

Communication pour les neuvièmes journées d'histoire
de la comptabilité et du management

Jeudi 20 et Vendredi 21 mars 2003

CREFIGE - UNIVERSITE PARIS-DAUPHINE
AVEC LE SOUTIEN DE L'ASSOCIATION FRANCOPHONE DE COMPTABILITE

LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE HÉRITIÈRE DE CONFLITS IDÉOLOGIQUES ET PHILOSOPHIQUES

Stéphane TRÉBUCQ

Maître de conférences à l'Université Montesquieu Bordeaux IV (CRECCI)

29 rue de la Cape, rés.Biarritz Apt F/28 33200 Bordeaux

tél:05 56 02 64 61, fax: 05 56 37 00 25

email : trebucq@montesquieu.u-bordeaux.fr

Résumé :

La gouvernance d'entreprise, thématique restée longtemps marginalisée, a pris depuis une dizaine d'années une importance croissante. Ce sujet, traité alternativement sous un angle plutôt stratégique, financier, ou comportemental a donné naissance à des théories contradictoires. Ces divergences résultent plus profondément de clivages idéologiques et philosophiques. Les idées philosophiques émanant d'auteurs tels que Machiavel, Kant, ou encore Locke et Marx, permettent de comprendre la diversité des approches théoriques. Les conceptions différentes à propos de la nature de l'homme et de la meilleure organisation de la société qui sont les leurs apparaissent irréconciliables, et rendent improbable la constitution d'un cadre théorique unifié.

Mots-clés : gouvernance d'entreprise, gouvernement d'entreprise, théorie, politique, idéologie, philosophie

Abstract :

Corporate governance, as a subject, has long been marginalized. The number of articles dedicated to it has also dramatically increased in the past ten years. The field has been investigated in several dimensions, mainly in corporate strategy, in corporate finance and in organizational behavior. Thus, each academic discipline has set up some rather different theoretical views. But these differences also can be explained by old ideological and philosophical conflicts. Philosophic ideas from authors like Machiavel and Kant, or Locke and Marx are essential to understand the contemporaneous theories of corporate governance. They have irreconcilable points of view about the nature of man, and the optimal way to organize society. For this reason, a unification of governance theories will probably be a hard task.

Keywords : corporate governance, theory, politics, ideology, philosophy

Désormais, la gouvernance des entreprises apparaît sans conteste comme un des thèmes centraux de la gestion. Son principal objet est d' "expliquer la performance organisationnelle en fonction des systèmes qui encadrent et contraignent les décisions des dirigeants" (Charreaux 1999). Formulée de la sorte, la paternité d'une telle théorie de la gouvernance pourrait être revendiquée à juste titre par des auteurs tels que Fama (1980), ou bien encore Fama et Jensen (1983a et b), même si l'on se réfère plus fréquemment aux travaux de Berle et Means (1932) consacrés à la séparation entre propriété et décision. Mais on ne saurait en conclure pour autant à l'unanimité des multiples approches réalisées en matière de gouvernance. En l'occurrence, comme le souligne Charreaux (1999), nous avons affaire à la coexistence de plusieurs "paradigmes concurrents". C'est ainsi, par exemple, que la théorie positive de l'agence ou la théorie des coûts de transaction ne sont nullement exclusives lorsqu'on envisage l'instauration d'une coopération sociale efficiente. D'aucuns pourront y voir l'avatar de controverses historiques récurrentes à propos notamment de la nature même de l'Homme, ou des fondements des droits de propriété, voire même de la finalité conférée à l'entreprise. De fait, on peut observer une étroite imbrication entre le champ de la gouvernance d'entreprise et celui de la philosophie politique. Comme le rappelle fort pertinemment Brennan (1994), Adam Smith, qui fut l'un des premiers à citer l'existence de conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires (Recherches sur la Nature et les Causes de la Richesse des Nations, 1776), n'était pas professeur d'économie mais bel et bien professeur de philosophie morale à l'université de Glasgow. C'est peut-être là une des raisons qui rend les débats de gouvernance si indissociables de tout présupposé idéologique (Pesqueux 2000). Le propre de l'idéologie n'est-il point d'ailleurs d'influencer ou d'orienter, fût-ce à leur insu, les promoteurs de telle ou telle pensée théorique (Lalande 1999:459) ? Arguant d'un positionnement épistémologique positiviste, de nombreux auteurs de finance et de comptabilité ont tenté de se référer à des théories de gestion qu'ils estimaient neutres politiquement, s'exonérant *de facto* de toute polémique idéologique (Friedman 1953). Mais, à l'évidence, une telle stratégie est désormais largement battue en brèche par de nombreux détracteurs. Ceux-ci voient notamment dans les fondements de la théorie positive de l'agence, ou dans ceux de la théorie des marchés efficients et de ses modèles associés, comme par exemple l'évaluation des actifs financiers (MEDAF), un paradigme d'essence profondément libérale (Charreaux 1987¹, Franckfurter & McGoun 1999). Selon eux, un tel paradigme se

¹ Ainsi pour Charreaux (1987), "[...] la théorie positive de l'agence comporte également des implications idéologiques, le plus souvent absentes de la théorie normative. Dans la mesure où elle repose sur le postulat fondamental [stipulant] que les formes contractuelles sont en concurrence et que seules les plus adaptées

trouve par trop focalisé sur la maximisation de la valeur pour les actionnaires. Ils considèrent, en outre, qu'il est fondé, d'une façon quelque peu caricaturale et dangereuse sur l'intérêt personnel et l'égoïsme (Brennan 1994:32). Dans un tel contexte, les débats relatifs à la gouvernance que les uns souhaiteraient actionnariale, et les autres partenariale, méritent amplement d'être relancés à la lumière de leurs fondements philosophiques. C'est dans une telle optique que nous nous livrerons, tout d'abord, à la détermination des différentes options susceptibles de conduire à des théories antagonistes en termes de gouvernance d'entreprise. Nous procéderons ensuite à l'identification des fondements historiques et philosophiques primordiaux susceptibles d'engendrer les principaux clivages affectant les diverses approches théoriques de la gouvernance.

1. Présentation et typologie des principales théories de la gouvernance

Préalablement à la présentation des théories de la gouvernance, et à la construction d'une typologie, il semble souhaitable d'apporter quelques précisions historiques à leur propos. Si l'on retient la base de données Umi-Proquest référençant les articles de revues anglo-saxonnes, l'un des premiers articles mentionnant le thème de la gouvernance, figure dans la revue américaine *Industry Week* (Perry 1975). La gouvernance ('corporate governance') est alors listée parmi les grands thèmes appelés à mobiliser les entreprises en vue de transformer, à terme, leur mode d'organisation. Mais ce n'est qu'à partir des années 90 que le sujet prendra un réel essor, à la suite du rapport Cadbury (1992) et de la montée en puissance des investisseurs institutionnels² (voir tableau n°1 et graphique n°1 en annexe 1). Nous verrons

survivent, elle conduit inévitablement à des conclusions normatives. En particulier, les conclusions de la théorie positive en matière de théorie de la firme sont d'essence libérale et s'inscrivent dans le courant de l'économie des droits de propriété." [termes soulignés par l'auteur de cet article].

