



HAL
open science

La gouvernance salariale: contribution de la représentation des salariés à la gouvernance d'entreprise

Xavier Hollandts, Nicolas Aubert

► **To cite this version:**

Xavier Hollandts, Nicolas Aubert. La gouvernance salariale: contribution de la représentation des salariés à la gouvernance d'entreprise. Finance Contrôle Stratégie, 2019, 22 (1), 10.4000/fcs.3256 . hal-01989060

HAL Id: hal-01989060

<https://hal.science/hal-01989060>

Submitted on 22 Jan 2019

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.

LA GOUVERNANCE SALARIALE : CONTRIBUTION DE LA REPRÉSENTATION DES SALARIÉS À LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE¹

HOLLANDTS Xavier²

AUBERT Nicolas³

Résumé

La participation des salariés à la gouvernance de l'entreprise fait l'objet d'un débat récurrent. Pour ses détracteurs, elle affaiblit la fonction de contrôle du conseil d'administration alors qu'elle diminue le niveau global d'asymétrie informationnelle pour ses défenseurs. Cet article propose une revue de littérature critique sur le rôle des salariés dans la gouvernance. Il discute également les conditions du déploiement d'une gouvernance salariale contribuant à améliorer la gouvernance des entreprises. Nous suggérons que l'exercice des mandats d'administrateurs salariés dépend de trois séries de facteurs: des facteurs individuels, des facteurs « micro » propres à la gouvernance de l'entreprise, et des facteurs « macro », relatifs au système national de gouvernance. Nous formulons des propositions théoriques définissant les contributions de la représentation des salariés au sein des conseils.

Mots clés : gouvernance d'entreprise, représentation des salariés aux conseils.

Abstract

Employees' participation in corporate governance is the subject of a recurring debate. The cons stress the potential weakening of the board's supervisory function while the pros argue that board level employee representation reduces information asymmetry. This paper presents a comprehensive and critical literature review. It discusses the conditions of the implementation of board employee representation improving corporate governance. We suggest that their mandates are determined by three sets of factors: individual factors, micro level corporate governance factors, and macro level factors related to the national governance system. We state theoretical propositions defining board employee representation's contributions.

Keywords: corporate governance, board-level employee representation.

JEL : G30 ; J54 ; M54

¹ Nous tenons sincèrement à remercier l'éditeur associé ainsi que les deux évaluateurs anonymes pour leurs suggestions et remarques très précieuses tout au long du processus de révision. Les seules erreurs éventuelles relèvent de notre seule responsabilité.

² Kedge Business School et Clermont Recherche en management.

³ Aix Marseille University, CERGAM, IAE Aix-Marseille, Puyricard, France.

Introduction

La gouvernance d'entreprise est une thématique en perpétuelle évolution, pour les praticiens comme pour les chercheurs. Aux scandales récurrents relatifs à la rémunération des dirigeants, aux décisions stratégiques et financières délétères, le courant disciplinaire ou actionnarial⁴ de la gouvernance oppose une surveillance exercée tant au moyen de mécanismes intentionnels et spécifiques de gouvernance (fonctionnement, composition du conseil et de l'assemblée générale) que des mécanismes spontanés (marchés financiers et prise de contrôle, médias notamment) (Charreaux, 1997, 2008). Depuis le rapport Cadbury (1992), l'attention des experts, des praticiens et des chercheurs s'est principalement focalisée sur le rôle, le fonctionnement et la composition du conseil. Pierre angulaire du système de gouvernance, le conseil (d'administration ou de surveillance selon les cas) est au centre du jeu politique. Mettant aux prises le ou les dirigeants et les administrateurs (souvent externes), il tend à occuper une position centrale, en régulant à la fois les relations avec l'assemblée générale, les parties prenantes au sens large mais également en ayant un rôle majeur dans l'appréciation et la définition des orientations stratégiques (Joseph et al, 2014 ; Charreaux, 2002, 2008 ; Segrestin et al, 2014).

Historiquement, le conseil a toujours été un lieu relativement secret et réservé à une élite voire à une caste (Burris, 2005) composée de profils similaires. Depuis les années 1990 et la montée en puissance des administrateurs externes, ces nouveaux administrateurs ont néanmoins la particularité d'afficher des profils très similaires à ceux des administrateurs déjà en poste (Joseph et al, 2014). Les conseils français sont donc des instances très peu ouvertes à des profils différents voire atypiques (Maclean et al, 2006). La loi Copé-Zimmerman de 2011 a ouvert la question de la diversité de genre dans les conseils (Nekhili et Gaftaoui, 2013) sans cependant remettre en cause la question de la diversité des profils. Il est ainsi possible que les conseils accueillent désormais plus de femmes mais détenant cependant des compétences et des profils semblables à ceux de leurs collègues masculins (Miller et del Carmen Triana, 2009). Ainsi, la gouvernance a été marquée par deux tendances de fond : la généralisation des administrateurs externes et la féminisation des conseils. Ces deux tendances ont cependant masqué un troisième phénomène. Les conseils français accueillent désormais de plus en plus de salariés. En France, la réflexion sur leur présence est ancienne. Les ouvrages de Bloch-Lainé (1963) ou Sudreau (1975) portant sur "la réforme de l'entreprise", tout comme les

⁴ La fonction disciplinaire du conseil peut être définie de la façon suivante : « *Broadly speaking, the monitoring function requires the directors to scrutinize management to guard against harmful behavior, from shirking to fraud* » (Linck et al, 2008; p. 311).

débats sur la démocratie industrielle dans les années 1970 et 1980 ont jalonné la réflexion sur la participation et l'association des salariés à la gouvernance de leur entreprise. Se distinguant du modèle germanique de codétermination, la France a opté pour une voie intermédiaire et partenariale visant à associer les salariés à la gouvernance. Depuis 2013 (loi 2013-504), nous assistons à un net renforcement de leur présence au sein des conseils. La loi Rebsamen (2015-994) et la loi "Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises" (ci-après PACTE - article 62 de la loi⁵), vont également dans ce sens en abaissant les seuils de représentation obligatoire ou de nombre minimal d'administrateurs salariés. La loi PACTE retient le seuil de 1 000 salariés pour rendre obligatoire la désignation d'administrateurs salariés. Deux administrateurs salariés doivent être désignés par les entreprises ayant un conseil d'administration de plus de huit salariés. Les salariés siègeront donc désormais à la fois dans un plus grand nombre d'entreprises mais également en plus grand nombre au sein des conseils des sociétés françaises. A la fois représentants du travail et administrateurs internes, ils occupent une place à part qui parfois les marginalise (Auzero, 2015, Alanche 2007). Bien appréhendée, cette représentation peut toutefois être un véritable atout pour la gouvernance des sociétés concernées (Couret et Hirigoyen, 1990 ; Hirigoyen, 1997 ; Desbrières, 1997 ; Germain et Lyon-Caen, 2016). Ainsi, la présence des salariés dans les instances de gouvernance permet à la fois de favoriser le transfert d'informations vers les salariés (Freeman et Lazear, 1995), entre salariés et membres du conseil (Acharya et al, 2011) aboutissant à un alignement des intérêts des salariés, des dirigeants et des actionnaires (Ginglinger et al, 2011). Prenant acte de cette présence croissante⁶ et de la perspective française qui tend à faire des salariés des partenaires essentiels de la gouvernance des sociétés⁷ (voir annexe 1), cet article propose une revue de littérature critique sur le rôle des salariés dans la gouvernance. Il discute également les conditions du déploiement de la gouvernance salariale contribuant à améliorer la gouvernance des entreprises. Nous

⁵ Le texte de loi voté est consultable au lien suivant : <http://www.assemblee-nationale.fr/15/ta/ta0179.asp>. L'article L225-27-1 modifié par l'article 62 de la loi Pacte est désormais : « Le nombre des administrateurs représentant les salariés est au moins égal à deux dans les sociétés dont le nombre d'administrateurs mentionnés aux articles L. 225-17 et L. 225-18 est supérieur à douze et au moins à un s'il est égal ou inférieur à douze. » <https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379&idArticle=LEGIARTI000027549687&dateTexte=&categorieLien=cid> consulté le 17 novembre 2018.

⁶ Pour rappel, le cadre législatif français, présenté ci-après, impose depuis les lois de 2013 puis de 2015, un à deux représentants des salariés – selon la taille du conseil – dans les conseils d'administration ou de surveillance des entreprises employant au moins 1 000 salariés en France (ou 5 000 en France et à l'étranger).

⁷ En cela, le rapport Notat-Senard tout comme la proposition de loi (PPLn°476), examinée en janvier 2018 à l'Assemblée Nationale, montre que l'émergence d'une approche plus partenariale de la gouvernance de l'entreprise apporte un soutien évident à la justification de la présence de salariés au sens large (actionnaires ou non) au sein des instances de gouvernance. Voir Segrestin et al (2014) pour un éclairage théorique de cette question.

entendons par gouvernance salariale la représentation des salariés à la gouvernance d'entreprise. La littérature souligne deux obstacles majeurs à une diffusion plus large de la représentation des salariés au sein de la gouvernance. D'une part, les autres administrateurs considèrent cette représentation comme illégitime ou non-souhaitable et peuvent les marginaliser⁸. Cela se traduit par exemple par des conseils officieux où les décisions sont préparées sans la présence des administrateurs salariés (Alanche, 2007; Auzero, 2015). D'autre part, les administrateurs salariés tendent parfois à considérer que cette fonction leur offre une tribune syndicale supplémentaire, venant s'ajouter aux formes traditionnelles d'expression syndicale. Un climat de défiance peut ainsi exister entre les dirigeants, les administrateurs et les administrateurs salariés. Cette situation peut impacter négativement le fonctionnement du conseil et réduire l'intérêt de la représentation des salariés.

Du point de vue des systèmes de gouvernance, l'expérience étrangère, comme le système de codétermination allemand⁹ nous montre néanmoins qu'une gouvernance associant dirigeants, salariés et administrateurs externes est possible tout en étant efficace du point de vue économique et stratégique (Thomsen et al, 2016 ; Fauver et Fuerst, 2006 ; Gorton et Schmidt, 2004). Le système de gouvernance français, souvent présenté comme hybride (Ginglinger et al, 2011), possède des spécificités notables qui empêchent en l'état la comparaison avec le système de codétermination. Le système français historiquement porteur d'une vision partenariale est passé progressivement d'une démarche discrétionnaire à une représentation obligatoire du travail au sein de la gouvernance. Cependant, les années 2000 ont également vu émerger une représentation des salariés actionnaires, s'inscrivant dans une perspective actionnariale (Toé et al, 2017). Cette catégorie d'actionnaires devient incontournable dans la gouvernance en raison de leur présence grandissante au capital (Desbrières, 1997, 2002 ; Hollandts et al, 2011 ; Gomez et Hollandts, 2015). L'originalité française en matière de représentation des salariés consiste ainsi à naviguer entre les approches partenariale et actionnariale de la gouvernance. Une telle approche peut conduire à une "doctrine fractionnée et désordonnée" (Michineau, 2015). Cette apparente instabilité constitue sans doute un

⁸ Quelques verbatims très intéressants figurent dans l'article *Administrateurs salariés : un chemin semé d'embûches*, Alternatives Economiques, n°373, novembre 2017. On peut notamment lire : « La principale difficulté est d'être reconnu et d'acquiescer une légitimité auprès des autres membres du conseil » (Marc Blanc, administrateur salarié chez Total jusqu'en mai 2017).

