparation entre détention de la propriété et détention du pouvoir décisionnel, la propriété du capital détenue par le dirigeant est une variable fondamentale, ce qui signifie que si le dirigeant est le principal propriétaire, les autres mécanismes de gouvernance n'ont qu'un rôle

---

<sup>4</sup> Il s'agit, rappelons-le, d'un modèle. En pratique, il peut arriver que des actionnaires visent d'autres objectifs que la seule maximisation de la richesse financière. L'exemple-type en est l'État qui poursuit, habituellement, lorsqu'il est actionnaire, d'autres objectifs. Mais, même pour un actionnaire privé, d'autres objectifs sont possibles, qu'ils soient éthiques, culturels, etc. Ces motifs interviennent souvent en relation avec la notion de responsabilité sociale.

<sup>5</sup> On trouvera une présentation plus détaillée dans Charreaux (1997).

marginal, tout au moins dans cette perspective disciplinaire, le dirigeant-proprétaire ayant intérêt à s'autodiscipliner puisqu'il supporte les conséquences de ses erreurs. Ces mécanismes retrouvent une fonction plus importante lorsqu'on introduit le conflit entre actionnaires majoritaires et minoritaires qui, d'ailleurs, a pris une place de plus en plus importante dans les développements en matière de gouvernance financière.

La question de la composition du système de gouvernance est importante, en particulier, pour opérer un rapprochement avec l'UET et les déterminants de la latitude qu'elle considère, que ceux-ci soient liés à l'environnement, à la culture nationale<sup>6</sup>, à l'organisation ou à la personne-même du dirigeant. De nombreux déterminants de l'environnement se retrouvent tant dans les mécanismes de marché que dans les mécanismes légaux et réglementaires retenus dans les descriptions les plus complètes de la gouvernance financière. Il en est de même pour les déterminants de nature organisationnelle, le conseil d'administration bien sûr, mais aussi les dimensions liées à la surveillance mutuelle entre dirigeants, voire à celle exercée par la hiérarchie subalterne qui, à l'occasion, est évoquée dans la littérature sur la gouvernance. Certaines dimensions personnelles apparaissent également dans les deux littératures, comme, par exemple, les réseaux des dirigeants, leur réputation, etc.

Le principal déterminant considéré par l'UET, mais exclu par l'approche disciplinaire de la gouvernance est relatif aux dimensions psychologiques, en raison même de ses fondements théoriques qui restent très marqués par le *mainstream* économique lequel ignore la notion de cadre cognitif en raison de l'hypothèse de rationalité qu'il retient. Même si la théorie positive de l'agence repose sur une rationalité limitée, cette hypothèse n'est introduite que pour justifier l'incomplétude des contrats et l'existence d'une information spécifique qu'il

---

<sup>6</sup> L'influence du facteur culturel national dans l'UET est notamment étudiée dans Crossland et Hambrick (2007).

est impossible ou difficile de transmettre et le type de rationalité considéré reste très éloigné de celui que suppose la notion même de cadre cognitif.

Si, dans l'UET, la latitude intervient pour interdire à la variété des cadres cognitifs de jouer et d'influencer la performance, dans la gouvernance financière, le levier est différent. Les opportunités d'investissement sont indépendantes des visions cognitives des dirigeants – elles sont « données » et non construites – et, même si leurs résultats sont aléatoires, elles sont supposées connaissables (en termes de distribution de probabilité), notamment des dirigeants et la question de l'opportunisme managérial naît d'une simple asymétrie d'information entre dirigeants et actionnaires<sup>7</sup>. La latitude trouve son origine dans cette situation d'asymétrie d'information supposée favorable au dirigeant et le problème de la gouvernance est de trouver les systèmes garantissant que les dirigeants utilisent au mieux leur information dans l'intérêt des actionnaires.

L'expression de la latitude se situe principalement au niveau du choix des investissements, en termes d'aléa, de visibilité, d'horizon ou de spécificité (au sens de la théorie des coûts de transaction). Le dirigeant est supposé choisir les investissements favorables à ses propres intérêts et les mécanismes de gouvernance ont pour rôle de le contraindre à faire un choix conforme à l'intérêt des actionnaires. La latitude n'est vue que sous sa dimension défavorable et avec comme référence l'intérêt des actionnaires. Il n'y a qu'assez récemment que les éventuels effets pervers de la pression exercée par les mécanismes incitatifs ont été mis en évidence dans la littérature interne à la gouvernance financière, en particulier par Jensen (2004), qui, afin d'expliquer le scandale Enron, insiste sur les coûts d'agence de la surévaluation entraînés par la mise en place des systèmes de rémunération fondés sur les *stock options*.

---

<sup>7</sup> Concernant l'analyse de la décision d'investissement dans la littérature sur la gouvernance, v. Charreaux (2001).

Par ailleurs, dans les écrits fondateurs de la gouvernance financière, la latitude managériale, au véritable sens de la latitude d'action est en fait assez faible. Le processus de choix se conforme à celui illustré par l'analyse économique néo-classique. Le niveau et la nature des investissements qui permettraient de maximiser la richesse des actionnaires ou l'intérêt des dirigeants sont supposés connus. Si on laisse toute latitude au dirigeant, on connaît par avance son choix qui lui est dicté par le processus de maximisation ; il s'agit donc d'une latitude à caractère de figure « imposée », indépendante des cadres cognitifs des dirigeants. Les mécanismes de gouvernance n'interviennent que pour réduire les écarts entre choix optimal pour le dirigeant et choix optimal pour les actionnaires. Ce faisant, ces mécanismes peuvent influencer les choix stratégiques, certains travaux<sup>8</sup> établissent ainsi des liens entre la composition du conseil d'administration (administrateurs internes *vs* externes), la structure de la rémunération des dirigeants (composante fixe contre composante variable) ou les modalités d'évaluation de la performance (mesures comptables et financières contre mesures qualitatives ; évaluation objective contre évaluation subjective). Mais ces liens sont indépendants des schémas cognitifs des dirigeants.

L'introduction de la possibilité pour les dirigeants d'entreprendre des stratégies d'enracinement modifie peu ce schéma. La notion de stratégie d'enracinement est associée à l'idée plus générale que le dirigeant ne subit pas passivement la discipline qui lui est imposée, autrement dit, qu'il peut agir sur son espace discrétionnaire. Ce comportement actif du dirigeant peut comporter plusieurs dimensions dont l'enracinement. La notion d'enracinement, introduite par Shleifer et Vishny (1989), consiste pour le dirigeant à réduire son risque d'éviction, soit en accroissant le coût de cette mesure pour les actionnaires, soit en réduisant l'intérêt. Cela peut passer, notamment, par des investissements idiosyncratiques, dont la valeur est liée à la présence du dirigeant à la tête de l'entreprise ou par la manipulation

---

<sup>8</sup> Voir, par exemple, Godard (1997) dans le contexte français.

de l'information de façon, par exemple, à réduire la pression du marché des prises de contrôle<sup>9</sup>. Si les acquéreurs éventuels perçoivent mal l'intérêt d'une acquisition, le risque d'éviction diminue. L'enracinement est souvent vu comme une notion équivalente à la latitude. Un fort enracinement impliquerait une forte latitude. Même s'il y a souvent corrélation, ce n'est pas nécessairement le cas, un dirigeant peut se trouver dans une situation où son risque d'éviction est faible en raison d'un fort enracinement – cela coûterait trop cher aux actionnaires – tout en étant très fortement contraint dans ces décisions, par exemple, en raison d'un conseil d'administration très interventionniste ou d'une pression très forte exercée par d'autres mécanismes de gouvernance.

