



## CAHIERS DE RECHERCHE DU CREGO

*Axe Fargo*

### **Valeur partenariale et approche intégrée du contrôle de gestion : une note**

-

### ***Stakeholder value the path to an integrated approach of management control : a note***

**Gérard Charreaux**

**Professeur émérite, Université de Bourgogne IAE/Crego**

[gerard.charreaux@u-bourgogne.fr](mailto:gerard.charreaux@u-bourgogne.fr)

- Date de publication : Octobre 2014
- N° du cahier : 1141003
- Classification JEL : L29 ; M19

# **Valeur partenariale et approche intégrée du contrôle de gestion : une note**

Gérard Charreaux

- **Résumé :** L'objectif de cette note est de conforter les liens entre valeur partenariale, modèle des stakeholders et contrôle de gestion intégré. Dans une première étape nous montrons, à travers la littérature stratégique, que la VP peut prétendre au statut de cadre intégrateur en permettant d'associer les leviers incitatifs et cognitifs de la création de valeur au sein d'une théorie partenariale de la firme. Dans une deuxième étape, nous cherchons à clarifier les liens entre le modèle des stakeholders et la VP, en revenant sur la question des objectifs de la firme.
- **Mots-clés :** contrôle de gestion intégré ; valeur partenariale ; levier incitatif ; levier cognitif ; objectifs de la firme ; théorie partenariale de la firme.

## **Stakeholder value the path to an integrated approach of management control : a note**

- **Abstract :** The purpose of this note is to strengthen the links between the stakeholder value, the stakeholder model of the firm and integrated management control. In a first step, we show, through the strategic literature, that the VP may qualify as integrative framework in considering simultaneously incentives and cognitive levers of value creation inside a stakeholder theory of the firm. In a second step, we seek to clarify the relationship between the stakeholder model and the VP, in reexamining the issue of the objectives of the firm.
- **Keywords :** integrated management control ; stakeholder value ; incentive lever ; cognitive lever ; firm objectives ; stakeholder theory of the firm.

Dans leur ouvrage portant sur le contrôle de gestion, Mignon et Teller (2009) plaident pour la mise en place d'un contrôle de gestion intégré, d'un pilotage intégrant stratégie, cognition et finance. De leur point de vue, « les fondements théoriques de l'approche intégrée sont à rechercher d'une part dans le modèle de référence qui est celui des stakeholders et d'autre part dans le concept élargi de valeur partenariale » (Mignon et Teller, p. 168). Le modèle de valeur partenariale (désormais VP) auquel ils font référence est celui de Charreaux et Desbrières (1998). Il faut, cependant, préciser que les références faites à la VP restent très elliptiques et qu'au mieux seules quelques pistes sont suggérées pour justifier l'intérêt de ce concept pour le contrôle de gestion. Par ailleurs, les liens entre le modèle des stakeholders (ou des parties prenantes) et la valeur partenariale, en relation avec les objectifs de la firme, restent peu explicites.

Notre objectif sera donc de tenter de conforter les liens pressentis entre VP, modèle des stakeholders et contrôle de gestion intégré. Pour ce faire, nous procéderons en deux étapes. Au vu des dimensions du contrôle de gestion intégré qui touchent à la stratégie, à la cognition et à la finance, la première étape consistera à montrer, à travers la littérature stratégique, que la VP peut prétendre au statut de cadre intérateur des principaux courants théoriques en stratégie en permettant d'associer les leviers incitatifs et cognitifs de la création de valeur au sein d'une théorie partenariale de la firme (« a stakeholder theory of the firm »). La seconde étape visera à clarifier les liens entre le modèle dit des stakeholders et la VP, en revenant sur la question des objectifs de la firme. La conclusion permettra, entre autres, de suggérer quelques pistes pour renforcer l'articulation entre VP et contrôle de gestion.