⁹ Depuis la fin de la seconde guerre mondiale, le régime de codétermination dont l'Allemagne est l'exemple le plus connu (mais qui existe sous des formes similaires dans d'autres pays) associe de manière étroite les dirigeants et les salariés. Un tiers du conseil de surveillance est composé de représentants des salariés pour les entreprises comprises entre 500 et 2000 salariés. Au-delà de ce seuil, c'est la moitié du conseil de surveillance qui est composé de ces mêmes représentants. Pour plus de détails, on peut se reporter à Addison et Schnabel (2011) ou Conchon (2011). Pour une perspective historique sur la codétermination allemande voir Gomez et Wirtz (2018).

obstacle important à la bonne intégration des salariés au sein des systèmes de gouvernance des entreprises françaises (Gomez et Hollandts, 2015 ; Segrestin et al, 2014). Prenant acte de l'absence de consensus dans la littérature, nous proposons une revue de la littérature et un cadre conceptuel des contributions de la représentation des salariés. Notre objectif n'est ni normatif ni empirique. Sur le plan empirique, plusieurs travaux ont en effet permis de bien documenter les effets de la présence des salariés dans les conseils (Guedri et Hollandts, 2008 ; Hollandts et Guedri, 2008 ; Hollandts et al, 2011 ; Ginglinger et al, 2011 ; Germain et Lyon-Caen, 2016).

La contribution de cet article est triple. La section 1 rappelle la singularité du cadre français de représentation des salariés à la gouvernance de leur entreprise. La section 2 présente les contributions des salariés à la gouvernance en présentant les arguments favorables et défavorables. La section 3 détaille les facteurs conditionnant les contributions des administrateurs salariés à la gouvernance. Dans cette section, nous présentons un modèle regroupant trois séries de facteurs : individuels, micro (la gouvernance de l'entreprise) et macro (système national de gouvernance). Nous nous appuyons sur ces facteurs pour avancer des propositions théoriques et opérationnelles sur les conditions du déploiement d'une gouvernance salariale. La section 4 propose une discussion prospective portant sur l'évolution de la représentation des salariés au sein de la gouvernance et les prochains enjeux relatifs à leur présence.

1. L'originalité du cadre français de représentation des salariés à la gouvernance

Nous analysons tout d'abord l'originalité du cadre français de représentation des salariés dans la gouvernance. Le système français de représentation des salariés au sein de la gouvernance d'entreprise s'est construit autour de la tension entre les approches actionnariale et partenariale de la gouvernance. La législation française en matière de représentation semble constituée par empilements successifs donnant l'impression d'une législation "désordonnée" (Michineau, 2015). Cette instabilité apparente témoigne selon nous du souhait de concilier les approches partenariale et actionnariale de la gouvernance, souvent en concurrence dans la littérature. On pourrait à titre d'exemple se référer à deux autres modèles nationaux dont les choix en matière de représentation des salariés sont sans ambiguïté. Le modèle allemand opte pour une approche partenariale en ayant imposé depuis 1951 et confirmé en 1976 la représentation des salariés aux conseils de surveillance. Le modèle anglo-saxon opte quant à lui pour une approche actionnariale excluant la représentation des salariés. En France, la plus grande complexité apparente de la réglementation est le résultat d'une doctrine juridique qui

cherche à concilier les deux approches. Deux voies de représentation des salariés cohabitent : les administrateurs représentant les salariés et les administrateurs représentant les actionnaires salariés. Les représentants des salariés représentent le travail ou le capital humain (Wang et al, 2009), essentiels à la création de valeur (Mahoney et Kor, 2015). Cette représentation s'entend dans une perspective partenariale (Charreaux, 2002 ; Segrestin et al, 2014 ; Martinet et Reynaud, 2015), qui a été une approche historiquement dominante en France (Chatriot, 2012). Les lois de 2013, 2015 et la loi PACTE (2018) s'inscrivent clairement dans cette perspective et cette dynamique. Les représentants des actionnaires salariés quant à eux "ne représentent pas le travail mais une forme particulière d'actionnariat" (Rapport Notat Sénard, 2018 ; p.57, note 157). La présence de représentants des actionnaires salariés peut se justifier dans une approche actionnariale au regard de la concentration très élevée du risque qu'ils supportent du fait de l'investissement de leur capital financier et humain dans la même entreprise. La coexistence de ces deux voies d'accès illustre le refus d'opter pour l'une des deux perspectives, actionnariale ou partenariale, de la gouvernance. En France, cette volonté de préserver plusieurs choix possibles se retrouve aussi dans la liberté laissée aux entreprises d'opter un conseil d'administration ou un directoire et conseil de surveillance (Belot et al, 2014 ; Hollandts et al, 2015).

La première voie d'accès au conseil concerne les mandats dits d'administrateurs salariés. Il s'agit historiquement de représentants syndicaux au sein du conseil d'administration. Cette forme de représentation des salariés a été instaurée pour maintenir un équilibre des pouvoirs au sein des entreprises publiques et des anciennes entreprises publiques. La loi n°1983-675 de 1983 (complétée par la suite par la loi 1994-640 dite Giraud de 1994) impose ainsi la présence d'administrateurs représentant les salariés dans les conseils d'administration des anciennes entreprises publiques transformées en sociétés de capitaux (Orange, EDF, Engie par exemple). Cette catégorie d'administrateurs est en régression constante au fur et à mesure que les anciennes entreprises publiques abandonnent ce statut et se transforment en société de capitaux classiques, non soumises à ce régime particulier. Peu à peu, la représentation du travail se substitue à la représentation syndicale. Les textes législatifs les plus récents mettent en avant une approche partenariale pour justifier la présence de salariés au conseil. Ceci doit être mis en relation avec la réflexion plus générale sur l'intérêt social de la société, tels que les débats préalables à la loi PACTE l'ont montré.

La seconde voie a été ouverte par la loi de 2001-152 qui donnait la possibilité d'avoir des représentants des actionnaires salariés dans les entreprises cotées dont 3% du capital était détenu par leurs salariés. Avec l'article 32 de la loi 2006-1770, cette possibilité est devenue

une obligation. L'entreprise doit nécessairement procéder à l'élection d'au moins un administrateur représentant les actionnaires salariés.

Cette double représentation des salariés au sein des conseils illustre les oscillations entre l'approche partenariale et l'approche actionnariale caractérisant le système de gouvernance français (Charreaux 2008). La voie de la représentation des actionnaires salariés peut sembler de prime abord logique si l'on considère que les salariés représentent une part de plus en plus significative de l'actionnariat des grandes entreprises (Desbrières, 2002 ; Toé et al, 2017). Bien que séduisante, cette représentation se heurte cependant à deux problématiques majeures. Premièrement, cette représentation obligatoire ne concerne que 25 entreprises du SBF 120 qui disposent d'un actionnariat salarié dépassant le seuil des 3%. La loi de 2006 introduit dans ces entreprises une inégalité de traitement en faisant la promotion d'une catégorie particulière d'actionnaires minoritaires (Ginglinger et al, 2011). En effet, la seule détention de 3% du capital n'impose pas une telle représentation au conseil pour les autres catégories d'actionnaires. Deuxièmement, en légitimant uniquement la présence des salariés par leur statut d'actionnaires, on prend le risque de négliger le rôle essentiel du travail dans l'économie moderne. Une entreprise conjugue du capital et du travail et cette combinaison crée de la valeur (Blair et Stout, 1999 ; Wang et al, 2009 ; Segrestin et al, 2014). La question qui se pose est de donner accès aux salariés au conseil non parce qu'ils sont détenteurs d'une fraction de capital, mais en raison de leur statut de travailleurs. C'est notamment la synthèse que le modèle allemand de codétermination a réalisé depuis un demi-siècle en instituant la représentation des travailleurs (Gomez et Wirtz, 2018).

En résumé, il existe deux types de représentants des salariés : d'une part, les représentants des salariés actionnaires; d'autre part, les représentants des salariés. Les lois de 2001 et de 2006 ont encouragé la première catégorie (actionnaires salariés), les lois de 2013, 2015 et 2018 la seconde (les salariés et le travail). Le tableau ci-dessous résume les différents textes (lois, ouvrages et rapports majeurs) ayant contribué au cadre législatif actuel concernant la représentation des salariés. Les années 1960 à 1980 s'inscrivent dans une approche partenariale avant que les années 2000 s'orientent vers une approche actionnariale avec la consécration de la représentation des actionnaires salariés. Les dernières années reviennent à une approche clairement partenariale. Dans le paragraphe suivant, nous avançons des éléments pour préciser les apports des administrateurs salariés à la gouvernance de leur entreprise.

Tableau 1 : Aperçu historique de la représentation des salariés à la gouvernance

Périodes	1960-1970	1970-1980	1980-1990	1990-2000	2000-2010	2010-2020
Perspective partenariale : représentation du travail	De Gaulle : ordonnance 67-693 sur la participation <i>Bloch-Lainé</i> (1963) : pour une réforme de l'entreprise Art. 97-1 loi 1966- 537	<i>Rapport Sudreau</i> (1975) : La réforme de l'entreprise				<i>Rapport Gallois</i> (2012) Loi 2013-504 Loi Rebsamen 2015- 994 <i>Rapport Notat-Sénard</i> (2018) Loi PACTE (2018)
Perspective syndicale : entreprises publiques et privatisées			Loi Auroux (1982) Loi 1983-675 Loi 1986-912	Loi 1990-558 Loi Giraud 1994-640		
Perspective actionnariale : représentation du capital					<i>Rapport Balligand-De Foucault</i> (2000) Loi Fabius 2001-152 <i>Rapport Cornut- Gentille et Godfrain</i> (2005) Loi 2006-1770	

Régime juridique en vigueur	Possibilité théorique de représentation des salariés. Dans les faits, pas de représentants hormis cas spécifiques ou entreprises publiques	Obligation d'une représentation <i>syndicale</i> dans les entreprises publiques ou privatisées	Possibilité puis obligation d'une représentation des <i>actionnaires salariés</i> (1 à 2)	Obligation d'une représentation des <i>travailleurs</i> (1 à 2)
--	---	---	---	---

2. Les contributions des administrateurs salariés à la gouvernance

Les administrateurs salariés, relativement atypiques dans le système de gouvernance sont susceptibles d'apporter des compétences et une perspective manquante aux travaux du conseil. En revanche, certains obstacles et freins limitent encore le développement de la représentation des salariés. A la différence des administrateurs externes, les administrateurs salariés ne peuvent être qualifiés ni d'externes ni d'indépendants du fait de la relation contractuelle et hiérarchique qu'ils entretiennent avec leur entreprise et ses dirigeants (Desbrières, 1997 ; Conchon et Auberger, 2009 ; Hollandts et al, 2011). La littérature est très partagée sur cette question. Les approches partenariale et actionnariale de la gouvernance s'opposent. L'approche partenariale y est favorable alors que l'approche actionnariale y est opposée.