L'intérêt toutefois d'introduire la possibilité d'un comportement actif du dirigeant est qu'à travers les actions du dirigeant visant à élargir sa latitude, en luttant contre les pressions disciplinaires, on voit émerger d'autres liens de causalité possibles avec les choix stratégiques que ceux qui sont présents dans l'UET. Ainsi, dans la logique de l'enracinement, il est possible de justifier certains investissements uniquement dans un objectif personnel de protection du dirigeant. Plus largement, un investissement peut trouver à s'expliquer par les possibilités d'appropriation de bénéfices – les bénéfices « privés » – qu'il peut procurer au dirigeant. Dans un tel scénario, on s'écarte fortement de la logique sous-jacente à l'UET au sein de laquelle la stratégie est supposée dépendre, avant tout, des cadres cognitifs des dirigeants, dépendance qui sera plus ou moins freinée par la latitude offerte à ce dernier. Dans le schéma de la gouvernance financière, certains investissements et certaines options stratégiques trouveront à s'expliquer par des motifs opportunistes et seront rendus possibles en raison de la latitude du dirigeant.

---

<sup>9</sup> Voir Charreaux (1996) pour une présentation plus approfondie.

### 1.3. Une synthèse comparative

Le lien entre performance et stratégie, vu à travers la latitude, apparaît donc très différent dans les deux cadres théoriques. Dans l’UET, les cadres cognitifs ont, *a priori*, une influence déterminante sur la stratégie et la performance qui en résulte, influence qui peut s’effacer si la latitude est très faible. La latitude, en étant absente, devient un « effaceur » de performance et une performance supérieure à celle des concurrents, due aux caractéristiques des dirigeants, ne peut s’obtenir qu’avec une forte latitude. Dans la gouvernance financière, les écarts de performance proviennent de défaillances dans la discipline exercée. Plus la latitude est forte et plus la performance se détériore.

Tableau 1 : La latitude managériale – une synthèse comparative

	Upper Echelons Theory	Gouvernance financière
Notion de latitude	Absence de contraintes (environnementales, organisationnelles...) Choix des moyens pour arriver aux fins (ambiguïté causale)	Possibilité de diverger des choix conformes aux intérêts des actionnaires Pas de véritable choix (au sens de l’ambiguïté causale)
Rôle de la latitude	Variable modératrice entre caractéristiques de l’équipe managériale et caractéristiques de la stratégie	Le système de gouvernance détermine la latitude qui détermine la performance
Leviers de création de valeur	Caractéristiques cognitives des dirigeants C’est la qualité de la vision managériale qui donne un avantage comparatif et conduit à une performance supérieure si la latitude est suffisante et si l’EJD n’est pas trop forte	Réduction des coûts d’agence La performance actionnariale est fonction de la réduction des coûts d’agence.
Unité d’analyse	Equipe managériale	CEO
Influence de la latitude sur la performance	La latitude doit être forte pour permettre aux caractéristiques du dirigeant de jouer Via l’EJD et les effets pervers d’une pression trop forte, baisse de la performance	Négative. Si la latitude est forte, baisse de la performance pour les actionnaires Mais une pression trop forte peut entraîner un nouveau type de coûts d’agence
Notions proches ou complémentaires	Pouvoir Exigence de la fonction managériale EJD	Enracinement du dirigeant
Type de rationalité	Implicite rationalité limitée avec possibilité de biais comportementaux. Plus « limitée » que dans la gouvernance financière	Rationalité calculatoire limitée mais proche de la rationalité forte

Déterminants de la latitude	Déterminants . environnementaux . organisationnels . personnels	Mécanismes de gouvernance spontanés et intentionnels pouvant se rattacher aux trois catégories de déterminants de l'UET
-----------------------------	--	--

Comme on peut le constater, selon le courant théorique retenu, les contenus et les rôles de la notion de latitude managériale varient sensiblement, son incidence présumée sur la performance *via* les choix stratégiques également. Une telle conclusion est *a priori* peu surprenante au vu des écarts importants qui séparent ces cadres théoriques, en particulier, en raison de l'ignorance par la gouvernance financière des dimensions cognitives et comportementales. On peut alors s'interroger afin de savoir, si les courants de la gouvernance cognitive et comportementale (Charreaux et Wirtz, 2006) ne permettraient pas, en intégrant ces dimensions dans la modélisation du processus de création de valeur, un rapprochement fructueux et de reformuler la notion de latitude afin de construire une théorie plus pertinente de l'influence des dirigeants sur la stratégie et sur la performance.

## **2. Pour une reformulation de la latitude discrétionnaire adaptée à la théorie élargie de la gouvernance**

Si l'UET vise à modéliser et à évaluer l'influence des caractéristiques des dirigeants (ou de l'équipe dirigeante) sur la performance, l'objectif de la théorie de la gouvernance est différent. Il s'agit d'expliquer les configurations des systèmes de gouvernance en recourant à l'argument de l'efficacité complété par le mécanisme de sélection naturelle transposé aux organisations, selon la logique sous-jacente aux théories économiques néoinstitutionnelles, par exemple, la théorie positive de l'agence ou la théorie des coûts de transaction. Cela passe par une modélisation permettant d'évaluer l'incidence du système de gouvernance sur le dirigeant, puis à travers les choix stratégiques de celui-ci, sur la performance. Comme on l'a mis en évidence, dans la première partie, les hypothèses en matière de rationalité, les leviers à l'origine de la création de valeur, le rôle de la latitude... diffèrent sensiblement selon les deux

cadres théoriques et peuvent, dans certains cas, être contradictoires ou incompatibles. Si la théorie de la gouvernance veut profiter des apports de l'UET, pour parvenir à une meilleure compréhension du rôle des systèmes de gouvernance, elle doit s'élargir pour intégrer les dimensions cognitives et comportementales qui figurent dans l'UET et qui sont ignorées de la gouvernance financière en raison de sa proximité originelle avec le *mainstream* économique-financier.

L'idée fondamentale à la base de la gouvernance comportementale et cognitive, telle que la développe Charreaux (2002a et b, 2003, 2005), est que la délimitation de la latitude managériale opérée à travers les mécanismes de gouvernance n'est pas que de nature disciplinaire, mais comporte également des dimensions cognitives et comportementales<sup>10</sup>. Par exemple, si le conseil d'administration aide à discipliner le dirigeant, son intervention passe également par ces dimensions qui vont orienter le dirigeant vers certaines stratégies. Ce type de levier n'est pas l'apanage du conseil, cependant, d'autres mécanismes de gouvernance y recourent également. Ainsi, un marché des dirigeants dominé par les ingénieurs conduira à des stratégies différentes de celles d'un marché dominé par des financiers. La nature même de l'actionnariat importe également. Un actionnaire industriel puissant orientera vraisemblablement le dirigeant vers d'autres choix stratégiques qu'un actionnaire financier institutionnel. Les leviers cognitifs et comportementaux ne sont pas uniquement « contraignants », ils sont également « habilitants », dans la mesure où ils peuvent élargir les possibilités de choix des dirigeants et conduire, ainsi, à revisiter la notion de latitude managériale dans une perspective plus positive et plus compatible avec l'UET, notamment quand cette dernière insiste sur la capacité de l'environnement à accepter des stratégies variées.

---

<sup>10</sup> La gouvernance cognitive tente d'appréhender l'incidence des mécanismes de gouvernance sur la construction et l'acquisition des compétences de la firme qui sont supposées jouer un rôle déterminant dans la création de valeur. Quant à la gouvernance comportementale, elle vise à cerner cette même incidence sur les biais comportementaux affectant les décisions des dirigeants.

