



**HAL**  
open science

## Quelle conception de l'entreprise ?

Michel Baupin

► **To cite this version:**

Michel Baupin. Quelle conception de l'entreprise ?. 2ème Congrès national de la Recherche en IUT, IUT de Corté, Jun 2013, Corté, France. hal-01738464

**HAL Id: hal-01738464**

**<https://hal.science/hal-01738464>**

Submitted on 20 Mar 2018

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

---

## **Titre : Quelle conception de l'entreprise ?**

### **Présentation orale**

### **Thème pluridisciplinaire**

**Mots clés : Propriétaires du capital, Parties prenantes, Entité, Valeur actionnariale, Patrimoine.**

### **Auteur : Michel Baupin**

- MCF
- Laboratoire NIMEC, Université de Caen
- En poste à l'IUT Cherbourg-Manche
  - rue Max Pol Fouchet
  - 50100 Cherbourg-Octeville.
- Mel : michel.baupin@unicaen.fr

**Sections de rattachement : 6**

**Secteur : tertiaire**

En multipliant depuis la fin du 19<sup>ème</sup> siècle les occasions de son utilisation (Blanche Segrestin et Armand Hatchuel<sup>1</sup>) à la suite des débats qui se développèrent sur la notion de « contrat de travail », le mot « entreprise » a progressivement imposé l'idée qu'il existait une organisation nouvelle éponyme disposant d'un patrimoine lui permettant d'agir économiquement dans la société en créant des richesses et en dégageant des résultats. Sous l'influence d'auteurs comme Fayol et Taylor, « l'administration » commença à être pensée comme une science et comme une activité distincte du gouvernement de l'entreprise et « l'organisation du travail » comme un savoir-faire qui opérationnalise le contrat de travail en transformant la relation de travail, jusque-là marchande, en une relation de coopération et de prescription (Hatchuel<sup>2</sup>). De son côté, Schmalenbach<sup>3</sup> va jouer un rôle important dans ce savoir officiel qui se développe sur « l'entreprise » en créant un nouveau domaine de connaissances appelé « économie d'entreprise » et en « dynamisant » la comptabilité par l'introduction de la notion de « continuité de l'exploitation » qui permet de donner corps à l'hypothèse d'une entreprise formée de parties prenantes. Les auteurs américains Berle et Means<sup>4</sup> ajoutent leur pierre à l'édifice de la construction de l'entreprise par leur analyse des mutations de la propriété privée à la suite de l'accroissement de la liquidité des marchés des capitaux qui les conduit à promouvoir une « autonomisation » de l'entreprise par rapport à ses actionnaires, celle-ci existant en soi, au delà de l'ensemble des relations interindividuelles qui la composent, le pouvoir devant s'exercer au nom de l'entreprise considérée comme un collectif. En France, la théorie institutionnelle de l'entreprise développée par Durand et Ripert<sup>5</sup> considère que l'activité intra-firme repose sur la coopération de ses différentes parties prenantes et que cette coopération tend vers la recherche d'un objectif commun. Alors que l'entreprise n'existe pas en droit, cette idée d'institution était issue des travaux de différents juristes comme ceux d'Hauriou<sup>6</sup> cherchant à dévoiler le caractère collectif de l'entreprise et présentant l'institution comme une activité ou une idée qui s'autonomise par rapport à son créateur, sa direction étant alors soumise à la recherche de l'intérêt général et non d'une des parties en particulier.

Alors que le mot « entreprise » désignait au départ toute sorte de projets mis à exécution, les débats sur le contrat de travail fondé sur la subordination et sur la gestion par la hiérarchie ainsi que les réflexions des auteurs cités précédemment vont faire apparaître progressivement une organisation nouvelle à laquelle on donnera le nom ancien d'« entreprise » se constituant comme un collectif différent de celui de la société juridique qui lui permet pourtant d'exister. Acceptant l'idée que le travail salarié se fonde sur un paradigme coopératif et non sur une relation commerciale, il est essentiel qu'elle s'autonomise par rapport à ses membres ce qui impose de rendre la direction indépendante des propriétaires du capital pour qu'elle puisse œuvrer à la recherche de l'intérêt général.

En réaction à cette approche partenariale considérée comme trop « paternaliste » et « communautariste », Coase<sup>7</sup> et Williamson<sup>8</sup> ont cherché à identifier la nature de l'entreprise à partir de son cadre contractuel qui lui permet d'être plus efficace que le marché tout en opérant les mêmes fonctions que lui. Sur cette base et à la suite des travaux de Alchian et de Demsetz<sup>9</sup>, le courant des contractualistes a cherché à modéliser la manière dont les contrats établissent des rapports de droit et d'incitation plus ou moins efficaces pour expliquer l'entreprise et la forme qu'elle prend notamment, selon Jensen et Meckling, dans les relations qui se développent en son sein de principal à agent. De manière assez étonnante, cette approche allait trouver une confirmation éclatante dans le développement de la théorie financière « moderne » initiée par Modigliani et Miller<sup>10</sup>. En partant du théorème du capital-valeur formulé par Irving Fischer, ils affirmèrent que, dans un monde sans taxes,

---

<sup>1</sup> *L'Entreprise, une invention moderne en attente de droit*, Entreprise et histoire, ESKA, 2009, N° 57, p. 223.

<sup>2</sup> *Histoire des révolutions de la gestion des entreprises*, Problèmes économiques, mai 2004, n° 2854.

<sup>3</sup> *Le bilan dynamique*, 1920, Dunod, Paris édition de 1961, p. 36-38.

<sup>4</sup> *The Modern Corporation and Private Property*, 1932, Brace & World, Harcourt. Réédition en 1991, New Brunswick, Transaction Publishers.