L'approche partenariale est plus positive sur la question. Elle l'analyse comme un apport à la gouvernance notamment du point de vue informationnel et cognitif. Germain et Lyon-Caen (2016) montrent que la présence de salariés peut être profitable car ils détiennent des informations privées qui, en étant divulguées aux autres administrateurs, limitent fortement l'asymétrie informationnelle qui peut profiter aux dirigeants. De ce point de vue, les administrateurs salariés seraient les mieux informés sur la situation de l'entreprise (Desbrières, 2002 ; Ginglinger et al, 2011 ; Gomez et Hollandts, 2015 ; RFGE, 2015 ; Germain et Lyon-Caen, 2016), bien mieux que les autres administrateurs et notamment les externes (Cavaco et al, 2012, 2017). Des études récentes sur données françaises soulignent par exemple que les administrateurs externes sont certes mieux sélectionnés mais sont moins bien informés que les autres administrateurs et que leur impact est ambigu (Cavaco et al, 2017) voire négatif sur la performance de l'entreprise (Cavaco et al, 2012, 2016). Ainsi, la présence de salariés au conseil permettrait de réduire l'asymétrie d'information globale (Freeman et Lazeur, 1995 ; Acharya et al, 2011). Cette meilleure information profite également aux autres administrateurs en leur permettant d'accéder à des informations qu'ils n'auraient pas pu se procurer par ailleurs (Alanche, 2007 ; Auzero, 2015). Le rapport Notat-Sénard (2018 ; p. 56) souligne que la présence des salariés « fournit une compréhension concrète de l'entreprise de l'intérieur [...] et une plus grande connaissance des métiers exercés dans l'entreprise ». Sur un autre plan, Roberts et Van den Steen (2001) montrent également que la représentation des salariés est rendue nécessaire au regard des investissements en capital humain nécessaires à la compétitivité de l'entreprise. Cet argument essentiel est abondamment développé dans les

travaux de Rajan et Zingales (1998)¹⁰ et le courant du *Strategic Human Capital* (Coff et Raffiee, 2015 ; Mahoney et Kor, 2015 ; Wang et al, 2009 ; Wang et Barney, 2006). Le rapport Notat-Sénard évoque même la notion de partie constituante (2018 ; p.7 et 56) pour caractériser la représentation du travail au conseil. Ainsi, la prise en compte de ces enjeux au plus haut niveau de l'entreprise est susceptible d'enrichir les travaux du conseil (Germain et Lyon-Caen, 2016 ; Notat et Sénard, 2018). En conséquence, la présence des salariés au conseil est susceptible d'avoir un effet global positif sur la gouvernance et la performance de l'entreprise en raison de la limitation des asymétries informationnelles (Ginglinger et al, 2011 ; Acharya et al, 2011 ; Desbrières, 1997, 2002) et de la prise en compte du capital humain au plus haut niveau de décision de l'entreprise (Mahoney et Kor, 2015 ; Wang et Barney, 2006). Sur le plan cognitif, les contributions distinctives des administrateurs salariés peuvent être perceptibles sur trois dimensions particulières (Gomez et Hollandts, 2015 ; Notat et Sénard, 2018) : la mémoire de l'entreprise, sa connaissance interne et la défense de sa pérennité. Notat et Sénard (2018 ; p. 7) soulignent ainsi que « les salariés dans les conseils apportent une contribution précieuse par leur compréhension de l'intérieur, leur connaissance des métiers, de l'histoire de l'entreprise et par leur attachement à sa continuité ». Premièrement, les administrateurs salariés apparaissent comme des experts de l'interne. A ce titre, ils sont susceptibles d'éclairer les travaux du conseil par leur connaissance de l'histoire de l'entreprise, de ses succès et ses échecs passés, de sa culture ou encore des éléments intangibles mais essentiels à la mise en perspective des orientations générales évoquées en conseil. Ceci peut constituer un apport indéniable par rapport à des administrateurs externes qui n'ont qu'une connaissance superficielle de l'entreprise (Cavaco et al, 2017 ; Charreaux, 2008). Deuxièmement, les administrateurs salariés ont la capacité de mettre les considérations opérationnelles au cœur des débats du conseil d'administration (Acharya et al, 2011 ; Notat et Sénard, 2018). La recherche en stratégie montre qu'un fossé important peut se creuser entre la phase de diagnostic, la définition du plan stratégique et sa mise en œuvre concrète (Mintzberg, 1994). De ce point de vue, la présence de salariés au conseil apporte un éclairage important sur la faisabilité concrète des stratégies évoquées et la manière dont elles pourraient être mises en œuvre (Freeman et Lazear, 1995). Troisièmement, les administrateurs salariés apparaissent comme des garants de la pérennité de l'entreprise parce qu'il en va évidemment de leur intérêt propre (Germain et Lyon-Caen, 2016) mais également de leur intérêt collectif (Roberts et Van den Steen, 2001 ; Thomsen et al, 2016). Les salariés supportent un risque

¹⁰ Se reporter à Angel-Ferrero et al (2017) pour une synthèse récente.

majeur, qui est celui de la perte de leur capital humain, doublé de celui en capital financier quand ils sont actionnaires (Desbrières, 2002). Leur perte en capital financier, humain et social (réseaux d'affaires, savoir-faire, compétences) peut résulter de mauvaises stratégies, de leur mise en œuvre inadéquate ou d'anticipations erronées de la part des dirigeants. Les salariés assumant ainsi un niveau de risque spécifique très élevé, bénéficient de ce fait d'incitations très fortes à pérenniser la société (Desbrières, 2002 ; Hollandts et al, 2011). Alors que le rapport Gallois (2012) mettait en avant la nécessité de refonder une gouvernance d'entreprise à la française en y associant plus étroitement les salariés (cf. loi du 14 juin 2013 et loi Rebsamen du 17 août 2015), des voix se sont faites entendre pour appeler à une codétermination à la française (Beffa et Clerc, 2013 ; Clerc et Bélier, 2014). La loi PACTE (2018: article 62) renforce leur présence en augmentant leur nombre maximal et en abaissant les seuils de déclenchement.

L'approche actionnariale ou disciplinaire de la gouvernance propose les principaux arguments contre la représentation des salariés. Dans la lignée de l'analyse d'Alchian et Demsetz (1972) et de Jensen et Meckling (1979), la représentation des salariés est apparentée à une déviation par rapport au fonctionnement optimal du conseil (Thomsen et al, 2016) dont l'objectif disciplinaire est prioritaire sur tout autre. La relation contractuelle et hiérarchique soulignée plus haut limite la capacité de contrôle (et l'indépendance d'esprit) des salariés administrateurs. Cette relation serait alors susceptible de rendre le contrôle exercé par le conseil moins efficace. Un argument empirique en faveur de cette approche est que nous n'assistons pas à une diffusion massive de la représentation des salariés. Il semblerait manifestement que certains obstacles limitent la représentation des salariés au cœur de la gouvernance des entreprises. Le développement modeste de la représentation des salariés peut s'expliquer par différentes raisons. L'ambiguïté de leur rôle, leur positionnement vis-à-vis de leur hiérarchie peuvent sans doute en partie expliquer les réticences des acteurs clés de la gouvernance (Alanche, 2007 ; Auzero, 2015).

Tout d'abord, les administrateurs salariés seraient placés dans une position intenable, tiraillés entre l'intérêt social de l'entreprise et l'intérêt corporatiste caractérisé par la défense exclusive des salariés. La défense de l'emploi viendrait, en particulier, contredire une sereine appréciation des situations économiques et biaiserait leur jugement. On retrouve ici un argument abondamment utilisé par Jensen et Meckling (1979) notamment et véhiculé depuis dans différents articles ayant abordé la question (Fauver et Fuerst, 2006). Il faut noter que cette critique pourrait évidemment être adressée à l'ensemble des administrateurs, qui, dans le

cadre de leur fonction doivent seulement se préoccuper de défendre l'intérêt social de la société (au sens des articles 1832 et 1833 du Code Civil - voir les débats autour de la loi PACTE et du rapport Notat-Sénard sur la raison d'être et l'intérêt social de la société). Néanmoins, il semble que cette critique soit plus fréquente pour les administrateurs salariés (Gomez et Hollandts, 2015 ; Conchon et Auberger, 2009 ; Alanche, 2007). Elle est fondée dans des cas de restructurations ou de plans de sauvegarde de l'emploi (PSE). Comme le résume Albouy (2009, 2018), la position des administrateurs salariés peut devenir intenable dans ces situations et les mettre en situation de dilemme, quasi-indécidable. Néanmoins, comme tous les administrateurs, les représentants des salariés doivent arbitrer entre des intérêts parfois contradictoires. A l'instar des autres administrateurs, ils doivent toujours considérer l'intérêt social de la société comme le principe supérieur leur permettant *in fine* de trancher (Conchon et Auberger, 2009)¹¹. Le témoignage d'Alanche (2007) montre par exemple qu'il a voté, en tant qu'administrateur salarié, pour la fermeture du site Renault à Vilvorde aboutissant à la suppression de 3100 emplois en considérant qu'il valait mieux fermer une seule usine que de mettre en péril le reste de l'entreprise.

Une partie de la littérature avance un deuxième argument pour s'opposer à la représentation : le rôle de soutien des administrateurs salariés aux dirigeants en place. Ce phénomène affaiblirait la qualité du contrôle du conseil. La littérature souligne la proximité des administrateurs salariés avec leurs dirigeants, pouvant conduire à un contrôle "amical" des salariés sur les dirigeants (Desbrières, 2002). Dans certains cas, le risque d'enracinement bilatéral peut survenir: les dirigeants sont alors en mesure de s'enraciner tout comme les salariés, au détriment des actionnaires et des administrateurs externes (Faleye et al, 2006 ; Aubert et al, 2014).

Un troisième argument contre la représentation des salariés a trait à l'ambiguïté de la posture syndicale en France. Du point de vue des organisations syndicales, la présence d'administrateurs salariés est assez peu revendiquée. Cette réticence peut résulter d'une tradition syndicale qui raisonne plus en termes de lutte et d'opposition que de consensus et de participation à la gestion, telle que cela peut se pratiquer en Allemagne ou en Scandinavie (Thomsen et al, 2016 ; Fauver et Fuerst, 2006). Hormis le cas des administrateurs salariés syndicalistes, uniquement présents dans les entreprises publiques et privatisées, les administrateurs salariés (et *a fortiori* ceux issus de l'application des lois de 2013 et 2015)

¹¹ Pour Marc Blanc, administrateur salarié (Total) : « Il ne faut pas que les autres membres du CA aient le sentiment qu'on intervient en tant que syndicalistes. Mais pour cela, il faut aussi que la direction accepte qu'on prenne la parole sur les choix stratégiques de l'entreprise. » (source : *Administrateurs salariés : un chemin semé d'embûches*, Alternatives Economiques, n°373, novembre 2017)

n'intègrent pas les conseils pour porter des combats syndicaux. Le rôle des administrateurs salariés n'est pas uniquement de défendre l'emploi ou les salaires au sein du conseil mais bien de représenter le travail au moment où se prennent les décisions stratégiques. L'argumentation présente dans le rapport Notat-Sénard est claire à ce sujet et évoque la contribution des administrateurs salariés au débat lors des conseils (p. 7 et p. 56-57). Les salariés enrichiraient les débats du conseil en permettant d'intégrer des éléments relatifs au travail et au fonctionnement interne de l'entreprise voire à la faisabilité de certains projets.