Tant pour comprendre l'influence des dirigeants sur la performance dans la perspective de l'UET, que pour réfléchir à l'incidence des systèmes de gouvernance dans une perspective élargie, il semble nécessaire de réfléchir à une modélisation de la latitude managériale à même de rendre compte tant des nombreux déterminants de la latitude que des différents leviers de création de valeur. Cette modélisation part de l'idée que la latitude résulte d'un jeu entre le dirigeant et le système de gouvernance, la latitude évoluant en fonction du comportement du manager qui ne se contente pas de subir passivement les influences des différents mécanismes de gouvernance. C'est ce jeu qui conditionne la définition et la mise en œuvre des stratégies et, *in fine*, la performance. Les résultats de ces stratégies en fonction de la concurrence entre entreprises conditionneront à leur tour, *via* la sélection qui s'opérera, l'évolution du système de gouvernance.

De façon à poser les premiers jalons d'une telle modélisation, nous allons, dans un premier temps, préciser les différentes dimensions du jeu permettant de comprendre comment se détermine cette latitude. Dans un deuxième temps, nous présenterons un méta-modèle censé représenter la structure de ce jeu, notamment les articulations entre dirigeant, système de gouvernance et latitude managériale.

### ***2.1. Les bases de la modélisation : composants et déterminants de la latitude***

Si dans l'analyse de la gouvernance financière, la modélisation de la latitude se limite à supposer un jeu entre dirigeants et investisseurs financiers régulé par des variables disciplinaires, cette modélisation dans un cadre de gouvernance élargie va faire intervenir d'autres acteurs ou d'autres variables, lesquels sont, au moins en partie, déjà mobilisés par l'UET avec, par exemple, les *stakeholders* externes ou certains traits psychologiques (Hambrick et Finkelstein, 1987 ; Carpenter et *al.*, 2004). L'élargissement de la gouvernance

aux dimensions cognitives et comportementales va ainsi permettre de prendre en compte les différentes catégories de déterminants de la latitude figurant dans l'UET.

Cet élargissement intervient à deux niveaux pour proposer une modélisation plus riche de la latitude. Le premier niveau concerné est celui des parties prenantes considérées. Même dans le seul registre disciplinaire, la latitude managériale dépend de nombreux autres acteurs que les seuls investisseurs financiers et, pour en rendre compte, il est nécessaire d'adopter une vision partenariale (Charreaux et Desbrières, 1998). Le second niveau porte sur les catégories de déterminants puisqu'au-delà des dimensions disciplinaires, la latitude dépend également de variables cognitives et comportementales. Ainsi, le contrôle *ex ante* assuré par le conseil d'administration dépend des schémas cognitifs de ses membres. De même, la nature des initiatives prises par le dirigeant est déterminée, au moins en partie, par certains biais comportementaux pouvant dépendre, eux-mêmes, du système de gouvernance, par exemple de la tolérance à l'erreur des administrateurs. Cette tolérance conditionne l'exigence par rapport à la fonction managériale dans une logique apparentée à celle de l'EJD. Nous allons, en conséquence, tenter d'élaborer une modélisation de la latitude fonction de ces différentes dimensions et faisant intervenir les différentes catégories de déterminants (disciplinaires, cognitifs et comportementaux) en relation avec les différents *stakeholders*. Avant toutefois d'inventorier le contenu de ces différentes catégories, il peut être utile également de préciser le contenu de la latitude en fonction du processus décisionnel.

### *2.1.1. Latitude et composantes du processus décisionnel*

Pour préciser le contenu de la latitude managériale, on peut s'appuyer sur l'analyse des composantes du processus décisionnel proposée par Fama et Jensen (1983). Cette analyse a, pour référence, le droit de propriété pur, dans le contexte de la gouvernance financière, c'est-à-dire la situation d'un dirigeant qui serait seul propriétaire de son entreprise, situation

dans laquelle il n'y a aucune séparation propriété-décision et où les coûts d'agence associés à la relation propriétaire-dirigeant sont nuls. Dans un tel cas de figure, le dirigeant est censé s'autocontrôler, ses erreurs ou ses excès se traduisant par une baisse de sa richesse, ce qui signifie également que lorsque la propriété est unifiée, le propriétaire détient tant les droits décisionnels que ceux de contrôle (au sens de surveillance). Dès qu'on introduit la séparation propriété-décision, une relation d'agence apparaît et la propriété pure se trouve démembrée en droit décisionnel et droit de contrôle. Fama et Jensen introduisent alors un degré supplémentaire dans l'analyse en distinguant au sein du droit décisionnel, le droit de proposer (l'initiative) et le droit de mettre en œuvre, et au sein du droit de contrôle, le droit de ratification (contrôle *ex ante*) et celui de surveillance (contrôle *ex post*). Ainsi, dans les grandes sociétés, le dirigeant est censé disposer des droits décisionnels (initiative et mise en œuvre), qu'il peut déléguer, et le conseil d'administration détient (au moins en partie) les droits de contrôle.

Dans cette perspective, un dirigeant qui aurait un pouvoir total assurerait à la fois l'initiative et la mise en œuvre sans être soumis au moindre contrôle : il aurait toute latitude. Inversement, un dirigeant n'ayant quasiment aucune latitude serait dans la situation de celui qui ne peut initier et mettre en œuvre la moindre décision ; il occuperait une position purement symbolique à l'instar de ce qui se passe dans certaines monarchies constitutionnelles. Les situations réelles qu'on rencontre dans les différentes organisations sont, le plus souvent, situées entre ces cas extrêmes et le degré de latitude dépend tant de l'emprise du dirigeant sur les phases d'initiative et de mise en œuvre que des contrôles *ex ante* et *ex post* qu'il subit. Cette analyse du processus décisionnel peut s'avérer très utile pour mieux comprendre l'action des différents leviers (disciplinaires, cognitifs, comportementaux) par lesquels agit la gouvernance.

### 2.1.2. Les déterminants disciplinaires dans la gouvernance élargie

Dans la vision caricaturale de la gouvernance financière qui prévaut, la dimension disciplinaire est souvent associée au seul conseil d'administration et aux systèmes d'incitation (rémunération, éviction) et de surveillance qu'il met en place, en principe, pour le compte des actionnaires. Les systèmes d'incitation sont supposés conduire le dirigeant à s'autodiscipliner, quant à la surveillance, elle est censée s'opérer à travers l'évaluation de la performance que celle-ci s'appuie sur l'information comptable et financière ou sur d'autres indicateurs (qualitatifs ou non) permettant d'évaluer la performance du dirigeant sous ses différentes facettes. Relativement à la typologie décisionnelle retenue, cette représentation conduit à évaluer la latitude par rapport aux phases de contrôle *ex ante* et *ex post*. Même si rien ne l'exclut, le conseil d'administration n'intervient pas ou intervient peu dans les phases décisionnelles d'initiative et de mise en œuvre. L'ampleur de la latitude dépend alors de la capacité du dirigeant à se soustraire à la discipline exercée par les administrateurs. Si par exemple, le dirigeant détient une part substantielle du capital, sa latitude sera forte, mais elle peut l'être également si le conseil n'est pas véritablement indépendant, s'il (le dirigeant) est à même de biaiser l'évaluation, si le marché des managers est étroit, etc.