² L'année 2002 marque apparemment un nouveau tournant, se caractérisant par l'explosion des publications se référant au thème de la gouvernance, notamment, à la suite des différents scandales financiers survenus aux Etats-Unis.

que la structuration des théories modernes de la gouvernance n'est guère antérieure à leur vulgarisation.

Si l'ensemble de ces publications se réfère, plus ou moins explicitement, aux théories pré-existantes, il n'en demeure pas moins vrai que la gouvernance a été largement appréhendée en fonction des différents prismes disciplinaires inhérents aux sciences de gestion (voir tableau n°1 et graphique n°2 en annexe 1). Durant la période 1985-1996, la gouvernance apparaît en effet comme un thème relevant plus particulièrement de la stratégie. En revanche, entre les années 1997 et 2001, la majorité des articles associe la gouvernance à la finance. Quant à l'année 2002, suite à la falsification de certains comptes de sociétés américaines, elle fait de la gouvernance une thématique rattachée principalement à la comptabilité, et accessoirement à la finance. A cela se sont ajoutées au début des années 1990, quelques publications se référant au champ d'étude des comportements organisationnels ('Organizational Behavior'). Une approche plus fine des problématiques de gouvernance qui ont pu être envisagées selon des angles théoriques tout à fait différents, notamment en fonction de la primeur accordée aux aspects financiers, stratégiques ou comportementaux, s'avère désormais souhaitable.

1.1 Les principales théories de la gouvernance

L'article de Jensen & Meckling (1976), intégrant la théorie de l'agence, la théorie des droits de propriété et la théorie financière afin d'aboutir à une théorie de la structure de propriété de la firme, a inspiré la plupart des recherches menées ultérieurement dans une optique financière. L'orthodoxie retient comme objectif assigné au dirigeant (agent) la maximisation de la richesse de l'actionnaire (principal), et la nécessité de contrôler le dirigeant afin de limiter l'expression de son opportunisme (Williamson 1985). En réaction à ce courant de pensée, Freeman et Reed (1983) recommandent d'élargir le cadre d'analyse de l'agence, trop focalisé sur le seul intérêt des actionnaires, et ce, afin de mieux orienter la stratégie de la firme. L'entreprise est alors censée servir non pas l'intérêt exclusif des actionnaires, mais aussi celui de la société toute entière. Les dirigeants sont alors incités à prendre en considération les intérêts, parfois contradictoires, de toutes les parties prenantes, c'est-à-dire, selon l'acception la plus large, l'ensemble des groupes ou individus identifiables pouvant affecter ou être affectés par la poursuite des objectifs de la firme. Les soupçons, présents dans la théorie de l'agence, au sujet du comportement des dirigeants ont également alimenté, à partir de 1986, un

mouvement contestataire émanant de chercheurs en psychologie et en sociologie (Perrow 1986, Hirsch, Michaels & Friedman 1987). D'autres chercheurs, spécialisés en '*organizational behavior*', ont élaboré, à partir de 1989, la théorie dite de l'intendance (*stewardship theory*), plus particulièrement centrée sur la question des motivations du dirigeant (Donaldson & Davis 1989, Donaldson 1990).

Si la théorie de l'agence apparaît particulièrement bien adaptée dans des situations où les cadres affichent des comportements individualistes et de maximisation de leur propre fonction d'utilité, la théorie de l'intendance ne l'est pas moins si l'on se propose d'envisager les situations où le dirigeant donne la primeur à l'intérêt général. Une telle situation devient envisageable lorsque le manager peut tirer une satisfaction personnelle de la réussite même de l'organisation qu'il dirige. Dans de telles circonstances, la théorie de l'agence devient inopérante, voire même contre-productive, si l'on admet que certains systèmes de contrôle du dirigeant, mis en place dans une optique d'agence, peuvent engendrer un climat de suspicion globalement négatif. En définitive, la latitude discrétionnaire du dirigeant ne doit pas être systématiquement limitée, mais bien au contraire étendue. Cela permet d'établir une organisation plus performante dans l'intérêt partagé des différentes parties prenantes et des différents groupes d'actionnaires. Ignorant, a priori, la fonction d'utilité du dirigeant, les actionnaires se voient alors confrontés au choix entre deux options. En fonction du contexte et du niveau de risque qu'ils acceptent d'assumer, ils sont contraints d'opter soit pour une relation de défiance, soit pour une relation de confiance.

Selon Davis, Schoorman et Donaldson (1997), la théorie de l'intendance a été introduite afin d'étudier les relations entre acteurs, en se basant sur des hypothèses comportementales différentes de celles du paradigme dominant, lequel est fondé sur la théorie de l'agence. La question du partage de la valeur entre les différentes parties prenantes n'est donc pas primordiale dans la théorie de l'intendance. En revanche, Freeman et Reed (1983) estiment qu'une organisation performante ne peut exister sans la prise en compte et la meilleure satisfaction de toutes les parties prenantes. Sans faire appel pour autant aux notions d'altruisme ou de responsabilité sociale, ils considèrent qu'un individualisme bien compris, ou encore éclairé, passe par un bon management des parties prenantes, permettant de surcroît de satisfaire, sur le long terme, les obligations vis-à-vis des actionnaires.

Ces trois approches théoriques proposent naturellement des cadres d'analyse et de représentation des réalités de la gouvernance à la spécificité bien marquée. Il convient à présent d'examiner les différences permettant de les identifier.

1.2 Différences majeures entre les théories de la gouvernance

Au-delà des différences existant entre les approches financières, stratégiques et comportementales, des clivages plus profonds peuvent être identifiés. L'une des causes majeures d'antagonismes réside dans les divers modèles de l'homme que présupposent ces théories.

1.2.1 La recherche de l'intérêt personnel

L'article de Jensen & Meckling, édité en 1994, est en l'occurrence, particulièrement révélateur. Les deux auteurs ont publié cet article sur la "nature de l'homme" tardivement, la première version de celui-ci étant contemporaine de leur article majeur paru en 1976. Pour eux, l'enjeu résidait dans la démonstration de la supériorité de leur modèle comparativement aux autres approches d'inspiration économique, sociologique, psychologique, ou politique³. Selon Jensen (1994), la quête des individus désireux de satisfaire leur intérêt personnel, et la définition des bons systèmes incitatifs demeurent des éléments majeurs et incontournables. Cependant, à en croire Davis Schoorman et Donaldson (1997), la théorie de l'intendance supplée certaines omissions de la théorie de l'agence en prenant en considération d'autres facteurs, de nature différente.

- Les uns sont psychologiques, et intègrent les récompenses intrinsèques (autonomie, enrichissement de ses propres connaissances, variété et contenu de son travail), les ressorts d'identification (volonté et fierté d'appartenance), les besoins d'influence et de pouvoir personnel (rattaché non pas tant à la position hiérarchique du dirigeant, mais plutôt au respect et à l'expertise issues de la réussite collective de l'entreprise)².