Le quatrième obstacle à la diffusion d'une représentation du travail dans les instances de gouvernance est dû aux oscillations de la politique publique en la matière. Alors que les pouvoirs publics allemands ont tranché depuis 1976¹² et organisé les relations entre salariés et actionnaires grâce à la codétermination, le droit français hésite entre deux options possibles : la première consiste à distinguer deux instances dans la gouvernance de l'entreprise, l'une représentant le travail, l'autre le capital. La deuxième est de combiner en une seule instance les deux représentations. La première option a été privilégiée par les lois Auroux (1982). Celles-ci ont établi le comité d'entreprise (CE, désormais CSE) comme un lieu de contre-pouvoir face au conseil d'administration (CA). Toutefois, le CE n'a qu'un rôle consultatif qui limite fortement son impact sur les décisions stratégiques. Un contre-pouvoir réel aurait supposé un véritable pouvoir de décision voire de *veto* de la part du CE, ce qui n'a pas été l'option retenue par le législateur. La gouvernance à la française reposerait finalement sur une philosophie bicamérale : au CE est représenté le travail, au CA le capital. Le chef d'entreprise qui préside l'une et l'autre des instances est supposé faire la synthèse. A un certain stade, le législateur a semblé entretenir le flou sur le rôle et les attributions de chaque type de représentation. Ainsi dans certaines entreprises, on se retrouve désormais avec un comité d'entreprise (composé de salariés) concurrent du conseil d'administration dans lequel siègent parfois des salariés. Et la confusion est encore plus importante puisque deux à quatre membres du CE peuvent être systématiquement invités au CA, avec voix consultative (article L432-6 du Code du Travail). Il résulte de ce manque de clarté juridique une double résistance, du patronat et des syndicats, au développement des administrateurs salariés. Les uns affirment que ce serait accroître encore le rôle du CE et le poids des salariés dans la gouvernance ; les autres considèrent que c'est prendre en otage les salariés au sein des conseils alors que la distinction des postures entre CE et CA permet la logique d'affrontement dans laquelle les

¹² La commission Biedenkopf mise en œuvre par le chancelier Schröder en 2005 a confirmé l'intérêt de la codétermination en rendant son rapport à la chancelière Merkel en 2006 (https://www.boeckler.de/pdf/bb_zusammenfassung_BiKo_franz.pdf).

syndicats sont plus à l'aise. Au total, il peut exister un consensus objectif pour que la situation n'évolue que modérément. C'est pourquoi il importe de clarifier les facteurs conditionnant la contribution des administrateurs salariés à la gouvernance.

3. Quels sont les facteurs explicatifs de la contribution des administrateurs salariés à la gouvernance ?

Le système de représentation des salariés au sein des instances de gouvernance, outre sa complexité, se heurte à la fois au scepticisme des autres membres du conseil mais également à des réticences et des blocages que nous venons de détailler. La littérature est relativement parcellaire à ce sujet, et nous suggérons que les conditions d'exercice du mandat d'administrateur salarié se situent à trois niveaux imbriqués. Le premier niveau concerne des facteurs individuels de chaque administrateur. Le deuxième niveau est lié à des facteurs micro de gouvernance de l'entreprise considérée et enfin le troisième niveau est lié à des facteurs macro, relatifs au système national de gouvernance. A la suite de chacun de ces éléments, nous formulons une série de propositions de recherche.

3.1. Les facteurs individuels de l'efficacité des administrateurs salariés

La vision disciplinaire de la gouvernance considère que les incitations individuelles jouent un rôle important dans l'exercice efficace du mandat d'administrateur. De manière générale, l'exposition du patrimoine personnel des administrateurs au risque spécifique de l'entreprise augmente leur incitation à contrôler efficacement (Walsh et Seward, 1990). Ainsi, l'exposition au risque des administrateurs représentant les actionnaires salariés semble évidente en raison de la forte concentration de leur patrimoine, de leur épargne et de leurs revenus (Desbrières, 1997). Les administrateurs salariés disposent également d'une incitation directe à exercer efficacement leur mandat. De leur capacité à contrôler les dirigeants et à éclairer les débats en conseil peut dépendre le développement voire la pérennité de l'entreprise qui les emploie. La bonne marche de l'entreprise leur assure un revenu (Germain et Lyon-Caen, 2016) et leur permet de valoriser leur capital humain spécifique (Morris et al, 2017 ; Coff et Raffiee, 2015). La concentration du risque résultant de l'actionnariat salarié est souvent taxée d'être en contradiction avec les enseignements de la gestion de portefeuille. Cet argument a notamment inspiré la création des fonds de pension avec ERISA (Employee Retirement and Income Security Act) en 1974. ERISA a instauré une séparation nette entre les fonds de pension et les entreprises qui n'existait pas auparavant au motif qu'elle sécuriserait les avoirs des salariés qui ne seraient plus investis dans l'entreprise. D'après Gomez (2013 ;

p.29), cet argument de la diversification du patrimoine des salariés est une cause de la financiarisation de l'économie. Nous insistons au contraire sur la dimension positive que peut exercer cette concentration du patrimoine sur la contribution des salariés.

La représentation des salariés n'est efficace qu'à la condition que les salariés soient formés. A l'instar des administrateurs externes qui peuvent désormais se former voire être certifiés, les administrateurs salariés doivent bénéficier d'une formation de ce type à la fois pour réactualiser ou acquérir les connaissances indispensables à la compréhension des enjeux débattus mais également travailler leur posture en conseil (Gomez et Hollandts, 2015). Cet élément nécessaire au bon exercice d'un mandat d'administrateur a été récemment rappelé par le rapport Notat-Sénard et le rapport Touraine-Guérini (2018) lors des débats sur le projet de loi PACTE. Cette formation peut naturellement être complétée utilement par un apprentissage de nature plus informelle auprès des précédents administrateurs salariés si la fonction existe depuis plusieurs années. Un processus vertueux associant formation et compagnonnage peut alors se mettre en œuvre et contribuer à l'efficacité de cette fonction. Au-delà de la formation, les caractéristiques individuelles du salarié concerné entrent en ligne de compte. On peut évidemment penser à des caractéristiques sociodémographiques telles que l'âge, l'ancienneté, le rang hiérarchique, l'expérience ou l'appartenance à une association ou un syndicat (Alanche, 2007 ; Conchon et Auberger, 2009 ; Hollandts et al, 2011). Un dernier élément concerne les conditions de nomination ou d'élection de l'administrateur salarié. Le contexte de nomination ou d'élection (transparence, plusieurs candidatures, principes de vote) peut être déterminant pour l'indépendance vis-à-vis des dirigeants en place. Dans d'autres cas de figure, certains biais cognitifs (Charreaux et Wirtz, 2007 ; Charreaux, 2008, 2011) peuvent survenir, limitant la contribution potentielle de l'administrateur salarié. En ce qui concerne les administrateurs représentant les actionnaires salariés, l'indépendance peut être limitée. En effet, certaines entreprises ont pu nommer ou faire élire un représentant des actionnaires salariés issu par exemple de l'entourage direct du dirigeant en place et appartenant aux cadres de direction. Dans ce cas, la capacité d'interpellation du dirigeant qui peut être une qualité distinctive de ces administrateurs salariés n'est pas opérante. A l'inverse, des administrateurs syndicalistes, en raison de la protection due à leur statut syndical, peuvent avoir la liberté d'esprit nécessaire pour interpellier le dirigeant ou les autres administrateurs sur la stratégie et les choix débattus en conseil. Cette protection peut aussi être associée à des positions qui ne sont pas toujours dans l'intérêt de l'entreprise. Ces caractéristiques personnelles peuvent directement influencer le positionnement voire la posture des administrateurs salariés.

Proposition 1 : L'exposition personnelle du patrimoine et des revenus de l'administrateur salarié influence positivement l'exercice de la représentation des salariés.

Proposition 2 : Les facteurs personnels (socio-démographiques et formation) influencent positivement l'exercice de la représentation des salariés.

Au-delà de ces aspects individuels, l'efficacité des administrateurs salariés est également conditionnée par une série de facteurs relevant de la gouvernance de l'entreprise.

3.2. Les facteurs micro liés à la gouvernance de l'entreprise

Une partie des facteurs conditionnant l'exercice du mandat d'administrateur salarié se situe au niveau de la gouvernance de l'entreprise. Ces facteurs apparaissent comme propres à la gouvernance de l'entreprise concernée (Bonnet et al, 2017). Deux séries de facteurs principaux et un facteur spécifique aux administrateurs représentant les actionnaires salariés sont essentiels.

Le premier facteur est la continuité historique du mandat (Hambrick et al, 2015). Ceci renvoie à deux dimensions. D'une part, la continuité de la fonction d'administrateur salarié. Depuis combien d'années ou de mandats cette fonction existe-t-elle ? Plus l'historique est important et plus la structure de gouvernance et ses membres ont pu appréhender ces administrateurs et mettre en place des méthodes de travail efficaces. En revanche, un administrateur exerçant pour la toute première fois un mandat de ce type au sein d'une entreprise sans expérience sur le sujet sera *a priori* moins préparé. Les conseils accueillant depuis de nombreuses années des administrateurs salariés en leur sein mettent ainsi en place à la fois des méthodes de travail mais également une appréhension collective de ces administrateurs (Conchon et Auberger, 2009). Une autre dimension est la continuité potentielle en poste. Un administrateur salarié exerçant pour la seconde fois un mandat d'administrateur est plus aguerri, à l'instar des autres collègues administrateurs, qu'un administrateur exerçant pour la toute première fois un mandat de ce type. On peut cependant noter que la continuité en poste peut entraîner un risque potentiel de collusion sur le long terme entre administrateurs salariés et dirigeants (Conchon et Auberger, 2009).