Une vision plus large de la gouvernance, mais toujours cantonnée à la perspective actionnariale, permet de compléter cette analyse de la latitude en faisant intervenir d'autres mécanismes traditionnellement associés à la gouvernance, qu'ils soient de nature intentionnelle ou spontanée, spécifique ou non spécifique selon la typologie proposée par Charreaux (1997) et on trouvera comme déterminants de la latitude, bien entendu, le cadre réglementaire et légal – notamment le droit des sociétés et le droit financier mis en avant par le courant juridico-financier de La Porta et *al.* (1998, 2000) – mais également, la discipline exercée par les marchés (marchés des biens et services, marché financier, marché des dirigeants...), comme présenté dans le tableau 2. On remarquera, à l'occasion, que si certains

de ces mécanismes interviennent principalement en facilitant la phase de surveillance, d'autres contraignent tout simplement la mise en œuvre de la décision – par exemple, en l'interdisant sur le plan légal ou en la rendant difficile en raison des pressions exercées par les marchés –, voire l'initiative dans la mesure où les contraintes sont anticipées. À ce niveau d'analyse, l'évaluation tant des déterminants de la latitude que de son étendue se complexifie sensiblement.

Tableau 2 – Les mécanismes disciplinaires dans la vision actionnariale de la gouvernance

	Mécanismes intentionnels	Mécanismes spontanés
Mécanismes spécifiques	Conseil d'administration (rémunération et mesure de performance, éviction)	Mécanismes informels : surveillance mutuelle des dirigeants, confiance entre dirigeants, entre dirigeants et actionnaires...
Mécanismes non spécifiques	Environnement légal et réglementaire	Marché des dirigeants Marché financier Marché des prises de contrôle Marché des biens et service... Culture nationale (attitude vis-à-vis de la propriété...) Presse financière.

La vision partenariale en partant de l'hypothèse (très réaliste) que les parties prenantes autres que les actionnaires encourent également un risque résiduel conduit, à son tour, à introduire d'autres déterminants de la latitude dans la mesure où ces autres parties prenantes vont intervenir pour limiter la latitude managériale<sup>11</sup>, de telle sorte que les décisions pouvant les affecter négativement soient contraintes. La présence éventuelle des salariés dans le conseil d'administration est habituellement expliquée dans cette perspective, mais il y a bien d'autres mécanismes de gouvernance associés à la vision partenariale (voir tableau 3) qui vont limiter la latitude managériale, l'action syndicale par exemple, les textes légaux et

<sup>11</sup> Cette intervention peut avoir, cependant et paradoxalement, un effet positif sur la latitude si le dirigeant s'allie avec une des catégories de parties prenantes pour réduire la pression d'une autre catégorie. Il peut, par exemple, jouer les salariés contre les actionnaires.

réglementaires visant à protéger les salariés, les consommateurs, l'environnement..., les associations de consommateurs, la presse, et les pressions émanant des différents marchés. De nouveau, les limites apportées à la latitude pèsent au moins autant en contraignant les phases d'initiative et de mise en œuvre que celles de contrôle *ex ante* ou *ex post*. Et on réalise immédiatement que, par exemple, si on souhaite comparer la latitude managériale entre différents pays, et l'efficacité disciplinaire de leurs systèmes de gouvernance respectifs, il est vraisemblablement beaucoup plus pertinent d'adopter une vision partenariale, ce que font d'ailleurs, plus ou moins explicitement, certaines des recherches rattachées à l'UET.

Tableau 3 – La vision partenariale disciplinaire du système de gouvernance

	Mécanismes intentionnels	Mécanismes spontanés
Mécanismes spécifiques	Conseil d'administration incluant d'autres parties prenantes (rémunération et mesure de performance, protection des investissements spécifiques) Syndicats...	Mécanismes informels : surveillance mutuelle des dirigeants, confiance... Culture d'entreprise Relations avec clients, fournisseurs, salariés
Mécanismes non spécifiques	Environnement légal et réglementaire étendu aux relations salariales et commerciales	Marché des dirigeants Marché financier Marché des prises de contrôle Marché des biens et service Marché du travail, réseaux, valeurs nationales, presse...

L'approche disciplinaire de la gouvernance et de la latitude, qu'elle soit limitée aux actionnaires ou élargie aux autres parties prenantes, reste marquée par la suspicion à l'égard de la latitude. Il faut discipliner les dirigeants de façon à éviter qu'ils ne prennent des décisions néfastes aux intérêts des parties prenantes. Ce faisant, une meilleure création de valeur sera garantie, que cette création soit mesurée de façon traditionnelle (actionnariale) ou partenariale, sous forme d'une rente organisationnelle globale. Cette perspective, si on en accepte les conséquences, comme nous l'avons déjà évoqué, conduit à rendre non pertinentes à terme tant l'UET que la gouvernance disciplinaire. Pour l'UET, l'absence de latitude

empêche les caractéristiques personnelles, notamment cognitives, de s'exprimer et ferait donc disparaître l'influence du dirigeant sur la performance. Pour la gouvernance, si tous les systèmes finissent par assurer une discipline contraignante équivalente, à terme la qualité du système de gouvernance ne peut plus constituer un avantage comparatif. Si, par exemple, tous les systèmes nationaux adoptaient une législation de type *Common Law*, les systèmes anglo-saxons perdraient leur avantage comparatif présumé par la théorie juridico-financière<sup>12</sup> de la gouvernance. Précisons, cependant, que la réduction de la latitude par la voie disciplinaire est plus simple à opérer dans la perspective actionnariale que dans la perspective partenariale qui sollicite davantage de paramètres et offre davantage de possibilités au dirigeant pour élargir sa latitude en jouant des conflits entre les différentes parties prenantes.

Pour échapper à cette approche négative de la latitude managériale caractéristique de la gouvernance disciplinaire et aux prédictions qui lui sont associées, il faut introduire une approche différente de la gouvernance prenant en compte la dimension positive de la latitude. Une première approche, qui se greffe sur l'approche partenariale de la gouvernance (Castanias et Helfat, 1991, 1992 ; Charreaux et Desbrières, 1998 ; Blair, 1999 ; Zingales, 2000), consiste à reconnaître que la performance dépend des compétences, notamment de celles du dirigeant, et que la gouvernance doit protéger cette base de compétences, laquelle peut être assimilée à un actif spécifique générateur de performance. Une telle approche laisse entrevoir que l'enracinement des dirigeants, qui leur permet de protéger leur capital humain, les incite également à développer leurs compétences spécifiques à la firme et qu'une telle stratégie peut donc avoir des conséquences positives comme l'ont souligné Castanias et Helfat (1992). Ainsi, pour ces derniers, une partie de la rente organisationnelle est due aux compétences du dirigeant et à l'investissement en capital humain spécifique à la firme auquel il consent. Les conditions nécessaires à cet investissement sont que le dirigeant puisse s'approprier une partie

---

<sup>12</sup> Pour une présentation détaillée et une critique de cette perspective, v. Charreaux (2006).

de cette rente et que cette appropriation soit protégée par un enracinement. De l'enracinement à la latitude, même s'il n'y a pas identité des deux notions, le pas est relativement facile à franchir, car, habituellement, un dirigeant fortement enraciné aura davantage de latitude pour imposer ses décisions.