³ Comme le font remarquer Davis, Schoorman et Donaldson (1997), les coûts d'agence ne constituent pas les seuls facteurs susceptibles d'expliquer l'impossibilité d'atteindre une performance supérieure. Il serait certainement judicieux d'intégrer à l'analyse d'autres éléments comme l'habileté des individus, leur niveau de connaissances, leurs effets d'apprentissage ainsi que leur degré d'information. La prise en compte de tels éléments pourrait déboucher sur une nouvelle organisation de la gouvernance d'entreprise.

- Les autres peuvent être qualifiés de contextuels, et dépendent de l'importance accordée aux valeurs éthiques, et à la confiance en fonction des turbulences environnementales, et des diverses cultures en présence.

Jensen (1994) considère néanmoins que si l'honnêteté, l'honneur et la confiance, et même l'altruisme, sont des conditions nécessaires au bon développement des échanges et des activités bénéfiques, de telles valeurs ne sont nullement incompatibles avec la recherche de l'intérêt personnel. Le même auteur estime, en l'occurrence, que l'une des difficultés majeures réside dans la divergence des intérêts personnels, et l'impérieuse nécessité de réduire les coûts résultant d'éventuels conflits. Pour tout dire, l'application envisageant les relations bilatérales entre dirigeants et actionnaires peut être logiquement étendue à d'autres catégories. Hill & Jones (1992) ont d'ailleurs fait une proposition, en ce sens, en formulant une théorie de l'agence généralisée à l'ensemble des stakeholders, tout en levant l'hypothèse d'efficience des marchés financiers. L'analyse reste ainsi axée sur les modalités d'un alignement des intérêts respectifs des dirigeants sur ceux des différentes parties prenantes. Mais, pour autant, cela n'exclut point que des ressources consommées conformément à cette optique partenariale puissent éventuellement provoquer un appauvrissement des actionnaires.

1.2.2 Fonction objectif et propriété de la firme

Dans un article plus récent, Jensen (2000) s'élève formellement contre une théorie préconisant la maximisation des richesses en faveur de l'ensemble des parties prenantes. De son point de vue, il s'agit là d'une tentative de politisation de la fonction objectif de la firme, *a priori* nuisible. Il considère que le seul indicateur valable de la performance doit demeurer la création de valeur actionnariale, et ce, dans une optique de long-terme. Quant aux problèmes d'abus de situations monopolistiques ou d'externalités négatives, ils doivent rester sous la responsabilité exclusive des Etats et des gouvernements. Aussi, toute dépense engagée au nom du principe de responsabilité sociale ou sociétale ne pourrait, toujours selon Jensen (2000), que pénaliser la compétitivité des entreprises placées dans un environnement concurrentiel.

Inversement, d'autres chercheurs, à l'instar de Blair (1995), n'hésitent pas à remettre en question le fondement classique des droits de propriété de la firme, générant un management focalisé sur la création de valeur actionnariale. Les investissements spécifiques réalisés au sein de la firme par les salariés eux-mêmes, par le biais de leurs savoirs et savoir-faire

spécifiques, permettent d'ajouter au capital de la firme, usuellement financier, une dimension immatérielle et humaine non négligeable. Si l'entreprise souhaite conserver ce capital humain, elle doit alors logiquement en rémunérer ses apporteurs, à savoir ses propres salariés. Dès lors, ces derniers peuvent être considérés comme des investisseurs au même titre que les actionnaires. Le concept de création de valeur actionnariale apparaît, dans ces conditions, fort réducteur. De même, si l'on retient une optique de développement durable ou soutenable (*'sustainable development'*), la transmission aux générations futures d'un environnement préservé s'ajoute au devoir de protection de l'intérêt des actionnaires. Des considérations éthiques peuvent également être mises en exergue. Il en va ainsi de la nécessité du respect des droits de l'homme, et du développement de relations harmonieuses avec l'ensemble des parties prenantes (clients, fournisseurs, employés, communautés locales,...). On peut concevoir une extension du champ d'analyse jusqu'aux actions philanthropiques, comme le suggèrent Porter et Kramer (2002) en montrant de quelle façon des investissements ciblés peuvent améliorer la qualité de l'environnement de la firme, et s'avérer également extrêmement rentables pour celle-ci.

On voit ainsi se profiler différentes options, lorsqu'il s'agit d'aborder les problèmes de gouvernance. Elles peuvent être tributaires de l'extension du cadre d'analyse sélectionné. En effet, si celui-ci peut être restreint aux relations dirigeants-actionnaires (théories de l'agence et de l'intendance), il peut, au contraire, devenir beaucoup plus global, si l'on intègre l'ensemble des parties prenantes (théorie généralisée de l'agence et théorie partenariale). Il s'agit, aussi, de déterminer si l'individu étudié est régi uniquement à l'aune de son intérêt particulier (théories de l'agence), ou s'il est mu en priorité par l'intérêt général de son organisation, et au-delà, par celui de la société toute entière (théorie de l'intendance et théorie partenariale).

Certains conflits ou controverses, de nature idéologiques ou philosophiques, expliquent en partie les différences constatées non seulement en matière de définition des cadres d'analyse de la gouvernance, mais également en ce qui concerne les pré-supposés au niveau des systèmes individuels de préférences.

2. Les conflits idéologiques et philosophiques présents dans les théories de la gouvernance

Comme le fait remarquer Donaldson (1990:370), une des références majeures à la théorie de l'agence, précédant la publication de Jensen & Meckling (1976), appartient aux sciences politiques (voir l'article de Mitnick 1975). De même, les travaux précurseurs d'Adam Smith (1776), abordant certains problèmes d'agence, posent finalement une série de questions politiques relatives à l'organisation idéale de la cité. Quant à l'individualisme méthodologique retenu dans les modèles de gouvernance, il conduit à des problématiques générales de conflit et de coopération, pouvant être rattachées au champ des sciences politiques. Il est donc permis de penser que certaines idéologies politiques, pouvant prendre également leur racine dans des débats de nature philosophique, aient pu largement inspirer la gouvernance contemporaine. Les deux paragraphes suivants sont précisément consacrés à la recherche d'éventuelles controverses historiques, tant idéologiques que philosophiques, toujours présentes dans les théories actuelles de la gouvernance.

2.1 Les conflits idéologiques influençant les théories de la gouvernance

Dahl relevait, dès 1959, un étonnant silence à propos des relations susceptibles d'exister entre les idées politiques et les sciences de gestion. Plus récemment, Vogel (1996) note une progression des problématiques associées à la responsabilité sociale et sociétale des entreprises. Ces questions ont été finalement intégrées dans les réflexions socio-politiques, à tel point que Nyborg (2000) a proposé, à l'échelle individuelle, le passage d'un "Homo Economicus" à un "Homo Politicus". Ce dernier peut alors opter, au gré des circonstances, soit pour un point de vue de consommateur, en prenant en considération son intérêt personnel, soit pour un positionnement de citoyen, moins égoïste et soucieux du bien-être collectif. La vision d'un "Homo Economicus" maximisateur peut alors être qualifiée de réductrice, et chargée de surcroît de quelques connotations idéologiques. S'inscrivant en faux contre l'opinion, communément admise, selon laquelle les gérants de fonds de pension et les investisseurs institutionnels sont uniquement mus par une logique financière de court-terme, Hawley & Williams (2002) estiment que de tels acteurs, particulièrement influents, optent en

réalité pour une démarche globale de long terme, incluant des préoccupations extra-financières telles, par exemple, que le développement durable.