Le second facteur est la proportion d'administrateurs salariés dans les conseils. Le rapport Gallois (2012) envisageait que les représentants du travail puissent détenir au moins 30% des postes d'administrateurs afin qu'ils puissent avoir une influence significative en conseil¹³. Un

¹³ On peut noter le travail de l'Institut européen des syndicats qui calcule un indice européen de la participation depuis quelques années, ce qui permet notamment de comparer les pays européens entre eux. Pour cela on peut se reporter au lien suivant : <http://www.worker-participation.eu/About-WP/European-Participation-Index-EPI>

nombre trop faible de mandats limite le poids des administrateurs salariés (Conchon et Auberger, 2009) et peut les isoler au sein du conseil. En revanche, une représentation trop élevée des salariés, en leur conférant une influence excessive, peut nuire à d'autres parties prenantes. Cette perspective de seuil optimal de représentation du travail par des administrateurs salariés a été confirmée empiriquement par différentes études empiriques (Fauver et Fuerst, 2006 ; Thomsen et al, 2016). Dans le cas de l'Allemagne, certaines études se sont ainsi attachées à mesurer les différences d'impact entre les entreprises disposant d'une codétermination paritaire et celles étant au seuil de 33% (Gorton et Schmid, 2004 ; Lopatta et al, 2018). Les résultats sont divergents et montrent qu'une codétermination paritaire peut améliorer l'efficacité opérationnelle des entreprises mais qu'elles affichent une performance boursière plus faible que les entreprises se situant au seuil de 33%.

La proposition du rapport Notat-Sénard qui préfigurait la loi PACTE est de renforcer le nombre des administrateurs salariés dans les conseils d'administration ou de surveillance de plus de 1000 salariés à partir de 2019 : deux salariés à partir de 8 administrateurs non-salariés et trois salariés à partir de 13 administrateurs non-salariés. Il semble donc souhaitable que les administrateurs salariés soient suffisamment représentés mais que cette représentation n'introduise pas pour autant de distorsion au sein du conseil. L'élément spécifique aux administrateurs représentant les actionnaires salariés est leur poids et leur influence au sein du conseil qui peut être fonction du poids capitalistique qu'ils représentent (Desbrières, 1997 ; Hollandts et al, 2011). Lorsque les salariés figurent au rang des actionnaires significatifs, leur influence est plus forte (Toé et al, 2017) et leur voix plus écoutée que dans d'autres cas de figure.

Proposition 3 : La continuité historique du poste et des salariés occupant la fonction d'administrateur salarié influence l'exercice de la représentation des salariés.

Proposition 4 : La proportion des administrateurs salariés au sein du conseil influence l'exercice de la représentation des salariés.

Proposition 5 : Le pourcentage de droits de vote détenus par les administrateurs salariés conditionne leur présence et leur poids relatif dans la gouvernance et le conseil.

Au-delà de ces facteurs micro, d'autres facteurs, de nature plus institutionnelle sont susceptibles d'avoir une influence sur l'exercice des mandats d'administrateurs salariés.

3.3. Les facteurs institutionnels du système national de gouvernance

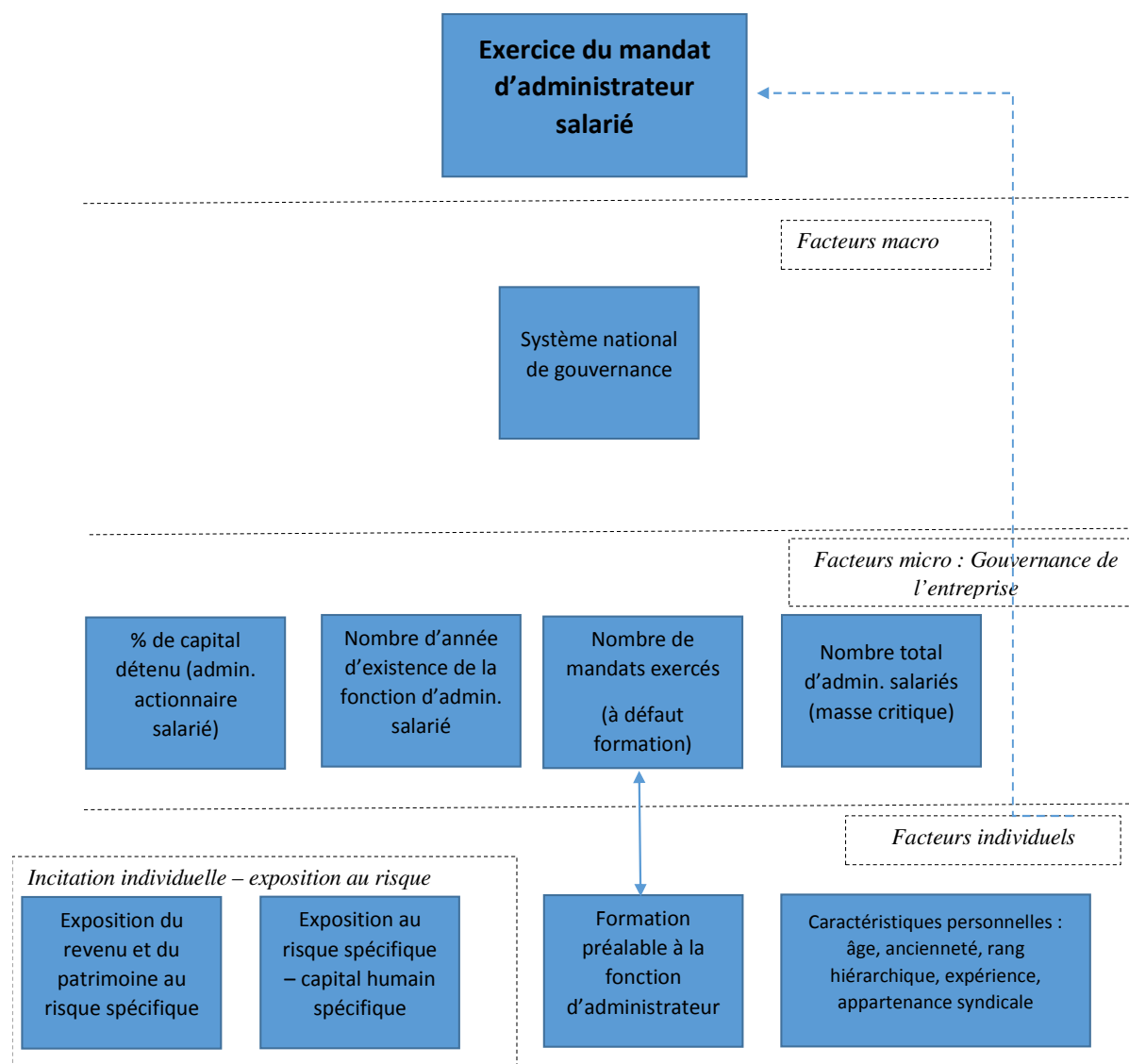
Les systèmes nationaux de gouvernance disposent de caractéristiques propres qui façonnent les structures, les pratiques et les usages en vigueur au sein des instances de gouvernance. Ainsi, le système allemand de codétermination institutionnalise de manière prégnante, permanente et obligatoire la présence d'administrateurs salariés au sein des entreprises allemandes (Fauver et Fuerst, 2006 ; Gomez et Wirtz, 2018). Le système français, souvent présenté comme hybride, présente certaines caractéristiques proches mais un cadre unique (Ginglinger et al, 2011 ; Auzero, 2015). Ces cadres institutionnels ne sont cependant pas figés et évoluent dans le temps notamment sous l'influence du modèle anglo-saxon de gouvernance (Segrestin et al . 2014 ; Fiss et Zajac, 2004)¹⁴. Ce modèle pénètre peu à peu les modèles plus continentaux de gouvernance tant par les pratiques managériales que par les évolutions législatives au sens large (*hard* et *soft law*) (Fiss et Zajac, 2004). Il est évident que le cadre national de gouvernance est déterminant en matière de représentation des salariés. En ce qui concerne la France, on peut noter différentes influences qui, tout au long de l'histoire, ont pesé pour faire progresser la représentation des salariés (voir notre tableau 1). Cantonnée jusqu'aux années 1990 aux seules entreprises publiques ou nationalisées, la représentation des salariés s'est peu à peu étendue sous l'influence tantôt du modèle actionnarial ou partenarial de gouvernance. Ces évolutions s'inscrivent également dans le cadre d'un débat intellectuel, politique et académique qui puise ses racines dans différents courants (doctrine sociale, mouvement coopératif par exemple) qui ont contribué dans les années 1950 à 1970 à proposer divers axes de réforme de l'entreprise, dont la participation des salariés à la gouvernance constituait une voie privilégiée (Chatriot, 2012 ; Aubert et al, 2017). La loi PACTE qui constitue le dernier élément contribuant à la représentation des salariés doit aussi être comprise et analysée au travers de cette dimension historique (Gomez et Wirtz, 2018) et institutionnelle (Auzero, 2015), particulièrement prégnante sur cette question (Conchon et Auberger, 2009).

La figure 1 ci-après synthétise les différents facteurs contributifs à l'exercice de la représentation des salariés. Nous suggérons que la contribution des administrateurs salariés est conditionnée par trois séries de facteurs correspondant à trois niveaux d'analyse distincts : des facteurs individuels concernant l'administrateur salarié, des facteurs repérables au niveau

¹⁴ La littérature académique ne retient en général que le cas de la compagnie aérienne United Air Lines, qui ayant fait l'objet d'un rachat de l'entreprise par ses salariés en 1994 a pu pendant quelques années disposer d'administrateurs salariés au conseil. Hormis ce cas très spécifique, seules les coopératives de travailleurs américains ou britanniques (John Lewis est l'exemple le plus connu) nomment des représentants des salariés au conseil dans le contexte d'une gouvernance de type actionnarial.

de l'entreprise concernée (au niveau de sa gouvernance propre) et enfin un cadre institutionnel renvoyant directement au système national de gouvernance.

Figure 1 : Les facteurs conditionnant l'exercice du mandat d'administrateur salarié



4. Discussion prospective : comment les administrateurs salariés peuvent-ils contribuer à l'amélioration de la gouvernance de leur entreprise ?

Cet article a pour objectif de proposer un cadre et une grille de lecture de la représentation des salariés à la gouvernance. Nous avançons notamment des propositions permettant d'appréhender la contribution des salariés au sein des conseils français. Les facteurs que nous avons identifiés conditionnent selon nous l'exercice des mandats d'administrateur salarié. Notre contribution se situe à plusieurs niveaux. Nous proposons une synthèse de la littérature qui est parfois parcellaire en raison de la multiplicité des angles d'attaque. Nous synthétisons les différents types de représentations et présentons cette thématique en lien avec les différentes perspectives de la gouvernance des entreprises. Nous proposons un cadre conceptuel présentant les différents facteurs conditionnant l'exercice du mandat d'administrateur salarié. Notre travail diffère des différents tests empiriques réalisés sur des données antérieures aux réformes les plus récentes (Ginglinger et al, 2011 ; Hollandts et al, 2011 ; Germain et Lyon-Caen, 2016). Notre objectif est d'avancer des propositions qui auront vocation à être testées par la suite. Notre travail s'appuie sur un double constat. Du point de vue conceptuel et empirique, le travail prend désormais une place centrale dans le processus de création de valeur des entreprises (Mahoney et Kor, 2015) en contribuant à la fois à la compétitivité de l'entreprise mais aussi à son potentiel d'innovation et de développement. Il semble désormais évident pour nombre d'observateurs que le travail doit être associé voire intégré au plus haut niveau de décision de l'entreprise, donc à sa gouvernance (Wang et al, 2009 ; Mahoney et Kor, 2015). Les systèmes nationaux de gouvernance restent évidemment prégnants puisque la représentation paritaire du travail est par exemple institutionnalisée depuis 1976 en Allemagne. Au-delà des spécificités nationales ou institutionnelles, les entreprises cherchent désormais à mieux représenter et associer le capital humain et le travail au cœur de leur gouvernance (Germain et Lyon-Caen, 2016 ; Angel-Ferrero et al, 2017).