### *2.1.3. Les déterminants cognitifs dans la gouvernance élargie*

La perspective associant protection du capital humain managérial et développement des compétences au sein de l'approche partenariale souffre, cependant, d'un handicap important pour proposer une modélisation de la latitude à même d'intégrer les apports de l'UET qui accorde une place centrale aux dimensions cognitives<sup>13</sup>. Postuler un lien de causalité entre protection du capital managérial et performance ne suffit pas à révéler le rôle cognitif du système de gouvernance. Ainsi, l'argument justifiant la présence du dirigeant au conseil d'administration comme moyen de défense de son capital managérial, avancé par Williamson (1985), s'inscrit dans la seule logique disciplinaire. La reconnaissance du levier cognitif du système de gouvernance suppose qu'on prenne en compte, par exemple, l'action du conseil sur les compétences du dirigeant. Cette action peut revêtir une dimension « contraignante » et une dimension « habilitante ». Un conseil d'administration s'il contraint par sa vision liée aux compétences et expériences de ses membres, celle du dirigeant, peut également avoir un rôle habilitant en ouvrant d'autres perspectives au dirigeant et en lui permettant de mobiliser les compétences des administrateurs. Autrement dit, le conseil contribue tant à la formation des compétences managériales qu'à leur expression. Relativement à la latitude vue sous un angle cognitif, le conseil peut autant jouer un rôle de frein que d'extension.

---

<sup>13</sup> Cognitif correspond à la traduction de « *knowledge based* » et fait référence au levier « cognitif » de la création de valeur. Le système de gouvernance agit par la voie cognitive lorsqu'il permet d'influencer les compétences, les savoir-faire des dirigeants et de la firme.

Cette dimension cognitive est ce à quoi s'attache le courant de la gouvernance cognitive qui, partant de la conception de la firme comme processeur de connaissance ou répertoire de compétences, propose une approche du lien entre gouvernance, latitude et performance différente de celle de l'approche disciplinaire. L'hypothèse centrale de cette approche qui trouve son origine en stratégie (courant des ressources et des compétences) et dans les courants hétérodoxes de l'économie (économie évolutionniste, notamment) est que la performance repose principalement sur les compétences de la firme, qui dépendent, au moins en partie de celles des dirigeants. Cette hypothèse est partagée par l'UET qui attribue justement aux dirigeants la capacité de guider la firme vers une meilleure performance en fonction de la qualité de leur vision stratégique. L'UET, cependant, ne perçoit la gouvernance que sous sa dimension négative, comme contraignant la latitude. En se ralliant ainsi implicitement à la conception disciplinaire de la gouvernance, elle ignore le potentiel cognitif habilitant de certains mécanismes de gouvernance.

La conception cognitive de la gouvernance pose l'hypothèse qu'un système de gouvernance agit également cognitivement sur les dirigeants et leur latitude. Indépendamment de toute notion d'intérêt, un dirigeant peut entrer en conflit cognitif avec ses administrateurs, si la vision de la stratégie qu'il propose n'est pas jugée recevable au vu de leurs cadres cognitifs. Il peut donc exister une restriction cognitive à la latitude associée, notamment, à la perception qu'ont les administrateurs des chemins de causalité entre stratégie et performance. Si les administrateurs partagent l'idée que seule une stratégie de concentration sur le cœur de métier peut conduire à une bonne performance, il y aura une forte réduction de la latitude. On rejoint, sur ce point, la notion d'ambiguïté causale évoquée par Hambrick et Mason (1984) comme déterminant de la latitude. En relation avec le conseil, la latitude sera d'autant plus large que les administrateurs toléreront cette ambiguïté causale, qu'ils admettront la possibilité d'équifinalité, autrement dit que différentes stratégies sont à même de conduire à

des niveaux de performance équivalents. Les administrateurs peuvent même accroître cette ambiguïté et la latitude en suggérant d'autres voies permettant d'améliorer la performance.

Le système de gouvernance peut donc exercer une influence cognitive sur les décisions du dirigeant, aussi bien en termes de restriction que d'élargissement. Cette influence ne se limite pas au seul conseil d'administration, d'autres mécanismes (voir tableau 4) pouvant influencer cognitivement le dirigeant. Par exemple, si le dirigeant est d'origine interne, la formation qu'il aura reçue à l'intérieur de la firme l'aura orienté cognitivement, ce qui explique qu'en cas de nécessité de réorientation stratégique, il soit fréquent de recruter un dirigeant en provenance d'une autre entreprise. Cette dimension de la formation ou de l'expérience, qui échappe au référentiel disciplinaire, peut également être vue dans une perspective nationale. Une nation qui privilégie la formation d'ingénieurs pour accéder à des postes de direction donne une orientation cognitive particulière, le système de formation se voit alors doté d'un rôle cognitif dans le système de gouvernance. Les marchés jouent également un rôle dans la gouvernance cognitive dans la mesure où tout échange a un caractère relationnel plus ou moins prononcé, s'accompagnant d'une expérience cognitive qui va influencer les schémas mentaux et les compétences des dirigeants, en particulier sur des marchés comme celui des fusions-acquisition.

Tableau 4 – Le système de gouvernance dans la perspective cognitive

	Mécanismes intentionnels	Mécanismes spontanés
Mécanismes spécifiques	Systèmes formels influençant la perception des opportunités, l'apprentissage organisationnel et la coordination cognitive Ex. : formation interne, composition du conseil d'administration	Mécanismes informels influençant la perception des opportunités, l'apprentissage organisationnel et la coordination cognitive Culture d'entreprise, confiance
Mécanismes non spécifiques	Environnement légal et réglementaire à travers son influence sur les aspects cognitifs Ex.: systèmes nationaux de formation; contraintes légales sur les stratégies (droit au licenciement...); protection de la connaissance	Les marchés appréhendés à travers leurs dimensions cognitives (échange et acquisition de connaissances) Les réseaux, la presse, la culture nationale...

Ce modèle cognitif de la gouvernance ne trouve sa véritable dimension que dans une perspective partenariale, les salariés, les clients et fournisseurs, les fonctionnaires de l'État, etc., exerçant un rôle plus ou moins important dans la formation des visions des dirigeants, qui peut fortement varier selon les nations ou les secteurs d'activité. L'analyse de cette influence pourrait également être affinée, ici aussi, en fonction des différentes étapes du schéma décisionnel. De nouveau, il est vraisemblable que les mécanismes de gouvernance agissant cognitivement sur la latitude interviennent au moins autant, sinon davantage, dans les phases d'initiative et de mise en œuvre que dans celles de ratification et de surveillance. Plus généralement, l'intégration des dimensions cognitives de la gouvernance permet de préciser, au moins en partie, les déterminants des visions stratégiques des dirigeants. Rappelons qu'Hambrick et Mason (1984) précisent que ces dernières sont fonction de leurs expériences, valeurs et personnalités. Or, celles-ci ont été façonnées dans la matrice cognitive et disciplinaire que constitue le système de gouvernance et en relation avec les différentes catégories de parties prenantes intervenant dans ce système. Autrement dit, dans cette perspective, la latitude représente l'ensemble des possibilités décisionnelles en matière stratégique permises ou privilégiées par le système de gouvernance.

#### *2.1.4. Les déterminants comportementaux dans la gouvernance élargie*

Si les dimensions disciplinaires et cognitives jouent un rôle essentiel dans la détermination de la latitude, elles n'épuisent pas toutes les dimensions évoquées dans l'UET. Une des principales différences entre les approches de la latitude dans l'UET et dans la gouvernance financière apparaît liée à l'ignorance de la dimension psychologique – individuelle ou sociale – par le cadre théorique de la gouvernance traditionnelle. Or, tant dans Hambrick et Mason (1984) que dans Hambrick et Finkelstein (1987) ou, plus récemment,

dans Hambrick et *al.* (2005) avec l'introduction de la notion d'EJD, cette dimension joue un rôle important pour expliquer le lien entre les caractéristiques personnelles du dirigeant et la performance.