2.1.1 Théorie de l'agence et libéralisme

Selon Lazonick & O'Sullivan (2000), le crédo de la maximisation de la valeur actionnariale, si tant est qu'il puisse être mis en œuvre, appartient clairement à une vision idéologique de la gouvernance. L'origine de ce courant doit être replacée dans son contexte historique, celui des années 70, une période où la plupart des entreprises américaines étaient confrontées à de sérieuses difficultés de compétitivité, face à leurs homologues japonaises. Les économistes américains à l'origine de l'essor des théories contractualistes étaient convaincus de la supériorité du marché (sur les entreprises), en tant que mécanisme efficient d'allocation des ressources. Si l'on en croit Lazonick & O'Sullivan (2000), "ces économistes étaient opposés idéologiquement au pouvoir pouvant être exercé par des managers", ces derniers étant susceptibles d'orienter à mauvais escient les ressources et la rentabilité de la firme. Les théoriciens de l'agence ont alors posé un cadre conférant aux actionnaires une position centrale, tout en consacrant comme mécanisme régulateur, la discipline externe exercée par le marché, via les offres publiques d'achat.

Selon Frankfurter & McGoun (1999), la croyance dans la supériorité du marché, supposé naturellement efficient, constitue la pierre angulaire des théories financières libérales dont l'objectif premier est la maximisation de richesse des actionnaires. Ces auteurs estiment particulièrement spécieux l'usage du terme "efficient". Ils l'estiment paré d'une connotation implicitement positive, en phase avec l'éthique protestante, alors qu'en réalité les mécanismes de marché peuvent présenter de nombreux écueils (myopie des dirigeants et des investisseurs, comportements mimétiques et bulles spéculatives, répartition paréto-optimale conduisant à exclure certains individus, incapacité de valoriser certains aspects). Toutefois, dans un cadre généralisé de la théorie de l'agence, Hill & Jones (1992) ont proposé de lever cette hypothèse ou cette croyance de marchés efficients, en postulant l'existence d'inefficiences et de pouvoirs déséquilibrés entre les différentes parties prenantes.

Les théoriciens de l'agence ont également opté pour un individualisme radical (Frankfurter & McGoun 1999:160) conduisant à délaissé les décisions intégrant l'influence des comportements de groupe, ou encore l'influence des institutions (Doucouliagos 1994:881). En

ce sens, selon Bohren (1998), le modèle principal-agent n'intègre pas l'équité. Il s'agit pourtant d'une notion pourtant fondamentale, à laquelle nombre d'individus accordent beaucoup d'importance. En effet, selon la théorie de l'agence, le principal ne ressentira aucun remord si l'agent travaille trop longtemps ou perçoit une rémunération trop faible. De même, dans les modèles d'agence, le dirigeant n'aura aucun scrupule à falsifier l'information, s'il se sait à l'abri des conséquences résultant d'un tel agissement. Il agira ainsi en toute rationalité, afin d'optimiser à son avantage le rapport effort personnel-rémunération personnelle. L'agent n'éprouve aucun cas de conscience. Il agit et détermine ses actions en fonction de sa situation contractuelle. Naturellement, dans un modèle multi-périodique, les effets de réputation pourront venir réduire les tentations d'un usage malhonnête de l'information. Par ailleurs, Bohren (1998) dénonce la conception passablement matérialiste de la théorie de l'agence, mettant en scène un agent insatiable, âpre au gain, et désirant accroître sans cesse sa rémunération tout en réduisant ses efforts.

Plus fondamentalement, la théorie de l'agence puise sa logique dans les idées des courants libéraux américains qui se sont fortement opposés au XIX^{ème} siècle aux visions sociales des républicains civiques (Kaen & al. 1988). Les libéraux doutent, contrairement aux républicains civiques, qu'un développement spontané des valeurs morales puisse émerger du seul fait d'une participation active des citoyens aux différentes institutions. En conséquence, les libéraux appellent de leurs vœux des systèmes plaçant les institutions hors de portée d'individus opportunistes, avides de pouvoir à des fins strictement personnelles. Si les républicains civiques proposent au sein de l'entreprise un partage du pouvoir avec les employés, selon une logique sociale et démocratique, les libéraux, en revanche, n'y sont guère favorables. Ces derniers postulent (sous réserve de l'existence d'une législation anti-trust pérennisant les mécanismes normaux de fixation des prix par le marché), la compatibilité entre les intérêts économiques des propriétaires de l'entreprise et ceux de la société toute entière.

Dans une optique libérale, il importe de laisser agir le marché, et de favoriser la libre entreprise des individus. La séparation entre propriété et décision, pouvant aboutir à un détournement de l'entreprise en faveur d'intérêts personnels (managériaux), serait toutefois contraire à un bon développement de la société, sachant que les actionnaires doivent être considérés comme la source de financement essentielle des entreprises. Les libéraux affirment, par conséquent, la suprématie de l'intérêt des actionnaires, pourvoyeurs des capitaux nécessaires à la croissance économique. Dans les années 60, l'idée d'une entreprise

dirigée par une technocratie, et faisant peu appel au marché (Galbraith 1967), a pu laisser penser à la quasi-inutilité des actionnaires. Parallèlement, pendant les Trente Glorieuses, et dans un contexte de guerre froide, les dirigeants ont même pu se considérer, un temps, comme les garants d'un système démocratique et libéral, avec pour mission première de satisfaire les demandes des parties prenantes et d'empêcher les "conflits de classes". L'impératif ultérieur consistant à accroître la compétitivité des entreprises américaines a alors nécessité une théorie financière adaptée. Les résultats de Samuelson (1965), Mandelbrot (1966) et Fama (1970), en faveur de l'efficacité des marchés, sont alors entrés au service d'une idéologie libérale (Kaen & al. 1988:815), naturellement confiante dans la valorisation du marché, et soucieuse de la propriété des actionnaires.