## 1. VALEUR PARTENARIALE, THEORIES DE LA STRATEGIE ET THEORIE PARTENARIALE DE LA FIRME

---

Charreaux et Desbrières s'appuient sur la mesure de la rente organisationnelle globale proposée par Brandenburger et Stuart (1996) pour représenter la valeur créée par l'entreprise, sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, en relation avec l'ensemble de ses stakeholders. La VP représente cette valeur créée et s'évalue par différence entre les ventes estimées aux prix d'opportunité (les prix maximums que seraient disposés à payer les clients) et les charges estimées aux coûts d'opportunité (les prix minimums que seraient disposés à accepter les apporteurs de ressources). La VP peut être considérée comme représentant, au niveau de la firme, la « valeur

totale » permettant d'analyser les conséquences d'une décision pour l'ensemble des parties qu'elle affecte.

La notion de VP puise donc ses racines dans la théorie économique et dans la théorie de la stratégie. En permettant de s'intéresser simultanément à la création de la valeur et à son appropriation, et en considérant la non-séparabilité et l'imbrication de ces deux dimensions fondamentales, elle a retenu l'attention des chercheurs en stratégie dans leurs tentatives visant à mieux appréhender la soutenabilité de l'avantage concurrentiel, en relation avec la question de l'appropriabilité des rentes. En particulier, Coff (1999, p. 121) recourt à la notion de « nexus rent », équivalente à celle de VP, pour expliquer le fait qu'un avantage concurrentiel ne conduise pas nécessairement à une bonne performance de l'entreprise en raison des questions soulevées par l'appropriation de la valeur par les différents stakeholders. Ce faisant Coff, à l'instar de Charreaux et Desbrières dans leur analyse de la gouvernance partenariale, initiait une analyse intégratrice associant le courant ressources aux théories contractuelles des organisations, notamment à la théorie des droits de propriété. Les liens unissant création et appropriation de la valeur allaient aussi retenir l'attention de Kim et Mahoney (2002) qui proposent également une des premières analyses combinant approche ressources et théorie des droits de propriété.

Ces premiers développements allaient être suivis de nombreux prolongements visant à construire, en combinant les courants cognitifs et contractuels des théories des organisations, une théorie partenariale de la firme (Asher et al., 2005). Certaines analyses (Coff, 2010 ; Pitelis, 2009 ; Chatain et Zemsky, 2011) privilégient l'étude des questions centrales de co-évolution entre création, appropriation de la valeur et soutenabilité de l'avantage concurrentiel. Elles connaissent leur aboutissement dans une reformulation de la théorie de la firme, dont une des formes les plus achevées est celle opérée par Pitelis et Teece (2009). Ces derniers empruntent simultanément aux différentes théories de la firme d'origine cognitive ou contractuelle pour expliquer cette co-évolution, en prolongeant la théorie des capacités dynamiques et en tenant compte des questions d'appropriation de la valeur. Ils insistent, tout particulièrement, sur le rôle des firmes dans la création des marchés comme un des fondements principaux de leur raison d'être. La reconnaissance de ce rôle permet d'intégrer certaines dimensions du marketing à la stratégie et, ce faisant, de mieux comprendre la formation de la performance.

Le cadre de la VP, souvent très explicitement lié à ces réflexions théoriques, se révèle particulièrement pertinent pour réfléchir simultanément, dans une perspective dynamique, aux questions de création et d'appropriation de la valeur comme l'avaient déjà souligné Charreaux et Desbrières (1998), en insistant sur la gestion du slack organisationnel par le dirigeant. Ce faisant, la VP représente un outil à même de rendre compte de l'efficience dynamique telle que définie par Milgrom et Roberts (1992) « [...] une organisation ou un système sont efficaces ... s'il n'existe aucune alternative qui produise de façon régulière des résultats qui soient unanimement préférés » et qui mobilise trois dimensions : (1) la capacité à produire une rente, c'est-à-dire un surplus (la VP) par rapport aux ressources mobilisées ; (2) la capacité à produire cette rente de façon régulière, ce qui confère un caractère dynamique à cette vision faisant directement référence au critère de soutenabilité de la rente ; (3) le fait que la répartition de cette rente entre les différentes parties prenantes soit préférable à la situation antérieure pour au moins une des parties prenantes. Le cadre de la VP permet également, comme le montrent certains développements récents en théorie de la stratégie, d'intégrer, en considérant leurs interactions, les différentes explications de la création et de l'appropriation de la valeur qui se trouvent proposées tant par les schémas de l'analyse industrielle à la Porter que par ceux issus du courant ressources, au sens large, ainsi que par les théories d'origine contractuelle.