Il est donc nécessaire d'en rendre compte dans la modélisation des relations entre système de gouvernance et latitude managériale, si on souhaite intégrer les enseignements de l'UET dans la gouvernance. L'influence de cette dimension psychologique passe par d'autres voies que les voies disciplinaires et cognitives. Si le levier disciplinaire intervient à travers des dimensions incitatives et de surveillance, si le levier cognitif, au sens des compétences, se manifeste *via* l'influence du système de gouvernance sur la formation et l'expression des compétences managériales, la dimension psychologique est plus directement liée au contexte décisionnel qui va, plus ou moins, biaiser les décisions managériales. La littérature sur les biais décisionnels, dont on trouvera une synthèse dans Charreaux (2005), est ancienne dans le domaine du management stratégique et s'est développée, plus récemment, dans le domaine de l'économie et de la finance comportementales, ainsi que dans celui de la théorie du droit.

Deux critères sont souvent retenus pour classer les biais. Le premier distingue les biais de nature cognitive et ceux de nature émotionnelle. Les biais de nature cognitive trouvent leur origine dans les erreurs de compréhension pouvant être commises par les dirigeants, par exemple, dans le recours à un modèle cognitif plus ou moins bien assimilé quant aux conditions de son utilisation, aux liens de causalité qu'il postule ou à la fiabilité des prédictions qui peuvent en être déduites. Les biais de nature émotionnelle sont attachés aux erreurs décisionnelles commises sous l'effet des émotions. Le second critère oppose les biais individuels aux biais collectifs en fonction du contexte dans lequel la décision est prise. Par exemple, si le dirigeant prend une décision pendant un conseil d'administration, celle-ci pourra être conditionnée par une recherche de consensus, la pression des pairs, le poids du conformisme... Les notions de lieu de contrôle ou d'EJD sont fortement marquées par les

dimensions psychologiques entraînant des biais. La notion de latitude « perçue » par les dirigeants, en particulier, est directement liée à celle de lieu de contrôle. De même, les erreurs de rationalité évoquées par Hambrick et *al.* (2005), commises sous la pression, sont des exemples typiques de biais comportementaux, qui entachent la perception de la latitude.

Si on tente d'intégrer les dimensions comportementales dans la théorie de la gouvernance, il est possible de montrer à l'instar de Charreaux (2005), qu'elles vont s'exprimer à travers l'action des leviers disciplinaires et cognitifs. Ainsi, le sentiment de loyauté des administrateurs peut les empêcher de remplir leur fonction de contrôle même s'ils sont formellement indépendants. Pour la dimension cognitive, le dirigeant en confrontant sa vision stratégique à celle des autres administrateurs peut en évaluer la cohérence et la pertinence et, ainsi, éviter de faire des erreurs.

La question, cependant, est d'appréhender l'influence de cette dimension comportementale sur la latitude. Dans l'esprit de la définition de la gouvernance comme représentant les mécanismes encadrant les décisions des dirigeants et circonscrivant leur latitude, la greffe de la dimension comportementale se fait relativement immédiatement. À l'instar cependant du levier cognitif concernant les compétences, l'influence de la dimension comportementale peut aussi bien accroître la latitude que la réduire. Supposons, par exemple, un conseil d'administration dont les membres souffrent tous d'un biais d'optimisme, il est vraisemblable qu'il en résultera un accroissement de la latitude du dirigeant et un encouragement à prendre des risques. Inversement, pour prendre l'exemple d'un mécanisme intentionnel, une loi « paternaliste » visant à protéger les consommateurs contre des biais décisionnels, comme celle permettant la rétractation, réduit la latitude des entreprises et des dirigeants. Une analyse fine des dimensions comportementales de la latitude impliquerait de préciser, pour les différents mécanismes entrevus dans les courants disciplinaires et cognitifs

de la gouvernance, leur effets respectifs sur la latitude, en fonction des différentes phases décisionnelles.

## ***2.2. Un modèle de la latitude managériale dans la théorie de la gouvernance élargie***

Le recours aux dimensions cognitives et comportementales de la gouvernance conduit à une conception de la latitude managériale qui permet de profiter des enseignements de l'UET et de proposer, dans la perspective de la gouvernance, un modèle permettant de mieux comprendre l'influence des dirigeants sur la performance à travers la stratégie, tout en évitant les impasses auxquelles conduisent tant l'UET que la gouvernance financière. Nous allons revenir sur la structure d'ensemble du modèle et préciser le rôle qu'il peut jouer dans la recherche sur le lien entre dirigeant et performance à travers l'influence des systèmes de gouvernance.

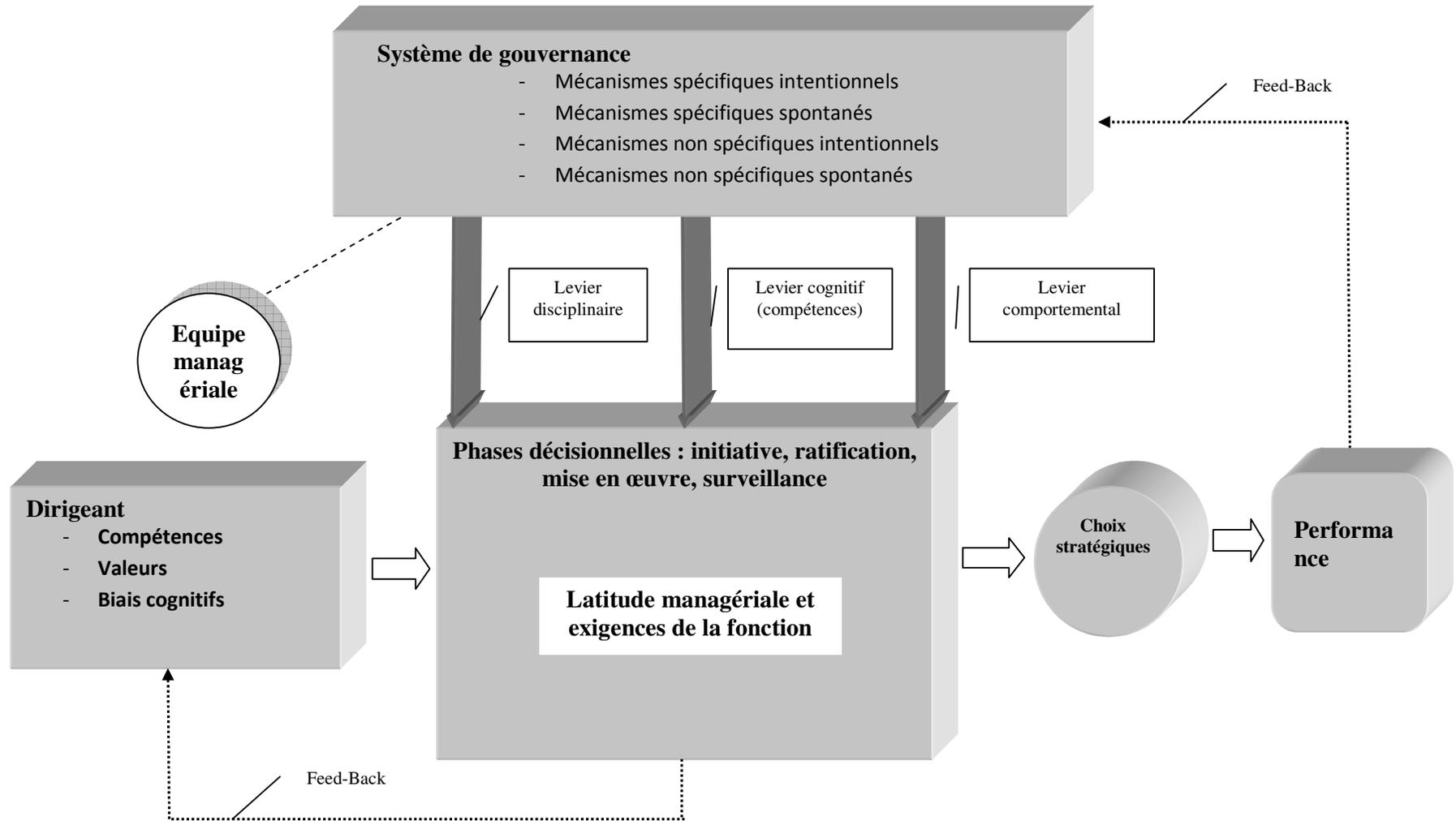
La structure d'ensemble du modèle est décrite dans la figure 1. Elle attribue à la latitude le rôle central qu'elle occupe dans la théorie de la gouvernance financière en lui adjoignant comme variable complémentaire, celle d'exigences de la fonction managériale, l'examen des relations entre les deux notions restant à approfondir étant donné leur fréquente imbrication.