2.1.2 Théorie partenariale et socialisme

A l'inverse, il est intéressant de noter que les approches marxistes fournissent un guide de conduite conformément à certains impératifs éthiques ne figurant pas dans des théories telle que celle de l'agence (Corlett 1998). La vision proposée n'en est pas moins conflictuelle, puisqu'elle oppose les intérêts des employeurs à ceux des ouvriers (salariés). Les relations de travail sont posées en termes d'aliénation, d'exploitation et d'oppression. L'analyse marxiste met en scène des luttes de pouvoir entre classes, avec la représentation d'un individu lié au sort de sa communauté d'intérêt, en quête d'un bonheur individuel et collectif. Les notions de justice redistributive et d'équité prennent dans ce cadre d'analyse une place primordiale, avec naturellement pour corollaire la condamnation sans appel de la propriété privée, et de l'investisseur se réclamant du système capitaliste. L'entreprise n'est donc plus tournée vers la maximisation du profit. Elle est, par ailleurs, dotée de responsabilités morales vis-à-vis de ses salariés, notamment en termes de respect de la dignité des individus, et d'absence d'aliénation ou d'exploitation. En ce sens, la théorie des parties prenantes semble reprendre à son compte une bonne partie de ce programme, avec notamment chez Blair (1995) la volonté clairement affichée de procéder à une refondation des droits de propriété en faveur des salariés, au nom des investissements en connaissances spécifiques qu'ils réalisent dans leur entreprise. On retrouve là une résurgence d'idées d'inspiration socialiste, ou encore, empruntées aux républicains civiques. Toutefois, les projets marxiste et partenarial ne peuvent être totalement assimilés au moins pour deux raisons fondamentales. Tout d'abord, la théorie partenariale ne recommande aucun programme de collectivisation. Et en outre, comme le note Corlett

(1998:102), la théorie marxiste reste absolument muette à propos des questions environnementales.

Ainsi, si de nombreux auteurs reconnaissent aujourd'hui l'inspiration libérale de la théorie actionnariale, il semble tout aussi important de reconnaître l'existence d'une idéologie contestataire et socialiste inspirant la théorie partenariale. Toutefois, plus fondamentalement, la connaissance de certaines conceptions philosophiques peut paraître encore plus éclairante pour comprendre les approches contemporaines de la gouvernance.

2.2 Les conflits philosophiques influençant les théories de la gouvernance

Au-delà de l'expression de sensibilités politiques différentes, la variété des théories de la gouvernance peut s'expliquer par l'existence de divergences, d'une part, dans le domaine de la philosophie des sciences ou encore de l'épistémologie, et d'autre part, dans le domaine des philosophies politiques nées dès le XIV^{ème} siècle, et poursuivant leur évolution jusqu'au XIX^{ème} siècle.

2.2.1 Les conflits épistémologiques

Sur un plan épistémologique, deux écoles poursuivant des finalités différentes semblent s'affronter. Faut-il disposer d'une théorie de l'agence reposant sur un modèle de l'homme simplifié, prenant appui sur des hypothèses fausses et outrancières, mais utiles pour réaliser des prédictions, comme le suggèrent les tenants de la doctrine philosophique nominaliste (Donaldson 1990:372) ? Faut-il, à l'inverse, élaborer une théorie de l'intendance plus réaliste, fondée sur les véritables motivations de l'individu afin de mieux comprendre les processus de décision, comme le préconise l'école réaliste ? Pour leur part, Jensen & Meckling (1994) demeurent profondément convaincus de la capacité supérieure (prédictive) des modèles postulant que tout individu est guidé avant tout par son intérêt personnel. Donaldson (1990:373) présente, quant à lui, une série d'arguments en faveur de comportements plus complexes, basés sur l'altruisme, la loyauté, l'éthique, ou la satisfaction intrinsèque retirée du travail. Il y a probablement là une fausse querelle épistémologique. On pourra en effet difficilement nier l'existence de comportements opportunistes dans des entreprises managériales, venant vérifier des théories comme celles de l'agence. On pourra également

présenter des cas de sociétés familiales correspondant mieux au cadre proposé par la théorie de l'intendance, avec le développement de relations de confiance. Il serait, par conséquent, plus réaliste de reconnaître la co-existence possible de plusieurs cadres théoriques permettant d'élaborer plus ouvertement des codes de gouvernance adaptés aux situations. C'est ainsi que compte tenu des différences de degré d'asymétrie d'information existant entre une entreprise managériale et une entreprise familiale, il serait fort hasardeux de proposer des règles uniformes de gouvernance⁴.

2.2.2 Les conflits de philosophie politique

Les querelles de philosophie politique, dont on peut retrouver les traces dans différentes théories de la gouvernance moderne, sont probablement plus marquées. Cela tient à l'existence d'approches de la société et de l'Homme radicalement opposées. Une première possibilité consiste à observer la nature humaine telle qu'elle est. La pensée réaliste de Machiavel (1513), puisant son inspiration dans les prêches du florentin Savonarole, ou encore dans la morale antique cicéronienne et stoïcienne (voir Bergès 2000), penchera pour la vision d'un Homme dénué *a priori* de la moindre bonté, et qu'il faudra guider vers la vertu. De même, Smith (1776) considère, qu'à l'échelle individuelle, l'intérêt particulier l'emporte le plus souvent sur l'intérêt collectif. Et pourtant, même si leurs argumentaires diffèrent, Mandeville (1714) et Smith (1776) estiment que la poursuite de l'intérêt personnel contribue à promouvoir le bien-être collectif. La théorie de l'agence, fondée sur l'intérêt personnel, semble s'inscrire dans la continuité de ces courants de pensée. En ce sens, celle-ci n'a pas vocation à traiter directement de la question de l'intérêt collectif.

A l'opposé, Kant (1785) évoque la notion d'impératif catégorique (voir Bohren 1998:750), sous-jacente aux développements de la théorie de l'intendance. Selon lui, l'individu ne peut s'exonérer de certains critères d'ordre éthique, comme par exemple la nécessité d'une conscience des devoirs envers la société, et d'une attitude altruiste.

S'agissant de la définition de la firme, la théorie de l'agence s'appuie sur la théorie des droits de propriété, dont les promoteurs s'avèrent quelque peu amnésiques quant à leurs sources philosophiques (voir par exemple Barzel 1997). De fait, celle-ci trouve ses

⁴ Les liens supposés entre une bonne gouvernance et une performance financière élevée peuvent d'ailleurs être probablement mis en doute dans le cas des entreprises familiales, dont les dispositifs de contrôle moins structurés et plus informels ne semblent pas empêcher leur surperformance.

fondements dans les idées émises par Occam (1320), puis ultérieurement par Locke (1690) (voir sur ce point Amann 1999:16). Locke est en effet l'un des premiers à avoir légitimé le droit de propriété afin d'assurer la protection du bien commun et des droits naturels. *A contrario*, on observe chez Rousseau (1762) une vision plus pessimiste des droits de propriété, qui débouchera sur les systèmes utopiques de co-propriété et de co-décision proposés par Fourier (1829) ou Proudhon (1846). Ces auteurs ont recherché l'établissement de relations sociales harmonieuses, basées sur la confiance, et permettant un meilleur épanouissement de l'individu. De telles conceptions sont effectivement présentes au sein de la théorie de l'intendance.