La VP, en étant directement associée à une théorie partenariale de la firme, semble ainsi être à même de constituer le socle théorique adapté pour construire un contrôle de gestion intégré permettant un véritable pilotage de l'entreprise à travers les différents leviers permettant d'influencer la création et l'appropriation de la valeur par les différents stakeholders. Cette question du pilotage (et du diagnostic qui peut lui être associé) ne peut cependant être étudiée sans poser la question des objectifs de la firme, ce qui implique de clarifier le lien entre la VP et le modèle des stakeholders, premier pilier évoqué par Mignon et Teller pour construire la base théorique d'un contrôle de gestion intégré.

## 2. VALEUR PARTENARIALE ET OBJECTIFS DE LA FIRME PARTENARIALE

---

Les nombreux débats ouverts entre les partisans de l'approche actionnariale et ceux de l'approche partenariale ont fréquemment conduit à conclure que, dans cette dernière, l'objectif unique de maximisation (ou, plus largement, de recherche) de valeur actionnariale se verrait remplacé par une multiplicité d'objectifs imposés au

dirigeant par les différentes parties prenantes. Le dirigeant serait ainsi obligé d'arbitrer entre des objectifs souvent incompatibles, ce qui se traduirait par des pertes d'efficacité pour la firme.

Le cadre de la VP, tel que posé par Charreaux et Desbrières, n'implique pas, néanmoins, que le dirigeant poursuive désormais plusieurs objectifs. En reprenant le schéma de Brandenburger et Stuart, l'objectif poursuivi par le dirigeant, au nom de la firme, du centre contractant qu'elle constitue, consiste à s'approprier le maximum de VP sur le long terme, à maximiser la part revenant à la firme dans une perspective dynamique. Le terme d'appropriation utilisé par ces auteurs est, néanmoins, impropre stricto sensu. De fait, il s'agit de la part de la VP que ne s'approprie aucune des parties prenantes et qui, par conséquent, reste, au moins provisoirement, à disposition du dirigeant. Cette part est proche de la notion traditionnelle de capacité d'autofinancement et peut s'interpréter comme le slack dont dispose le dirigeant. Ce slack occupe une place centrale pour appréhender sa latitude et définir son espace discrétionnaire. Au cœur de la flexibilité de l'entreprise, il peut être géré de façon dynamique pour régler les conflits de répartition entre parties prenantes, de façon à maintenir la pérennité du nœud de contrats que constitue la firme. Il peut également être utilisé pour entreprendre plus facilement des investissements d'innovation visant à accroître la VP. Bien entendu, si la firme cesse son activité, ce slack reviendra aux parties prenantes, en particulier aux actionnaires, mais, tant que l'exploitation se poursuit, il reste non approprié.

La gestion du slack fait donc intervenir simultanément des dimensions de création et de répartition de la valeur dans une perspective dynamique. Cette gestion est déterminante pour appréhender la co-évolution de la création et de l'appropriation de la VP, en relation avec la soutenabilité de l'avantage concurrentiel. Un slack trop amputé – par exemple en distribuant trop aux actionnaires - peut conduire à sacrifier des investissements d'innovation à même de générer davantage de VP sur le long terme. Précisons, toutefois, que si une partie du slack est distribuée sous forme de sursalaires afin de conserver et de mieux motiver les dirigeants ou les salariés à l'origine de l'avantage compétitif, cette distribution peut elle-même être considérée comme un investissement.

Le choix de la VP appropriée par la firme, du slack, comme unique objectif, est en outre cohérent avec le fait que le dirigeant a une influence habituellement déterminante sur la composition du nœud de contrats et sur le choix des

stakeholders. Cette possibilité de modifier le périmètre et la structure des parties prenantes existe, y compris pour celles constituant l'actionnariat ; le dirigeant peut, dans de nombreux cas, gérer son actionnariat, par exemple en rachetant des actions, en les échangeant dans une opération de croissance externe ou en ouvrant son capital. Quant aux liens avec les autres parties-prenantes (clients, fournisseurs, banquiers, salariés...), ils sont en perpétuelle évolution selon les choix effectués par le dirigeant. Même les pouvoirs publics sont une partie-prenante sur laquelle le dirigeant peut exercer un choix, puisqu'il peut, par exemple, transférer le siège social de l'entreprise dans un autre pays.