En ce qui concerne le cadre français, il se distingue par son double régime de représentation des salariés au conseil. En effet, le système français oscille entre une approche partenariale, historiquement dominante et une approche plus actionnariale qui a débouché sur la représentation des actionnaires salariés au conseil (possible dès 2001 mais imposée en 2006). Les lois les plus récentes c'est-à-dire celles de 2013, 2015 et 2018 s'inscrivent dans une perspective plus partenariale et ont pour objectif de faire progresser la représentation des salariés au sein des entreprises cotées essentiellement.

La représentation des salariés devrait peu à peu se généraliser¹⁶, à tout le moins dans les entreprises cotées et des ETI, sous l'effet des différents textes imposant soit la représentation des salariés (2013, 2015, 2018) soit la représentation des actionnaires salariés (2001, 2006). L'abaissement progressif des seuils de déclenchement depuis 2013 (passage de 5000 salariés à 1000 en 2015 et peut-être 500 si l'on se réfère à la recommandation n°7 du rapport Notat Sénard) aura un double effet mécanique dans les années à venir : amplifier la progression des administrateurs salariés dans les entreprises cotées ; inaugurer la représentation des salariés dans les (grandes) entreprises non-cotées.

D'un point de vue théorique, la perspective comportementale et cognitive de la gouvernance nous semble fructueuse pour analyser la contribution des administrateurs salariés (Charreaux et Wirtz, 2007; Charreaux, 2011). C'est sans doute sur le plan du comportement - entendu comme la posture et le positionnement - que se noue la contribution des salariés à la gouvernance. On peut noter que les propositions des praticiens et notamment de l'IFA portent également sur ces dimensions¹⁷. Notre revue de littérature a souligné que l'apport des salariés pouvait se réaliser sur des dimensions habituellement absentes des travaux du conseil : mémoire de l'entreprise, connaissance interne, connaissance des métiers et attachement à la pérennité de l'organisation. Ces éléments semblent faire consensus et reprennent des éléments déjà contenus dans le rapport Sudreau (1975 ; p. 98-99). Cependant, des freins et obstacles peuvent encore engendrer des réticences de la part des dirigeants et des autres administrateurs. En effet, les stéréotypes de la représentation syndicale semblent encore solidement ancrés dans les mentalités (Albouy, 2009 ; Alanche, 2007). Les positions ambiguës empêcheraient les administrateurs salariés d'avoir une approche sereine et objective des dossiers discutés en conseil et notamment ceux ayant des conséquences directes sur les salaires et l'emploi (Ginglinger et al, 2011). Enfin, il ne faut pas oublier que les administrateurs salariés ont parfois été présentés comme des administrateurs-alibi qui seraient des soutiens

¹⁶ La proposition de loi n°476, présentée par les députés Potier et Vallaud, et discutée en séance publique le 18 janvier 2018, préfigure peut-être les futures évolutions du cadre institutionnel et législatif de la gouvernance des entreprises françaises. Outre la modification de la finalité de l'entreprise et l'insertion des sociétés à mission et à objet social étendu (voir Segrestin et al (2014) sur cette question), ces députés ont proposé également (article 2) d'abaisser le seuil obligatoire de la présence des salariés au conseil à 500 salariés (au lieu de 1000 actuellement) et/ou d'augmenter la présence des salariés au conseil dans les entreprises de plus de 1000 salariés. Le rapport Notat-Sénard retient le seuil de 1000 salariés et prévoit quant à lui un nombre maximum de trois administrateurs salariés pour les conseils comportant plus de 13 membres (non-salariés). In fine, la loi PACTE retient ce seuil de 1000 salariés mais limite le nombre maximal d'administrateurs salariés à deux.

¹⁷ On pourra par exemple se reporter aux 12 propositions faites par l'IFA en 2014 <https://www.ifa-asso.com/fr/informer/centre-de-ressources/travaux-de-l-ifa/les-administrateurs-salaries-dans-la-gouvernance-une-dynamique-positive.html> ou aux secondes Assises de l'administrateur salarié (2017) https://www.ifa-asso.com/fileadmin/user_upload/Secondes_Assises_des_AS_-_Syntheses_des_enquetes_-_envoi_post_Assises_mars_2017.pdf

inconditionnels des dirigeants et limiteraient par conséquent l'efficacité du contrôle du conseil (Gomez et Hollandts, 2015).

Du côté des conseils comme des autres administrateurs, un travail de connaissance mutuelle doit également être entrepris. Les administrateurs salariés n'ont en général pas le même profil que les autres administrateurs et parfois pas les mêmes codes (Albouy, 2009 ; Auzero, 2015 ; Gomez et Hollandts, 2015). Ceci est d'autant plus vrai que les conseils sont en général réservés à une élite, qui partage souvent les mêmes valeurs, objectifs et attitudes que ceux des dirigeants (Burris, 2005 ; Mac Lean et al, 2006). Il revient alors aux conseils comme aux autres administrateurs d'appréhender au mieux ces administrateurs en s'interrogeant sur la façon de tirer le meilleur parti de ces profils atypiques. Les autres administrateurs composant le conseil doivent par ailleurs intégrer les administrateurs salariés. Ce travail d'intégration et d'association peut être réalisé lors des séances plénières mais également lors des séances de travail des comités composant le conseil.

Il semble ainsi nécessaire qu'un double mouvement s'opère. Le premier consiste à démontrer la contribution potentielle des administrateurs salariés et donc un effacement progressif de la remise en cause de leur légitimité et de leur place au sein des conseils. Toutes proportions gardées, ce même mouvement a été observé suite à la promulgation de la loi Copé-Zimmerman sur la féminisation des conseils (Nekhili et Gatfaoui, 2013). Le second consiste en un mouvement des autres administrateurs vers les salariés pour que le conseil tire pleinement profit de leur présence. Les administrateurs salariés peuvent avoir une influence positive et stratégique sur les travaux et les choix du conseil¹⁸. A terme, et en raison de la généralisation progressive de la fonction, la création d'une association professionnelle d'administrateurs salariés pourrait venir appuyer ce double mouvement. Le rôle d'une association de ce type pourrait être d'assurer d'une plateforme commune de formation et de compétences, de délivrer des certificats ou des labellisations et d'être un interlocuteur privilégié pour le législateur comme les autres parties prenantes concernées par la gouvernance (dirigeants, actionnaires, autres administrateurs, etc..). De ce point de vue, le « Club administrateurs salariés » de l'IFA ou les Assises des administrateurs salariés préfigurent peut-être la constitution d'une future association professionnelle et démontrent la nécessité d'une réflexion collective sur les sujets et les enjeux que nous avons abordés.

¹⁸ Ainsi, le développement de la branche « énergies renouvelables » de Total ou le maintien des investissements importants de Renault en R&D semblent avoir été des options portées et défendues par les administrateurs salariés. *Administrateurs salariés : un chemin semé d'embûches*, Alternatives Economiques, n°373, novembre 2017.

Du point de vue institutionnel, il nous semble également souhaitable d'avoir à l'avenir une doctrine stabilisée sur la représentation des salariés et du travail au sein de la gouvernance. Du côté des salariés, il est important de distinguer représentation du travail et défense des conditions de travail. Les administrateurs salariés ont comme vocation essentielle de représenter le travail qui, articulé au capital, détermine la création de valeur économique. La défense des intérêts des salariés est quant à elle l'apanage des organisations syndicales et de leurs représentants. Ainsi, les rôles et objectifs de chaque type de représentation pourront s'incarner dans deux instances bien distinctes : la représentation au travail dans le cadre des conseils d'administration ou de surveillance et la défense des salariés et de l'emploi dans le cadre du CSE (qui succède au comité d'entreprise). Cette distinction nous paraît essentielle pour fonder un autre type de relation, moins conflictuelle, au sein des conseils. Elle est de plus théoriquement fondée à la fois par des travaux relevant du courant *Law et Economics* (Rajan et Zingales, 1998 ; Blair et Stout, 1999 ; Frey et Osterloh, 2005 ; Lan et Heracleous, 2010) comme ceux relevant plus du courant *Strategic Human Capital* (Wright et al, 2014) ou bien encore de la *Resource-based view* (Wang et Barney, 2006 ; Wang et al, 2009 ; Mahoney et Kor, 2015 ; Coff et Raffiee, 2015 ; Morris et al, 2017). Le point commun de ces différentes approches est de reconnaître la place désormais centrale du travail dans le processus de création de valeur tout en soulignant le manque d'intégration du travail au sein de la gouvernance et de la prise de décision stratégique même si de nombreuses propositions théoriques vont dans ce sens (Blair et Stout, 1999, 2001 ; Frey et Osterloh, 2005 ; Wang et al, 2009).

De manière générale, qu'est-ce que la représentation des salariés à la gouvernance nous dit sur l'évolution de la gouvernance en France ? La thématique de la représentation des salariés au conseil n'est en soi pas récente puisqu'une réflexion innovante et abondante a existé par le passé sur ce sujet. Le lecteur intéressé pourra par exemple se reporter au rapport Sudreau (1975) sur la réforme de l'entreprise qui frappe par son étonnante modernité tant sur les constats que les propositions.

La thématique de l'association des salariés à la gouvernance est plus largement comprise dans celle plus vaste et complexe portant sur la définition et la structuration d'une entreprise plus harmonieuse et moins conflictuelle. Cet objectif louable a souvent constitué la colonne vertébrale des tentatives de réforme de l'entreprise depuis les années 1950 (cf Lasserre (1950), Bloch-Lainé (1963) et Sudreau (1975) pour les contributions les plus notables). La démocratie industrielle aurait pu apporter une réponse à une grande partie de ces enjeux il y a quelques années. L'attention se focalise désormais plutôt sur la gouvernance (que le

management ou l'atelier) en raison de ses effets directs sur la stratégie, la performance et sur la prise en compte ou non des parties prenantes. C'est en tenant compte de ces débats politiques et intellectuels plus anciens que l'on peut mieux saisir et comprendre les textes de lois les plus récents sur la participation des salariés à la gouvernance. La multiplication récente de textes de lois (2006, 2013, 2015, 2018) accélère cette dynamique et nous montre à quel point le débat est désormais inscrit dans l'évolution de la gouvernance des sociétés contemporaines. Il reste cependant à structurer la réflexion sur les objectifs et les pratiques des acteurs concernés. La France se situe en effet dans une situation intermédiaire. Elle instaure des formes obligatoires de représentation du travail ou privilégie certaines formes d'actionnariat (salarié) tout en semblant écarter une quelconque parité ou présence significative de la représentation des salariés telle que l'on peut l'observer en Allemagne par exemple. Certaines voix se font entendre pour réclamer une véritable codétermination à la française (Beffa et Clerc, 2013 ; Clerc et Bélier, 2014). L'augmentation progressive du nombre maximal d'administrateurs salariés (de 1 à 2 puis 3 si l'on suit le rapport Notat-Sénard) pourrait s'inscrire dans ce mouvement et aboutir à terme à une véritable masse critique de salariés au sein des conseils.