La théorie de l'agence et de l'intendance partagent toutefois une approche centrée uniquement sur quelques acteurs majeurs, essentiellement les dirigeants et les actionnaires. Ces deux théories restent fondées sur la notion de liberté des individus. L'approche marxiste semble en la matière beaucoup plus suspicieuse, tout en optant pour un point de vue beaucoup plus global. Pour les tenants d'un tel système, si l'on veut remédier aux conflits sociaux récurrents, il semble nécessaire d'encadrer les individus⁵, de remettre en question les droits de propriété, et de promouvoir un nouveau système de valeurs, fondé sur l'équité et la recherche du bonheur. Les promoteurs de la théorie des parties prenantes apparaissent animés par une logique tout à fait similaire⁶. Ainsi, Argandoña (1998) estime-t-il qu'une fondation possible de la théorie des parties prenantes pourrait résider dans le concept de "bien commun". La société n'est donc plus pensée comme une somme d'intérêts particuliers, mais comme un bien global indispensable, partagé par un ensemble d'individus interdépendants. La transcendance du bien commun est telle, que tout intérêt personnel allant à son encontre est exclu. En conséquence, le bien commun ne correspond ni au profit, ni à la création d'emplois, ni au prestige des dirigeants, mais renvoie à la mission de l'entreprise et de ses parties prenantes, à savoir créer des richesses et les partager de façon équilibrée, tout en cherchant à améliorer les conditions de vie des générations futures (voir aussi Shankman 1999 et Handy 2002). Wijnberg (2000)

⁵ Comme le font remarquer Maignan & Ferrell (2000:284), les contextes américains et français sont à ce niveau tout à fait différents. La libre entreprise est considérée aux Etats-Unis comme la principale source de création de richesse contribuant au bien-être collectif. A l'inverse, en France, la protection sociale relève d'un système plus dirigiste, pris en charge par l'Etat. A titre d'illustration, on peut citer l'initiative récente de la France, consistant à imposer aux entreprises la publication d'un rapport "développement durable", présentant les conséquences de leur activité en matière sociale et environnementale. Une telle initiative n'est guère envisageable aux Etats-Unis, les entreprises étant jugées parfaitement capables d'apprécier l'opportunité de publier de telles informations.

⁶ Shankman (1999:323) confirme la vision plus globale de la théorie partenariale. Hummels (1998) cite également les publications de Mitroff (1983) ou Boatright (1994) contestant la nature des relations liant les dirigeants aux actionnaires, et niant le statut de propriétaire conféré aux actionnaires. Par ailleurs, la théorie partenariale est porteuse de la promesse d'une atténuation des conflits si les parties prenantes sont traitées équitablement.

propose d'approfondir le concept de mesure du Bien pour l'ensemble des parties prenantes à partir de conceptions et de réflexions aristotéliennes.

Conclusion

Ainsi décrite, la gouvernance contemporaine apparaît comme indissociablement liée à l'histoire des idées politiques et philosophiques. On notera que les critiques récentes formulées par Brennan (1994), à l'encontre de la théorie de l'agence, sont pas sans rappeler celles dont l'œuvre de Machiavel fit l'objet en son temps. Faut-il voir l'Homme tel qu'il est avec ses travers intrinsèques, ou bien faut-il le sublimer tel qu'on voudrait qu'il fût ? N'est-ce point là un dilemme intemporel renvoyant notamment aux écrits de Machiavel et de Kant ? De même, au travers des débats consacrés à la propriété de l'entreprise, attribuée tantôt aux actionnaires tantôt aux stakeholders, n'est-ce point là encore la poursuite d'idées qui furent initiées par Locke ou Marx ? Sans doute est-on ici en présence de sources de controverses d'ordre philosophique, qui ne manqueront pas de continuer à influencer les modélisations théoriques, et par voie de conséquence les pratiques de gouvernance.

Comme nous avons pu le montrer, les problématiques contemporaines de gouvernance ne sont pas traitées au sein d'un cadre théorique unifié. La diversité des théories existantes est non seulement l'expression de sensibilité politiques⁷ différentes, mais également la résultante de conceptions philosophiques de l'Homme et de la vie en société irréductibles et irréconciliables. Un tel constat tend à rendre des plus improbable toute tentative d'unification des théories de la gouvernance. Il importe, par conséquent, de bien prendre conscience des clivages idéologiques fondamentaux et des sources d'opposition philosophique, dès lors qu'il s'agit de penser, d'organiser ou de laisser se développer la vie économique et sociale. Une meilleure compréhension des théories de la gouvernance devrait également passer par une lecture ou une relecture, toujours plus attentive, des diverses sources philosophiques nourrissant les débats contemporains. Coker (1990) et Werhane (2000) n'ont-ils point montré, par exemple, à quel point les écrits de Smith ont pu être déformés et mal compris par les théoriciens de l'agence, au point de commettre de grossières erreurs d'interprétation ? Ainsi,

⁷ D'autres sources de divergences théoriques, notamment religieuses et théologiques, pourraient également être proposées (dans la lignée de la pensée de Weber 1905, voir Peyrefitte 1995 et Collins 2000).

en paraphrasant quelque peu Lemarchand & Nikitin (2000), force est de constater que la connaissance de l'histoire des idées et des grands principes philosophiques mobilisés implicitement dans le champ de la gouvernance n'est pas seulement une distraction académique, mais aussi et surtout un vecteur incontournable d'une meilleure compréhension de la gouvernance *hic et nunc*.

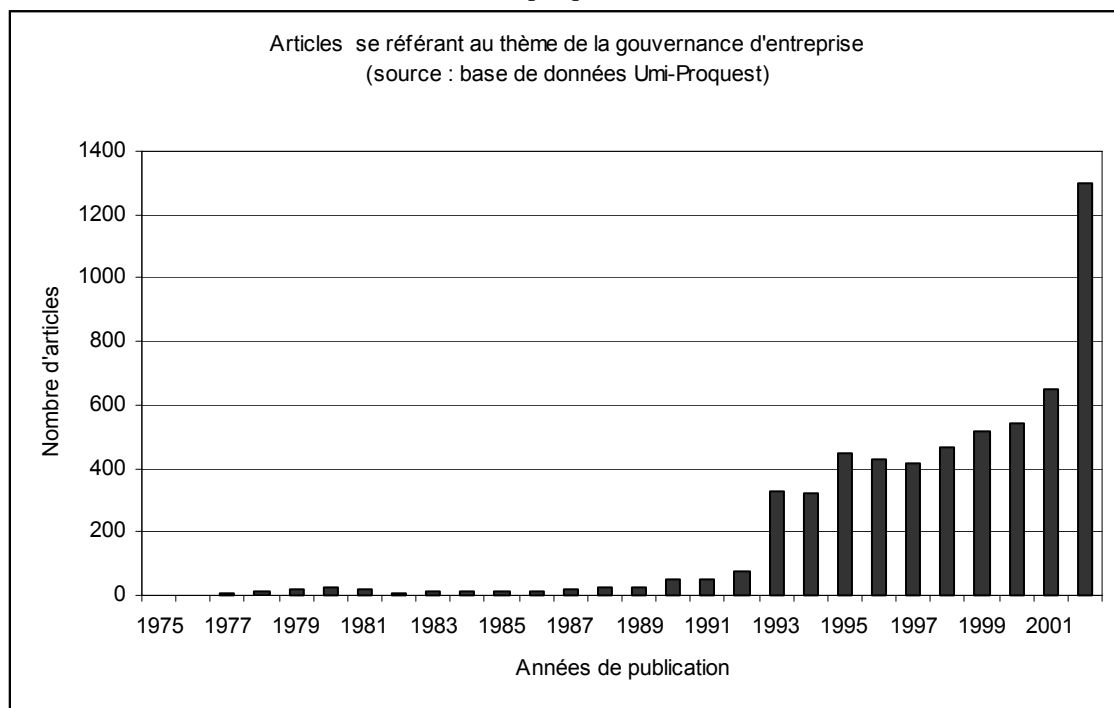
Annexe 1
Données longitudinales sur les publications se référant au thème
de la gouvernance d'entreprise au sein de la base de données Umi-Proquest