Partant des caractéristiques du dirigeant qui sont à la base de sa vision stratégique, le modèle fait intervenir le système de gouvernance et ses différents leviers (disciplinaire, cognitif et comportemental) pour modeler la latitude en intervenant au niveau des différentes phases décisionnelles et influencer les choix stratégiques. Le rôle attribué au système de gouvernance apparaît très différent de celui qu'il occupe tant dans l'UET que dans la théorie de la gouvernance financière, puisque la gouvernance peut tout autant contraindre qu'habiliter et que la latitude octroyée peut, selon les cas, avoir une influence favorable ou défavorable sur la performance. Le modèle possède en outre un caractère dynamique à deux niveaux en

faisant intervenir deux boucles de rétroaction (*feed-back*), celui des caractéristiques des dirigeants qui évoluent en fonction de l'action du système de gouvernance et celui du système de gouvernance qui se transforme en fonction de la performance réalisée. On peut supposer que les échelles de temps, cependant, ne sont pas les mêmes selon le niveau considéré. À court terme, les caractéristiques du dirigeant sont fixes, à moyen terme ces caractéristiques évoluent et, à long terme, le système de gouvernance se transforme également.

L'unité d'analyse fondamentale dans ce modèle reste le dirigeant comme dans la gouvernance financière et non l'équipe dirigeante comme dans l'UET. En faisant ce choix, nous nous rallions aux conclusions de Jensen et Zajac (2004) qui montrent, dans leur étude empirique, que le choix de l'équipe dirigeante au lieu du seul CEO peut induire des biais importants pour étudier le lien entre les élites dirigeantes et les choix stratégiques. Par ailleurs, le choix du CEO comme unité d'analyse permet de considérer l'équipe managériale comme une composante du système de gouvernance à l'instar du rôle que lui attribue Fama (1980) dans la gouvernance financière. Dans la logique de la gouvernance élargie, il faudrait également prendre en compte les leviers cognitifs (de compétence) et comportementaux par lesquels les autres dirigeants composant l'équipe managériale influencent les choix du dirigeant principal. La proximité de l'équipe dirigeante par rapport au dirigeant fait, cependant, que nous avons jugé pertinent de l'isoler des autres mécanismes de gouvernance dans la figure 1 présentant le modèle général.

Figure 1 : Gouvernance élargie et latitude discrétionnaire – une modélisation



Ce modèle, par sa complexité, s'apparente bien davantage aux modélisations associées à l'UET qu'à celles relativement plus simples de la gouvernance financière. On peut s'interroger sur son rôle. À l'instar de très nombreux modèles en sciences sociales, il n'est pas véritablement réfutable et sa confrontation directe avec la réalité, au travers de prédictions plus ou moins testables, ne nous semble pas en constituer le principal intérêt. Il s'agit plutôt d'un méta modèle permettant de poser des questions sur l'influence des dirigeants et le rôle des systèmes de gouvernance sur la performance et de conter une histoire relativement différente de celle qui prévaut actuellement à travers la gouvernance financière et qui, d'une certaine façon, conduit à une impasse pour la théorie même de la gouvernance. Le modèle proposé a donc, avant tout, une fonction exploratoire et rhétorique. Bien entendu, il est également possible d'en dériver des sous-modèles moins complexes qui permettront, eux, de procéder à des confrontations empiriques, par exemple sur l'influence cognitive du conseil d'administration. Ce faisant, une telle démarche s'inscrit dans une perspective similaire au type d'investigation mené dans la gouvernance financière ou dans l'UET au sein desquelles on teste des sous-modèles en posant implicitement des conditions *ceteris paribus* relativement aux autres composantes des méta modèles associés implicitement à ces courants. Ainsi, le test traditionnel de l'incidence de la composition du conseil d'administration sur la performance est celui d'un sous-modèle du méta modèle de la gouvernance financière dont la spécification repose sur un processus d'isolation (au sens de Mäki, 1992), relativement au reste du système de gouvernance financière. L'objectif du modèle proposé est donc, principalement, d'ouvrir la recherche sur l'influence du dirigeant et sur la gouvernance à d'autres types de questions pouvant en permettre une meilleure explication, en particulier en enrichissant la théorie traditionnelle de la gouvernance des dimensions apportées par la recherche stratégique à travers l'UET.

## **Conclusion**

La construction d'une théorie de l'influence des dirigeants sur la stratégie et la performance, réunissant les enseignements de l'UET et de la gouvernance, semble devoir passer par les développements cognitifs et comportementaux de la gouvernance, mais cette construction reste à faire, même si certaines pistes sont déjà clairement apparentes dans le méta modèle proposé. Ainsi, l'élargissement de la gouvernance aux dimensions cognitives et comportementales permet de mieux comprendre l'influence du conseil d'administration sur la stratégie en mettant en évidence les différents déterminants de la latitude. L'apport de l'UET à la démarche proposée est particulièrement important dans la mesure où son origine stratégique met en avant des dimensions cognitives et comportementales ignorées de la gouvernance financière. Toutefois, la révision des déterminants et du rôle de la latitude pour expliquer les choix stratégiques et l'influence, tant du dirigeant que du système de gouvernance, conduit à un modèle relativement différent de celui de l'UET, en particulier en présumant que le système de gouvernance peut avoir un rôle habilitant qui conduit à contester la vision restrictive de la latitude dans l'UET. Si la latitude permet l'expression des caractéristiques des dirigeants, elle ne permet pas de les élargir. De même, la vision proposée de la latitude s'écarte très sensiblement de celle proposée par la gouvernance financière qui ne voit que l'influence négative de la latitude sur la performance. Le méta-modèle proposé fournit la flexibilité nécessaire pour garder à la latitude et à la gouvernance la possibilité de jouer un rôle central pour expliquer le rôle du dirigeant dans les choix stratégiques et dans la génération de la performance.

Une telle construction théorique permet d'échapper à la prédiction de la gouvernance disciplinaire qui conduit à terme à réduire, voire à annuler, l'influence des dirigeants sur la performance des entreprises. Autant il est relativement aisé d'appliquer les mécanismes

disciplinaires<sup>14</sup> en vue de réduire la latitude et de prévoir leurs effets, même si des effets pervers imprévus sont loin d'être exclus – comme l'illustre le mécanisme des *stock options* –, autant l'influence des dimensions cognitives et comportementales des mécanismes de gouvernance est beaucoup moins aisément identifiable et maîtrisable. S'il est relativement facile de reproduire des compositions de conseil d'administration (en termes d'indépendance présumée), de mettre en place des comités ou des systèmes de rémunération incitatifs, de normaliser les systèmes d'information comptables et financiers, il est beaucoup plus difficile – sinon impossible – de répliquer les mécanismes cognitifs et comportementaux – en particulier, parce qu'ils sont beaucoup plus difficilement observables – et donc de doter une entreprise, par imitation, d'un avantage comparatif en matière de gouvernance. Avec ces adaptations, la théorie et la recherche en gouvernance ont encore de beaux jours devant elles... notamment en sortant des sentiers battus et rebattus de la gouvernance financière qui pourraient bien se révéler n'être finalement que des impasses.