Dans tous les cas, l'actualité la plus récente nous montre que le débat public est arrivé à une forme de maturité puisque la proposition de loi n°476 discutée en janvier 2018 tout comme la loi PACTE adoptée en octobre 2018 font des propositions novatrices sur ce plan. La proposition de loi n°476, passée relativement inaperçue, appelait à une redéfinition de la finalité de la société et faisait des propositions visant à construire un régime de « codétermination à la française »¹⁹. L'article 2 de cette proposition de loi souhaitait modifier les seuils de déclenchement de la représentation des salariés ainsi que la proportion des représentants des salariés au conseil (deux administrateurs salariés dans les entreprises de plus de 500 salariés, un tiers dans les entreprises de plus de 1 000 salariés et une moitié dans celles de plus de 5 000 salariés). Cette option dessinerait sans nul doute un régime de codétermination à la française, avec pour la première fois la possibilité d'une gouvernance paritaire. On dépasserait alors le projet porté par exemple dans le rapport Sudreau qui se prononçait pour un seuil maximal d'un tiers des sièges en conseil (Sudreau, 1975 ; p. 100). Rappelons que l'Allemagne connaît ces deux seuils (un tiers et la moitié) et que jusqu'à

¹⁹ Les promoteurs de cette proposition de loi (les députés Potier et Vallaud) évoquent notamment dans les motifs de dépôt de ce texte : « Les trois premiers articles visent à une transformation en profondeur de l'entreprise, en modifiant sa norme fondamentale de gestion et en donnant toute leur place aux salariés dans le gouvernement de l'entreprise et la répartition de la valeur ajoutée ».

présent les études empiriques sont partagées quant à l'efficacité de ces deux types de représentations (minoritaire ou paritaire).

Cet article contient certaines limites. Un travail empirique aurait nécessité plus de recul sur les dernières lois imposant la présence des salariés au conseil. En effet, la mise en conformité des entreprises peut parfois prendre plusieurs années (ex : 6 ans pour la loi Copé-Zimmerman). Dans le cas de la loi PACTE, l'application de l'article 62 devrait entraîner des effets perceptibles dans les deux prochaines années. A partir de ce moment, il sera alors possible de réaliser une série de tests sur les effets de la représentation des salariés dans les conseils. Par ailleurs, la promulgation des lois de 2013, 2015 puis 2018 représente une opportunité d'événements exogènes qui pourront être analysés par exemple par le biais des méthodes *diff in diff* adaptées pour ce type d'événement (Drago et al, 2015 ; Lopatta et al. 2018). Sur un autre plan, la progression de la représentation des salariés devrait également permettre d'inscrire des sujets peu traités jusqu'à présent dans les conseils. Au-delà des enjeux internes relevés par nombre d'observateurs, il serait intéressant de savoir si la présence des salariés permet d'aborder des sujets sociaux ou environnementaux par exemple²⁰. Le matériau empirique que représente les minutes ou les procès-verbaux des conseils pourrait s'avérer précieux pour documenter cette perspective (Schwartz-Ziv et Weisbach, 2013).

Sur le plan théorique, nous avons réalisé une synthèse du cadre et de la doctrine française. Notre réflexion n'a pas pour ambition ou vocation d'avancer des propositions valables pour d'autres contextes nationaux. Le niveau macro de la gouvernance est en effet relativement déterminant sur cette question et l'on constate qu'au sein même de l'Europe différents types de régimes cohabitent (Notat-Sénard, 2018 ; p. 56). Les régimes de représentation vont d'une absence totale de représentation, dans les pays relevant d'une perspective actionnariale (ex : Grande-Bretagne) à une représentation paritaire (ex : Allemagne) en passant par une représentation minoritaire mais significative (un tiers du conseil - Autriche, Luxembourg, Danemark, Norvège, Suède, Finlande, Hongrie, République tchèque, Slovaquie, Slovénie, Pays-Bas). La France se situe dans une position intermédiaire pour l'instant et les enseignements tirés des expériences étrangères doivent être analysés avec précision et précaution pour alimenter notre réflexion. Reste à savoir si les dernières dispositions dessinent une possible codétermination dans le futur ou si la France se distinguera par un cadre original. Tel est l'enjeu sous-jacent de la participation des salariés en France.

²⁰ Les rapports de synthèses des premières et secondes assises de l'administrateur salarié ont relevé ces éléments notamment dans les échanges entre les dirigeants et les administrateurs salariés présents. Le lecteur intéressé pourra se reporter aux documents présents sur ce site: <https://www.ifa-asso.com/informer/centre-de-ressources/comptes-rendus-d-evenement/les-assises-des-administrateurs-salaries.html>

Conclusion

Cet article propose une revue de littérature critique sur le rôle des salariés dans la gouvernance. Il discute également les conditions du déploiement de la gouvernance salariale contribuant à améliorer la gouvernance des entreprises. Nous proposons tout d'abord d'analyser l'originalité du cadre français de représentation des salariés dans la gouvernance et les contributions des salariés à la gouvernance. Nous proposons une lecture historique et juridique de la représentation des salariés au sein de la gouvernance. Nous montrons notamment que la France oscille entre les deux approches actionnariale (représentation des salariés lorsqu'ils sont actionnaires) et partenariale (représentation des salariés en tant que représentants du travail). Ces deux approches de la gouvernance entre lesquelles la législation française hésite fournissent tantôt des arguments favorables ou défavorables à ce type de représentation. Nous proposons ensuite un cadre permettant d'identifier les différents types de facteurs (individuel, micro et macro) qui conditionnent l'exercice des mandats d'administrateurs salarié. Une discussion prospective conclue notre article et propose des pistes de réflexion sur la constitution potentielle d'un régime français associant plus largement et plus fortement les salariés à la gouvernance de l'entreprise. Nous soulignons en conclusion la nécessité de réaliser dans les années à venir des études empiriques à l'appui de nos propositions.

Bibliographie

- Acharya V., Myers S. et Rajan R. (2011), « The Internal Governance of Firms », *Journal of Finance*, vol. 66, n° 3, p. 689-720.
- Addison J. et Schnabel C. (2011), « Worker Directors: A German Product that did not Export? », *Industrial Relations*, vol. 50, n° 2, p. 354-374.
- Alanche P. (2007), *Renault Côté Cour : un salarié au conseil d'administration*, Editions de l'Atelier, Paris.
- Albouy M., (2009), « Le dirigeant et l'administrateur-salarié face à la finance », *Revue Française de Gestion*, vol. 8, p. 413-429.
- Albouy M., (2018), « Réforme de l'entreprise : des administrateurs salariés pour quoi faire? », <https://theconversation.com/reforme-de-lentreprise-des-administrateurs-salaries-pour-quoi-faire-92906>
- Alchian A. et H. Demsetz (1972), « Production, Information Costs and Economic Organization », *American Economic Review*, vol. 62, n° 5, p. 777-795.
- Angel-Ferrero M.C., Bessière V. et Stéphany E. (2017), « Luigi Zingales: Une vision partenariale, politique et sociale de la gouvernance », in G. Charreaux et M. Albouy (éds), *Les grands auteurs en finance*, EMS, p. 555.
- Aubert N., Garnotel G., Lapiéd A., et Rousseau P. (2014), « Employee Ownership: A Theoretical and Empirical Investigation of Management Entrenchment vs. Reward Management », *Economic Modelling*, vol. 40, p. 423-434.
- Aubert N., Hollandts X., Hernandez S. (2017), « La participation des salariés : analyse historique et textuelle », *Revue Française de Gouvernance d'Entreprise*, n°18, pp 7-51.
- Auzero G. (2015), « Les salariés au conseil : utopies et réalités », *Revue Française de Gouvernance d'Entreprise*, n°14.
- Beffa J-L. et Clerc C. (2013), « Les chances d'une codétermination à la française », Centre Cournot, Prisme, n°26.
- Belot F., Ginglinger E., Slovin M. B. et Sushka M. E. (2014), « Freedom of Choice between Unitary and Two-tier Boards: An Empirical Analysis », *Journal of Financial Economics*, vol. 112, n° 3, p. 364-385.
- Blair M. et Stout L. (1999), « A Team Production Theory of Corporate Law », *Virginia Law Review*, vol. 85, n° 2, p. 248-320.
- Bloch-Lainé F. (1963), *Pour une réforme de l'entreprise*, Seuil.
- Bonnet C., Séville M. et Wirtz, P. (2017), « Genèse et fonctionnement du conseil d'administration d'une firme entrepreneuriale : le rôle des identifications sociales des administrateurs », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 20, n° 3.
- Burris V. (2005), « Interlocking directorates and political cohesion among corporate elites », *American Journal of Sociology*, vol. 111, n° 1, p. 249-283.
- Cadbury A. (1992), « Report of the committee on the financial aspects of corporate governance », Gee.
- Cavaco S., Challe E., Crifo P., Réberieux A. (2012), « Conseils d'administration et performance des sociétés cotées », Rapport de recherche pour l'institut CDC de la recherche, 64p.

- Cavaco S., Challe E., Crifo P., Rebérioux A. et Roudaut G. (2016), « Board independence and operating performance: Analysis on (French) company and individual data », *Applied Economics*, vol. 48, n° 52, p. 5093-5105.
- Cavaco S., Crifo P., Rebérioux A. et Roudaut G. (2017), « Independent directors: less informed but better selected than affiliated board members? », *Journal of Corporate Finance*, vol. 43, p. 106-121.
- Charreaux G. (1997), « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », in G. Charreaux G. (ed.), *Le Gouvernement des Entreprises*, Economica, p. 421-469.
- Charreaux G. (2002), « 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.
- Charreaux G. (2008), « À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale », *Économies et sociétés*, vol. 42, n° 10, p. 1831-1867.
- Charreaux G. (2011), « Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale », *Working Papers CREGO*, n°1110402.
- Charreaux G. et Wirtz P. (2007), « Discipline ou compétence? L'apport des perspectives cognitive et comportementale à la compréhension des mécanismes de gouvernance », Document halshs-00260119.
- Chatriot A. (2012), « La réforme de l'entreprise », *Vingtième siècle. Revue d'histoire*, vol. 2, n°114, p. 183-197.
- Clerc C. et Bélier, G. (2014), « Quel avenir pour une codétermination à la française?. Revue de droit du travail, (10), 600-606.
- Coff R. et Raffiee J. (2015), « Toward a Theory of Perceived Firm-Specific Human Capital », *Academy of Management Perspectives*, vol. 29, n°3, p. 326–341.
- Conchon A. (2011), « Board-level Employee Representation Rights in Europe: Facts and Trends », European Trade Union Institute.
- Conchon A. et Auberger M.-N. (eds.) (2009), *Les administrateurs salariés et la gouvernance d'entreprise*, La documentation française.
- Couret A. et Hirigoyen G. (1990), *L'actionnariat des salariés*, PUF.
- Desbrières P. (1997), « Le rôle de l'actionnariat des salariés non-dirigeants dans le système de gouvernement de l'entreprise » in *Le Gouvernement des Entreprises* Charreaux G. (ed.), Economica.
- Desbrières P. (2002), « Les actionnaires salariés », *Revue Française de Gestion*, vol. 28, n° 141, p. 255-281.
- Drago C., Millo F., Ricciuti R., et Santella, P. (2015), « Corporate Governance Reforms, Interlocking Directorship and Company Performance in Italy », *International Review of Law and Economics*, vol. 41, p. 38-49.
- Faleye O., Mehrotra V., et Morck R. (2006), « When Labor Has a Voice in Corporate Governance », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 41, n°3, p. 489–510.
- Fauver L. et Fuerst M. (2006), « Does Good Corporate Governance Include Employee Representation? Evidence from German Corporate Boards », *Journal of Financial Economics*, vol. 82, n°3, p. 673–710.