Tableau n°1
Dénombrement des articles se référant à la gouvernance d'entreprise dans la base Umi-Proquest

	Articles utilisant 'corporate governance' et 'strategy'	Articles utilisant 'corporate governance' et 'organizational behavior'	Articles utilisant 'corporate governance' et 'finance'	Articles utilisant 'corporate governance' et 'accounting'	Articles utilisant 'corporate governance'
1985	4	0	0	1	13
1986	1	0	1	0	13
1987	3	0	0	0	20
1988	2	0	2	2	27
1989	1	0	0	2	27
1990	8	3	2	3	49
1991	10	0	7	5	48
1992	9	1	5	10	74
1993	24	12	20	65	325
1994	26	8	21	25	321
1995	32	10	31	23	447
1996	41	10	27	26	428
1997	31	3	37	33	418
1998	34	9	44	31	469
1999	31	13	64	37	519
2000	27	6	58	31	541
2001	36	5	66	39	652
2002	54	5	124	214	1297

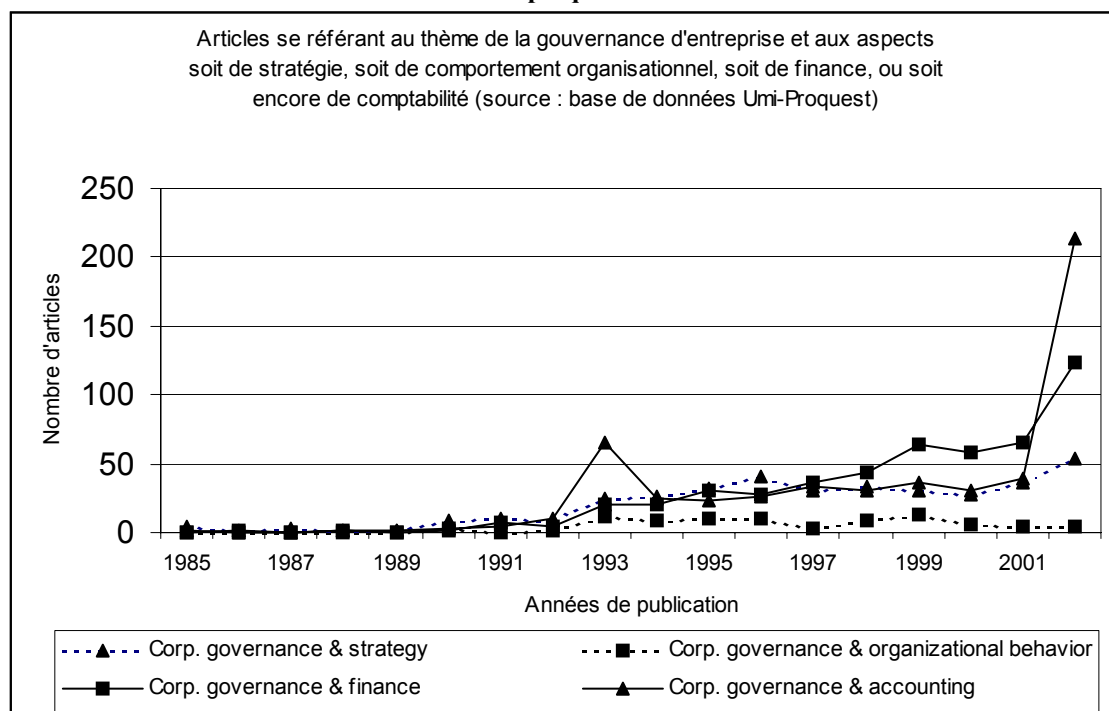
Source utilisée : Umi-Proquest.

Graphique n°1



Source utilisée : Umi-Proquest.

Graphique n°2



Source utilisée : Umi-Proquest.

Références bibliographiques

Amann B. (1999) "La théorie des droits de propriété", in G. Koenig, *De Nouvelles Théories pour gérer l'Entreprise du XXIème siècle*, Economica, Paris.

Argandoña A. (1998) "The Stakeholder Theory and the Common Good", *Journal of Business Ethics*, 17, pp. 1093-1102.

Barzel Y. (1997) *Economic Analysis of Property Rights*, Second Edition, Cambridge University Press.

Bergès M. (2000) *Machiavel, un penseur masqué ?*, Editions Complexe, Bruxelles.

Berle A.A., Means G.C. (1932) *The Modern Corporation and Private Property*, Revised Edition 1968, Harcourt, Brace & World Inc., New York.

Blair M. (1995) "Rethinking Assumptions Behind Corporate Governance", *Challenge*, november-december, pp. 12-17.

Boatright J.R. (1994) "Fiduciary Duties and the Shareholder Management Relation : Or, What's So Special About Shareholders", *Business Ethics Quarterly*, vol. 4, n° 4, pp. 393-407.

Bohren O. (1998) "The Agent's Ethics in the Principal-Agent Model", *Journal of Business Ethics*, 17, pp. 745-755.

Brennan M. (1994) "Incentives, Rationality and Society", *BankAmerica, Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n° 2, summer, pp. 31-39.

Charreaux G. (1987) "La théorie de l'agence : une synthèse de la littérature", in G. Charreaux et al., *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise*, Economica, Paris.

Charreaux G. (1999) "La théorie positive de l'agence : lecture et relectures", Chapitre 2, in G. Koenig (éd), *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise*, Economica, Paris, pp. 61-141.

Coker E.W. (1990) "Adam Smith's Concept of the Social System", *Journal of Business Ethics*, 9, pp. 139-142.