### **Bibliographie**

Adams R.B., Almeida H. et Ferreira D. (2005), « Powerful CEOs and their Impact on Corporate Performance », *The Review of Financial Studies*, vol. 18, n° 4, p. 1403-1432.

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

Bertrand M. et Schoar A. (2003), « Managing with Style: The Effects of Managers on Firm Policies », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 118, n° 4, p. 1169-1208.

Blair M.M. (1999), « Firm Specific Human Capital and Theories of the Firm », in M.M. Blair et M.J. Roe (Eds.), *Employees and Corporate Governance*, Brookings Institution Press, p. 58-90.

---

<sup>14</sup> On peut cependant contester le fait que la transposition des mêmes mécanismes disciplinaires produise les mêmes effets quels que soient l'environnement et le contexte organisationnel. Par exemple, l'inégalité provoquée par les systèmes incitatifs est plus ou moins bien tolérée selon le contexte culturel national.

- Cannella Jr. A.A. et Monroe M.J. (1997), « Contrasting Perspectives on Strategic Leaders : Toward a More Realistic View of Top Managers », *Journal of Management*, vol. 23, n° 3, p. 213-237.
- Carpenter M.A., Geletkanycz M.A. et Sanders W.G. (2004), « Upper Echelons Research Revisited : Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition », *Journal of Management*, vol. 30, n° 6, p. 749-778.
- Castanias R.P. et Helfat C. (1991), « Managerial Resources and Rents », *Journal of Management*, vol. 17, n° 1, p. 155-171.
- Castanias R.P. et Helfat C. (1992), « Managerial and Windfall Rents in the Market for Corporate Control », *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 18, n°2, p. 153-184.
- Charreaux G. (1996), « Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises », *Revue Française de Gestion*, n° 111, p. 50-64.
- Charreaux G. (1997), « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », in G. Charreaux, *Le Gouvernement des entreprises – Corporate Governance, théories et faits*, Economica, chap. 15, p. 421-469.
- Charreaux G. (2001), « L'approche économique-financière de l'investissement », in G. Charreaux (coord.), *Images de l'investissement*, Vuibert-Fnege, chap. 1, p. 1-60.
- Charreaux G. (2002a), « Variation sur le thème : « À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise » », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 5, n° 3, p. 5-68.
- Charreaux G. (2002b), « Au-delà de l'approche juridico-financière : le rôle cognitif des actionnaires et ses conséquences sur l'analyse de la structure de propriété et de la gouvernance », *Revue Française de Gestion*, n° 141, n° spécial « L'actionnaire », p. 77-107.
- Charreaux G. (2003), « Le gouvernement d'entreprise », in J. Allouche (coord.), *Encyclopédie des Ressources Humaines*, Vuibert, p. 628-640.
- Charreaux G. (2005), « Pour une gouvernance d'entreprise « comportementale » : une réflexion exploratoire... », *Revue Française de Gestion*, n° 157, p. 215-238.
- Charreaux G. (2006), « Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux », in G. Charreaux et P. Wirtz, *Gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives*, Economica, chap. 11, p. 297-356.
- Charreaux G. et Desbrières Ph. (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n° 2, p. 57-88.

- Charreaux G. et Wirtz P. (2006), *Gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives*, Economica.
- Crossland C. et Hambrick D.C. (2007), « How National Systems Differ in their Constraints on Corporate Executives : A Study of CEO Effects in Three Countries », *Strategic Management Journal*, vol. 28, p. 767-789.
- Di Maggio P.J. et Powell W.W. (1983), « The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields », *American Sociological Review*, vol. 48, n° 2, p. 147-160.
- Fama E.J. (1980), « Agency Problems and the Theory of the Firm », *Journal of Political Economy*, vol. 88, n° 2, p. 288-307.
- Fama E.J. et Jensen M.C. (1983), « Separation of Ownership and Control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26, June, n°2, p. 301-326.
- Finkelstein S. (1992), « Power in Top Management Teams : Dimensions, Measurement, and Validation », *Academy of Management Journal*, vol. 35, n° 3, p. 505-538.
- Godard L. (1997), « Conseil d'administration, systèmes de contrôle et d'incitation des dirigeants et stratégie des entreprises », in G. Charreaux (éd.), *Le Gouvernement des entreprises – Corporate Governance, théories et faits*, Economica, chap. 8, p. 211-239.
- Gomez P.-Y. (2003), « Jalons pour une histoire du gouvernement des entreprises », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 6, n° 4, p. 183-208.
- Hambrick D.C. (2007), « Upper Echelons Theory : An Update », *Academy of Management Review*, vol. 32, n° 2, p. 334-343.
- Hambrick D.C. et Finkelstein S. (1987), « Managerial Discretion : A Bridge between Polar Views of Organizational Outcomes », *Research in Organizational Behavior*, vol. 9, p. 369-406.
- Hambrick D.C. et Mason P.A. (1984), « Upper Echelons : The Organization as a Reflection of its Top Managers », *Academy of Management Review*, vol. 9, n° 2, p. 193-206.
- Hambrick D.C., Finkelstein S. et Mooney A.C. (2005), « Executive Job Demands : New Insights for Explaining Strategic Decisions and Leader Behaviors », *Academy of Management Review*, vol. 30, n° 3, p. 472-491.
- Hannan M.T. et Freeman J. (1977), « The Population Ecology of Organizations », *The American Journal of Sociology*, vol. 82, n° 5, p. 929-964.
- Jensen M.C. (2004), « Agency Costs of Overvalued Equity and the Current State of Corporate Finance », *European Financial Management*, vol. 10, n° 4, p. 549-565.

- Jensen M. et Zajac E.J. (2004), « Corporate Elites and Corporate Strategy : How Demographic Preferences and Structural Position Shape the Scope of the Firm », *Strategic Management Journal*, vol. 25, p. 507-524.
- Jensen M.C. et Meckling W.H. (1976), « Theory of the Firm: Managerial Behavior : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, p. 305-360.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et Vishny R.W. (1998), « Law and Finance », *Journal of Political Economy*, vol. 106, n° 6, p. 1113-1155.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et Vishny R.W. (2000), « Investor Protection and Corporate Governance », *Journal of Financial Economics*, vol. 58, n° 1-2, p. 3-27.
- Mäki U. (1992), « On the Method of Isolation in Economics », *Poznan Studies in the Philosophy of the Sciences and Humanities*, vol. 26, p. 317-351.
- Miller D., Kets de Vries M.F.R. et Toulouse J.-M. (1982), « Top Executive Locus of Control and Its Relationship to Strategy-Making, Structure, and Environment », *Academy of Management Journal*, vol. 25, n° 2, p. 237-253.
- Rotter J.B. (1966), « Generalized Expectancies for Internal versus External Control of Reinforcement », *Psychological Monographs : General and Applied*, vol. 80, n° 609, p. 1-28.
- Shleifer A. et Vishny R.W. (1989), « Management Entrenchment: The Case of Managers Specific Investments », *Journal of Financial Economics*, vol. 25, n° 1, p. 123-139.
- Williamson O.E. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, The Free Press.
- Zingales L. (2000), « In Search of New Foundations », *Journal of Finance*, vol. 55, n° 4, p. 1623-1653.