- Fiss P. et Zajac E. (2004), « The Diffusion of Ideas over Contested Terrain: The (non) Adoption of a Shareholder Value Orientation among German Firms », *Administrative Science Quarterly*, vol. 49, n°4, p. 501-534.
- Freeman R. et Lazeur E. (1995), « An economic analysis of works councils », in Roger J., Streeck W. (éds.), *Works councils: Consultation, representation and cooperation in industrial relations*, University of Chicago Press, Chicago, p. 27-52.
- Frey B. et Osterloh M. (2005), « Yes, Managers Should be Paid like Bureaucrats », *Journal of Management Inquiry*, vol. 14, n°1, p. 96-111.
- Germain L. et Lyon-Caen C. (2016), « Do We Need Employee Representation on the Board of Directors? », *SSRN working paper*.
- Ginglinger E., Megginson W. et Waxin T. (2011), « Employee ownership, board representation and corporate financial policies », *Journal of Corporate Finance*, vol.17, n°4, p. 868-887.
- Gomez P.-Y. et Hollandts X. (2015), « La représentation des salariés au conseil d'administration », *Revue de Droit du Travail*, n° 7/8, p. 451-457.
- Gomez, P. Y. et Wirtz P. (2018), « Successfully Mobilizing for Employee Board Representation: Lessons to be Learned from post-war Germany », *Journal of Management History*.
- Gorton G. et Schmid F. (2004), « Capital, Labor and the Firm: A Study of German Codetermination », *Journal of the European Economic Association*, vol. 2, n° 5, p. 863–905.
- Guedri Z. et Hollandts X. (2008), « Beyond Dichotomy: The Curvilinear Impact of Employee Ownership on Firm Performance », *Corporate Governance: an International Review*, vol. 16, n°5, p. 460-474.
- Hambrick D., Misangyi V. et Park C. A. (2015), « The Quad Model for Identifying a Corporate Director's Potential for Effective Monitoring: Toward a New Theory of Board Sufficiency », *Academy of Management Review*, vol. 40, n°3, p. 323–344.
- Hirigoyen G. (1997), « Salariés-actionnaires: le capital sans le pouvoir? », *Pouvoir et Gestion*, p. 377-399
- Hollandts X. et Guedri Z. (2008), « Les salariés capitalistes et la performance de l'entreprise », *Revue Française de Gestion*, vol. 3, p. 35-50.
- Hollandts X., Guedri Z. et Aubert N. (2011), « Les déterminants de la représentation des actionnaires salariés au conseil d'administration ou de surveillance », *Management International*, vol. 15, n° 4, p. 69-83
- Hollandts X., Borodak D. et Tichit A. (2015), « Plus autonome? L'évolution des structures de gouvernance des sociétés cotées françaises (1997-2008) ». *Management international*, vol. 19, n°3, p. 47-64.
- Jensen M. et Meckling W. (1979). « Rights and Production Functions: An Application to Labor-Managed Firms and Codetermination », *Journal of Business*, vol. 52, p. 469-506.
- Joseph J., Ocasio W. et McDonnell M.-H. (2014), « The Structural Elaboration of Board Independence: Executive Power, Institutional Logics, and the Adoption of CEO-Only Board Structures in U.S. Corporate Governance », *Academy of Management Journal*, vol. 57, n°6, p. 1834–1858.

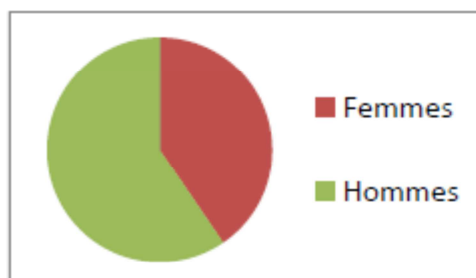
- Lan L. et Heracleous L. (2010), « Rethinking Agency Theory: The View From Law », *Academy of Management Review*, vol. 35, n° 2, p. 294-314.
- Lasserre G. (1950), « La réforme de l'entreprise », Conseil Economique, PUF.
- Lopatta K., Böttcher K. et Jaeschke R. (2018), « When Labor Representatives Join Supervisory Boards: Empirical Evidence of the Relationship between the Change to Parity Codetermination and Working Capital and Operating Cash Flows », *Journal of Business Economics*, vol. 88, n°1, p. 1-39.
- Linck, J. S., Netter, J. M., et Yang, T. (2008), « The determinants of board structure ». *Journal of Financial Economics*, vol. 87, n°2, p. 308-328
- Maclean M., Harvey C. et Press J. (2006), « Business elites and corporate governance in France and the UK » in *Business Elites and Corporate Governance in France and the UK*, Palgrave Macmillan, London, p. 1-22.
- Mahoney J. et Kor Y. (2015), « Advancing the Human Capital Perspective on Value Creation by Joining Capabilities and Governance Approach », *Academy of Management Perspectives*, vol. 29, n° 3, p. 296–308.
- Martinet A. C., et Reynaud E. (2015), « Shareholders, stakeholders et stratégie », *Revue Française de Gestion*, vol. 8, p. 297-317.
- Michineau M. (2015), « La représentation des salariés au sein du conseil d'administration après la loi du 17 août 2015 : Illustration d'une législation fractionnée et désordonnée », *La lettre du CREDA*, n° 2015-28.
- Miller T., et Del Carmen Triana M. (2009), « Demographic Diversity in the Boardroom: Mediators of the Board Diversity–Firm Performance Relationship », *Journal of Management Studies*, vol. 46, n° 5, p. 755–786.
- Mintzberg H. (1994), *The rise and fall of strategic planning*, The Free Press.
- Morris S., Alvarez S., Barney J. et Molloy J. (2017), « Firm-specific human capital investments as a signal of general value: Revisiting assumptions about human capital and how it is managed », *Strategic Management Journal*, vol. 38, n° 4, p. 912-919.
- Nekhili M., et Gatfaoui H. (2013), « Are Demographic Attributes and Firm Characteristics Drivers of Gender Diversity? Investigating Women's Positions on French Boards of Directors », *Journal of Business Ethics*, vol. 118, n° 2, p. 227–249.
- Notat N. et Sénard J.-D., (2018), « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », Rapport remis au Ministre de l'Economie et des Finances.
- Rajan R. et Zingales L. (1998), « Power in a Theory of the Firm », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 113, n° 2, p. 387-432.
- Revue Française de Gouvernance d'Entreprise (2015), La responsabilité de l'administrateur, numéro spécial, n°14.
- Roberts J., et Van den Steen E. (2001), « Human capital and corporate governance », in H. Albach et J. Schwalbach (éds.), *Corporate governance: Essays in Honor of Horst Albach*, Springer, p. 128–144.
- Segrestin B., Levillain K., Hatchuel A. et Vernac S. (2014), « L'objet social étendu: une voie pour réaligner le droit et la théorie des parties prenantes », *Finance-Contrôle-Stratégie*, vol. 17, n°3.
- Schwartz-Ziv M. et Weisbach M. S. (2013), « What do Boards really Do? Evidence from Minutes of Board Meetings », *Journal of Financial Economics*, vol. 108, n°2, p. 349-366.

- Sudreau P. (1975), *La réforme de l'entreprise*, La Documentation Française.
- Thomsen S., Rose C. et Kronborg D. (2016), « Employee Representation and Board Size in the Nordic Countries », *European Journal of Law and Economics*, vol. 42, n° 3, p. 471-490.
- Toé S., Hollandts X. et Valiorgue B. (2017), « La face cachée de l'actionnariat salarié: Étude empirique sur l'indice SBF 120 (2000-2014) », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 20, n° 1, p. 37-54
- Touraine A. et Guérini S. (2018), « Partage de la valeur et engagement sociétal de l'entreprise », Rapport remis au Ministre de l'Economie et des Finances.
- Walsh J. et Seward, J. (1990), « On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms », *Academy of Management Review*, vol. 15, n° 3, p. 421-458.
- Wang H. C. et Barney J. B. (2006), « Employee Incentives to Make Firm-Specific Investments: Implications for Resource-Based Theories of Corporate Diversification », *Academy of Management Review*, vol. 31, n° 2, p. 466–476.
- Wang H. C., He J. et Mahoney J. T. (2009), « Firm-specific knowledge resources and competitive advantage: the roles of economic and relationship-based employee governance mechanisms », *Strategic Management Journal*, vol. 30, n°12, p. 1265–1285.
- Wright P. M., Coff R. et Moliterno T. P. (2014), « Strategic Human Capital Crossing the Great Divide », *Journal of Management*, vol. 40, n° 2, p. 353–370.

Annexe 1 : Etat des lieux de la représentation des salariés dans les entreprises cotées françaises

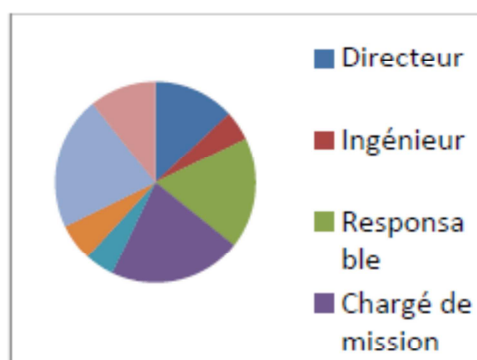
(source: Secondes assises des administrateurs salariés – 28 mars 2017, Paris).

Femmes	34	40%
Hommes	50	60%
Total	84	100%



Profil des Administrateurs salariés

Directeur	11	13%
Ingénieur	4	5%
Responsable	15	18%
Chargé de mission	18	21%
Technicien	4	5%
Assistant	5	6%
Autres	18	21%
Non renseigné	9	11%
Total	84	100%



Administrateurs salariés participant à, au moins, un comité

Oui	55	65%
Non	26	31%
Non renseigné	3	4%
Total	84	100%