- Collins D. (2000), "Virtuous Individuals, Organizations and Political Economy : A New Age Theological Alternative to Capitalism", *Journal of Business Ethics*, 26, pp. 319-340.
- Corlett J.A. (1998) "A Marxist Approach to Business Ethics", *Journal of Business Ethics*, 17, pp. 99-103.
- Dahl R. (1959) "Business and Politics : A Critical Appraisal of Political Science", in *Social Science Research on Business : Product and Potential*, Columbia University Press, New York.
- Davis J.H., Schoorman F.D., Donaldson L. (1997) "Toward a Stewardship Theory of Management", *Academy of Management Review*, vol. 22, n° 1, pp. 20-47.
- Donaldson L. (1990) "The Ethereal Hand : Organizational Economics and Management Theory", *Academy of Management Review*, vol. 15, n° 3, pp. 369-381.
- Donaldson L., Davis J.H. (1989) "CEO governance and shareholder returns : Agency theory and stewardship theory", Paper presented at the annual meeting of the Academy of Management, Washington DC.
- Doucouliafos C. (1994) "A Note on the Evolution of Homo Economicus", *Journal of Economic Issues*, vol. 28, n° 3, september, pp. 877-883.
- Fama E.F. (1970) "Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work", *The Journal of Finance*, 25, n°2.
- Fama E.F. (1980) "Agency Problems and the Theory of the Firm", *Journal of Political Economy*, vol. 88, n° 2, pp. 288-307.
- Fama E.F., Jensen M.C. (1983a) "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, vol. 26, june, pp. 301-325.
- Fama E.F., Jensen M.C. (1983b) "Agency Problems and Residual Claims", *Journal of Law and Economics*, vol. 26, june, pp. 327-349.
- Fourier C. (1829) *Le Nouveau Monde Industriel et Sociétaire*, réédition 1973, Flammarion, Paris.
- Franckfurter G.M., McGoun E.G. (1999) "Ideology and the theory of financial economics", *Journal of Economic behavior & Organization*, vol. 39, pp. 159-177.
- Freeman R.E., Reed D.L. (1983) "Stockholders and Stakeholders : A New Perspective on Corporate Governance", *California Management Review*, vol. 25, n° 3, spring, pp. 88-106.
- Friedman M. (1953) "The methodology of positive economics", in *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Chicago.
- Galbraith J.K. (1967) *The New Industrial State*, Houghton Mifflin, Boston.
- Handy C. (2002) "What's a Business for ?", *Harvard Business Review*, December.
- Hawley J.P., Williams A.T. (2002) "The Universal Owner's Role in Sustainable Economic Development", *Corporate Environmental Strategy*, vol. 9, n° 3, pp. 284-291.
- Hill C.W.K., Jones T.M. (1992) "Stakeholder-Agency Theory", *Journal of Management Studies*, 29:2, march, pp. 131-154.
- Hirsch P., Michaels S., Friedman R. (1987) " "Dirty hands" versus "Cleans Models" ", *Theory and Society*, 16, pp. 317-336.
- Hummels H. (1998) "Organizing Ethics : A Stakeholder Debate", *Journal of Business Ethics*, 17, pp. 1403-1419.
- Jensen M.C. (2000) "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", in M. Beer et N. Norhia (eds), *Breaking the Code of Change*, Harvard Business School Press, Boston.
- Jensen M.C. (1994) "Self-Interest, Altruism, Incentives and Agency Theory", *BankAmerica, Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n° 2, summer, pp. 40-45.
- Jensen M.C., Meckling W.H. (1976) "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-360.
- Jensen M.C., Meckling W.H. (1994) "The Nature of Man", in M.C. Jensen, *Foundations of Organizational Strategy*, pp. 11-38.
- Jensen M.C., Meckling W.H. (1994) "The Nature of Man", *Journal of Applied Corporate Finance*, summer.

- Kaen F.R., Kaufman A., Zacharias L. (1988) "American Political Values and Agency Theory : A Perspective", *Journal of Business Ethics*, 7, pp. 805-820.
- Kant E. (1785) *Fondements de la métaphysique des moeurs*, réédition 1999, Delagrave, Paris.
- Lalande A. (1926) *Vocabulaire technique et critique de la philosophie*, 5^{ème} édition 1999, Quadrige – Presses Universitaires de France, Paris.
- Lazonick W., O'Sullivan M. (2000) "Maximising Shareholder Value : A New Ideology for Corporate Governance", *Economy and Society*, vol. 29, n° 1, pp. 13-25.
- Lemarchand Y., Nikitin M. (2000) "Histoire des systèmes comptables", article n°57, in B. Colasse, *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit*, Economica, Paris.
- Locke J. (1690) *Traité du Gouvernement Civil*, réédition 1992, Flammarion, Paris.
- Maignan I., Ferrell O.C. (2000), "Measuring Corporate Citizenship in Two Countries : The Case of the United States and France", *Journal of Business Ethics*, 23, pp. 283-297.
- Mandelbrot B. (1966) "Forecasts of Future Prices, Unbiased Markets, and Martingale Models", *Journal of Business*, 39, pp. 242-255.
- Mandeville B. (1714) *La Fable des abeilles*, réédition, Vrin, Paris.
- Marx K., Engels F. (1848) *Manifeste du Parti Communiste*, réédition 1973, Librairie Générale Française, Paris.
- Mitnick B. (1975) "The theory of agency : the policing "paradox" and regulatory behavior", *Public Choice*, 24, pp. 27-42.
- Mitroff I. (1983), *Stakeholders of the Organizational Mind*, Jossey-Bass, San Francisco.
- Nyborg K. (2000) "Homo Economicus and Homo Politicus : interpretation and aggregation of environmental values", *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 42, pp. 305-322.
- Perrow C. (1986) *Complex organizations : A critical essay*, McGraw Hill, New York.
- Perry P. (1975) "Listen to the Future", *Industry Week*, june.
- Pesqueux Y. (2000) *Le gouvernement de l'entreprise comme idéologie*, Ellipses, Paris.
- Peyrefitte A. (1995) *La société de confiance*, Editions Odile Jacob, Paris.
- Porter M.E., Kramer M.R. (2002) "The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy", *Harvard Business Review*, December.
- Proudhon P.-J. (1866) *Théorie de la Propriété*, réédition 1997, Editions L'Harmattan Les Introuvables.
- Rousseau J.-J. (1762) *Du Contrat Social*, réédition 1966, Flammarion, Paris.
- Samuelson P. (1965) "Proof That Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly", *Industrial Management Review*, 77, pp. 29-34.
- Shankman N.A. (1999) "Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm", *Journal of Business Ethics*, 19, pp. 319-334.
- Smith A. (1759) *Théorie des Sentiments Moraux*, réédition 1860, Guillaumin et Cie, Paris.
- Smith A. (1776) *Recherches sur la Nature et les Causes de la Richesse des Nations*, réédition 1991, Flammarion, Paris.
- Vogel D.J. (1996) "The Study of Business and Politics", *California Management Review*, vol. 38, n° 3, spring, pp. 146-165.
- Weber M. (1905) *L'Ethique protestante et l'esprit du capitalisme*, Plon, Paris, 1964.
- Wherhane P.H. (2000) "Business Ethics and the Origins of Contemporary Capitalism : Economics and Ethics in the Work of Adam Smith and Herbert Spencer", *Journal of Business Ethics*, 24, pp. 185-198.
- Wijnberg N.M. (2000) "Normative Stakeholder Theory and Aristotle : The Link Between Ethics and Politics", *Journal of Business Ethics*, 25, pp. 329-342.
- Williamson O.E. (1988) "Corporate Finance and Corporate Governance", *The Journal of Finance*, vol. 43, n° 3, july, pp. 567-591.