Gérer la VP et son appropriation, le slack qui en résulte, conduit à faire évoluer, en permanence, le périmètre des stakeholders à travers la gestion du centre contractant que constitue la firme et de la chaîne de valeur au sein de laquelle elle s'insère. Si on interprète le modèle partenarial selon le schéma contractuel au sein duquel le dirigeant serait l'agent unique de principaux multiples (dont les actionnaires), il ne faut pas perdre de vue que l'agent a une certaine latitude pour choisir ses principaux et en changer le cas échéant. On ne peut comprendre l'évolution de la performance à travers le schéma création/appropriation associé à la VP, si on fait abstraction de cette dimension de gestion des stakeholders. Si le dirigeant voit son espace discrétionnaire contraint par les parties prenantes, il dispose aussi de leviers pour retrouver des marges de manœuvre. La question de la création de nouveaux marchés par la firme, sur laquelle insistent à juste titre Pitelis et Teece, peut s'interpréter en ce sens puisqu'elle conduit à modifier le périmètre et la structure des stakeholders.

Le choix du slack comme unique objectif laisse, cependant, ouvertes de nombreuses questions, par exemple, celles concernant les éventuels conflits entre cet objectif, la maximisation de la VP, et les objectifs personnels du dirigeant. Le premier type de conflit, entre slack et VP, rejoint la question de la divergence entre optimum social et optimum pour la firme. Du point de vue social, il faudrait maximiser la VP, la valeur créée, mais les conflits associés à l'appropriation peuvent entraîner des divergences avec la maximisation du slack. Les systèmes de gouvernance analysés dans une perspective partenariale ont pour objectif de réduire ces conflits. Le deuxième type de conflit s'apparente au conflit d'agence traditionnel entre les actionnaires et le dirigeant, mais il se situe désormais entre la firme vue comme centre contractant s'appropriant le surplus et le dirigeant, considéré comme stakeholder particulier. Si le dirigeant capte une partie importante du slack, sous

forme d'une sur-rémunération, il réduit d'autant sa latitude, risque d'amplifier les conflits avec les autres parties prenantes, voire de réduire la VP. Inversement, une rémunération insuffisante, en l'empêchant de rentabiliser son capital humain et social, peut également porter préjudice à la création de VP sur le long terme.

L'arbitrage, néanmoins, ne se réduit pas, pour le dirigeant, aux seules dimensions pécuniaires, extrinsèques. La latitude décisionnelle attachée au slack constitue, habituellement, une forme de rémunération intrinsèque dans la mesure où elle apparaît intimement liée à la notion même de pouvoir. Par ailleurs, le slack peut être utilisé par le dirigeant pour s'enraciner - c'est-à-dire sécuriser sa position - comme l'ont déjà évoqué Charreaux et Desbrières. Enfin, toujours selon la perspective classique de la gouvernance, des mécanismes sont censés se mettre en place pour réduire les conséquences néfastes, les pertes de surplus induites par les conflits entre le dirigeant et la firme. Dans ce dernier cas, cependant, la gouvernance a une dimension partenariale, le slack que s'approprie la firme étant défini par le jeu qui se déroule entre les différents stakeholders pour créer et s'approprier la valeur.

## CONCLUSION

---

Les développements précédents, s'ils permettent de mieux justifier la connexion suggérée par Mignon et Teller entre contrôle de gestion intégré et VP, ne donnent toutefois qu'un aperçu des liens permettant de mieux associer VP et contrôle de gestion et de faire de la VP un outil opérationnel.

L'opérationnalisation de la mesure de la VP proposée par Charreaux (2007) constitue une première tentative en ce sens, mais elle se situe davantage dans le domaine du diagnostic de la création et de l'appropriation de la VP que dans celui du pilotage de cette valeur. D'autres pistes sont à explorer pour faire de la VP un outil à part entière du pilotage de l'entreprise.