<sup>5</sup> *The Modern Corporation and Private Property*, 1932, Brace & World, Harcourt. Réédition en 1991, New Brunswick, Transaction Publishers.

<sup>6</sup> *Leçons sur le mouvement social*, Paris, L. Larose, 1899.

<sup>7</sup> *The nature of the firm*, 1937, Economica, Paris, Vol 4, p. 386-405.

<sup>8</sup> *Les institutions de l'économie*, 1994, Paris, InterEditions.

<sup>9</sup> *Production, Information costs and economic organization*, 1972, The American Economic Review, Décembre

<sup>10</sup> *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, 1958, American Economic Review, juin

exonéré de coûts de transaction et sous l'hypothèse de l'efficience des marchés, la valeur marchande de l'actif économique d'une entreprise n'est pas affectée par le choix d'une structure de financement entre capitaux propres et dettes. Cela revenait à dire que, par l'acceptation de la notion d'« effet de levier », le capital possédait un « coût » que les dirigeants pouvaient comparer à celui de l'endettement afin de choisir la meilleure combinaison possible de ces deux sources de financement.

Plus tard, Merton<sup>11</sup>, en cherchant à compléter la théorie du portefeuille de Markowitz<sup>12</sup> et en reprenant les travaux de Black et de Scholes, publia un article montrant que l'on pouvait obtenir la stabilité d'un portefeuille de titres en combinant, selon la proportion appropriée, des opérations de vente ou d'achat sur les titres eux-mêmes et sur les options qui en sont des produits dérivés. Or, leur modèle était fondé sur l'hypothèse d'une action qui ne donne aucun dividende entre le moment de l'évaluation de l'option et l'échéance de celle-ci, ce qui revenait à nier l'existence d'un authentique marché du capital et à promouvoir comme critère d'une bonne gestion la plus-value spéculative sur le cours des titres. Ces modèles qui justifiaient le recours à l'endettement et à la spéculation ont amené les dirigeants à penser que le capital présentait un coût et, dans le but de faire jouer l'effet de levier, à comparer celui-ci à celui de l'endettement afin de choisir la meilleure combinaison possible de ces deux sources de financement. Dans ces conditions, l'entreprise devenait une entité extérieure aux propriétaires et son dirigeant pouvait prendre des décisions d'investissement non-conformes au meilleur intérêt des actionnaires parce qu'il n'avait pas à « supporter » le coût des capitaux investis et parce qu'il ne percevait aucune « rémunération » en contrepartie de la valeur créée pour eux. Pour éviter que cela se produise, les systèmes de rémunération des dirigeants furent alignés sur les méthodes d'affectation des capitaux, ce qui permit d'adapter le fonctionnement de l'entreprise sur la création de valeur actionnariale.

Ainsi, la conception agentielle de l'entreprise qui est aujourd'hui la vision dominante et qui s'est développée en opposition à la conception faisant de celle-ci une entité en soi dont la conduite devrait être soumise à la recherche d'un intérêt transcendant soulignant sa dimension partenariale, aboutit à la concevoir comme étant autonome par la reconnaissance de la notion de « coût du capital » mais entièrement subordonnée aux propriétaires du capital par celle de « valeur actionnariale » qui a été popularisée par les notions de valeur ajoutée économique (EVA) et de valeur ajoutée de marché (MVA).

Face à cette évolution, des auteurs comme Aglietta et Rebérioux<sup>13</sup> estiment qu'en reconnaissant que les contrats sont incomplets, une place est donnée au hors contrat dans la coordination et plus la responsabilité des dirigeants s'élargit dans l'affirmation du collectif. Ainsi, pour limiter le risque d'un mode strictement centré sur les détenteurs du capital social (Williamson), les principes de gouvernance sont d'abord étendus à une gestion collective du capital physique (Blair et Stout<sup>14</sup>), pour s'attacher au final à la protection de l'intégrité de la firme réduisant par là-même progressivement la validité d'une analyse contractuelle. Selon ces nouvelles approches partenariales, la valeur actionnariale n'est pas inscrite dans le capitalisme. Le choix de la liquidité par les actionnaires devrait logiquement se payer d'un renoncement au contrôle de l'entité créatrice de richesses qui doit ainsi être considérée comme autonome. La responsabilisation du pouvoir des gestionnaires plaide pour une gouvernance distincte de ce que prône la doctrine de la valeur actionnariale où les dirigeants doivent agir dans l'intérêt strict des actionnaires sous contrôle d'un conseil d'administration exclusivement composé de représentants des actionnaires. « La dimension partenariale de l'entreprise doit s'affirmer : elle se donne à voir comme la réunion de compétences stratégiques, cognitives et financières qui assurent le développement et la compétitivité de l'entité ainsi constituée. » (Aglietta et Rebérioux, op. cité).

Ces débats contradictoires pourraient trouver une solution en considérant que l'entreprise est une fiction économique dont l'objet est de créer des biens et des services destinés à être vendus sur un marché mais dont le surplus économique éventuel dégagé de cette vente revient à la société qui la porte juridiquement, surplus pouvant faire l'objet d'un partage volontaire ou/et légal entre les propriétaires du capital et les salariés.

---

<sup>11</sup> *Theory of Rational Option Pricing*, 1973, Bell Journal of Economics and Management Science, n° 4.

<sup>12</sup> *Portfolio Selection*, 1952 The Journal of Finance, vol. 7, mars.

<sup>13</sup> *Les dérives du capitalisme financier*, 2004, Albin Michel, Paris.

<sup>14</sup> *A Team Production Theory of Corporate Law*, 1999, Virginia Law Review, Vol. 85, No. 2.