Parmi ces pistes, on peut penser à relier à la VP des outils traditionnels tels que le modèle des leviers de pilotage de Simons (1995), ou celui de la Balance Scorecard (BSC) proposé par Kaplan et Norton. Les différents leviers évoqués par Simons semblent pouvoir être, relativement aisément, connectés aux processus de création et d'appropriation de la VP en s'appuyant sur le cadre synthétique de la théorie partenariale de la firme. La grille proposée par Charreaux (2012), pour analyser le pilotage des dirigeants par le conseil d'administration, en liaison avec le modèle des

leviers de Simons, et en relation avec l'efficacité dynamique, peut, en étant transposée au pilotage de l'entreprise, faciliter cette connexion.

Il semble en être de même avec certains éléments de la BSC même si cet outil reste focalisé sur la valeur actionnariale et si les dimensions relatives à l'appropriation de la valeur y sont peu apparentes. Le cadre de la VP, qui permet d'explicitier les liens entre création et appropriation de la valeur, pourrait vraisemblablement être mobilisé pour clarifier la relation entre l'analyse de la création de valeur à travers la BSC, qui part des différents stakeholders, et sa finalité en termes de maximisation de la valeur actionnariale. Cette clarification donnerait une meilleure assise théorique à la BSC.

Pour conclure, la VP nous semble constituer, selon l'intuition exprimée par Mignon et Teller, le cadre théorique le plus pertinent pour donner une meilleure assise théorique au contrôle de gestion en liaison avec les théories des organisations et les théories stratégiques et, ainsi, permettre de renforcer l'intérêt opérationnel de certains de ses outils les plus populaires.

## BIBLIOGRAPHIE

---

Asher C.C., Mahoney J.M. et Mahoney J.T. (2005), « Towards a Property Rights Foundation for a Stakeholder Theory of the Firm », *Journal of Management and Governance*, vol. 9, p. 5–32.

Brandenburger A.M. et Stuart Jr H. W. (1996), « Value-Based Business Strategy », *Journal of Economics & Management Strategy*, vol. 5, p. 5-24.

Charreaux G. (2007), « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle », *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 13, vol. 1, p. 7-47.

Charreaux G. (2012), « Conseil d'administration et gouvernance : une réflexion à partir du modèle des leviers de pilotage de Simons », in C. Ducrocq et Y. Levant (dir.), *Contrôle de gestion, comptabilité, stratégie, Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Gervais*, Economica, chap. 17, p. 265-276.

Charreaux G. et Desbrières Ph. (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n° 2, p. 57 – 88.

Chatain O. et Zemsky P. (2011), « Value Creation and Value Capture with Frictions », *Strategic Management Journal*, vol. 32, p. 1206-1231.

Coff R.W. (1999), « When Competitive Advantage Doesn't Lead to Performance : The Resource-Based View and Stakeholder Bargaining Power », *Organization Science*, vol. 10, n°2, p. 119-133.

Coff R.W. (2010), « The Coevolution of Rent Appropriation and Capability Development », *Strategic Management Journal*, vol. 31, n° 7, p. 711 – 733.

Kim J. et Mahoney J.T. (2002), « Resource-Based and Property Rights Perspectives on Value Creation : The Case of Oil Field Unitization », *Managerial and Decision Economics*, vol. 23, n° 4-5, p. 225–245.

Mignon S. et Teller R. (2009), *Le contrôle de gestion – Pour un pilotage intégrant, cognition et finance*, 2ème édition, E.M.S.

Milgrom P. et Roberts J. (1992), *Economics, Organization and Management*, Prentice-Hall.

Pitelis C.N. (2009), « The Co-Evolution of Organizational Value Capture, Value Creation and Sustainable Advantage », *Organization Studies*, vol. 30, n° 10, p. 1115–1139.

Pitelis C.N. et Teece D. (2009), « The (New) Nature and Essence of the Firm », *European Management Review*, vol. 6, p. 5-15.

Simons R. (1995), *Levers of Control*, Harvard Business School Press.