

Evolution des systèmes de gouvernance d'entreprise : Une approche par la relations interorganisationnelles

Kan Seny

► To cite this version:

Kan Seny. Evolution des systèmes de gouvernance d'entreprise : Une approche par la relations interorganisationnelles. " COMPTABILITE, CONTROLE, AUDIT ET INSTITUTION(S) ", May 2006, Tunisie. pp.CD-Rom, 2006. <halshs-00581072>

HAL Id: halshs-00581072

<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00581072>

Submitted on 30 Mar 2011

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.

Evolution des systèmes de gouvernance d'entreprise : Une approche par la relations interorganisationnelles

Konan Anderson SENY KAN

Doctorant

CRG (Centre de Recherche en Gestion) / IAE / Université des Sciences Sociales Toulouse 1
Place Anatole France – 32042 Toulouse cedex / 0603105746

ksenykan@yahoo.fr -

Résumé

La littérature sur gouvernance d'entreprise identifie de façon traditionnelle deux modèles de gouvernance d'entreprise, nommés : modèle « *Shareholder* » et modèle « *Stakeholder* ». Dans sa prolifique contribution elle aborde l'évolution de ses deux modèles en thème de convergence d'un système vers un autre. D'une manière générale ses études aboutissent aux conclusions selon lesquelles le modèle « *Stakeholder* » convergerait vers le modèle « *Shareholder* ». Tout en étant quasi unanime sur cette conclusion, la finalité de cette convergence reste cependant mitigée. Ainsi, pendant que certains auteurs opposent plutôt une « convergence forte » à une « convergence faible », d'autres mettent en évidence une taxonomie « convergence fonctionnelle / convergence formelle ». Les analyses qui mènent à ces conclusions confrontent bien souvent les institutions (le droit, le marché financier) en ignorant les dirigeants d'entreprise qui prennent les décisions d'adopter un mécanisme de gouvernance d'entreprise donné. Et pourtant sans remise en aucune de la force des argumentations qui mènent à ces conclusions, nous sommes en droit de nous interroger :

- Que peut être l'apport de la prise en compte des processus de prise de décisions des dirigeants sur l'évolution des systèmes de gouvernance ?
- Quel type d'entreprise conviendrait le mieux pour mener une telle réflexion ?

Ainsi au travers d'une présentation du débat sur l'évolution des systèmes de gouvernance d'entreprise, nous entreprendrons de montrer comment les relations entre les entreprises peuvent être un recours appréciable.

Mots clés

Gouvernance d'entreprise – Convergence formelle – Convergence fonctionnelle – Entreprise multinationale

Evolution des systèmes de gouvernance d'entreprise : Une approche par la relations interorganisationnelles

Résumé

Traditionnellement la littérature sur gouvernance d'entreprise identifie deux modèles de gouvernance d'entreprise, nommés : modèle « *Shareholder* » et modèle « *Stakeholder* ». Dans sa prolifique contribution elle aborde l'évolution de ses deux modèles en thème de convergence d'un système vers un autre. D'une manière générale ses études aboutissent aux conclusions selon lesquelles le modèle « *Stakeholder* » convergerait vers le modèle « *Shareholder* ». Tout en étant quasi unanime sur cette conclusion, la finalité de cette convergence reste cependant mitigée. Ainsi, pendant que certains auteurs opposent plutôt une « convergence forte » à une « convergence faible », d'autres mettent en évidence une taxonomie « convergence fonctionnelle / convergence formelle ». Les analyses qui mènent à ces conclusions confrontent bien souvent les institutions (le droit, le marché financier) en ignorant les dirigeants d'entreprise qui prennent les décisions d'adopter un mécanisme de gouvernance d'entreprise donné. Et pourtant sans remise en aucune de la force des argumentations qui mènent à ces conclusions, nous sommes en droit de nous interroger :

- Que peut être l'apport de la prise en compte des processus de prise de décisions des dirigeants sur l'évolution des systèmes de gouvernance ?
- Quel type d'entreprise conviendrait le mieux pour mener une telle réflexion ?

Ainsi au travers d'une présentation du débat sur l'évolution des systèmes de gouvernance d'entreprise, nous entreprendrons de montrer comment les relations entre les entreprises peuvent être un recours appréciable.

Mots clés

Gouvernance d'entreprise – Convergence formelle – Convergence fonctionnelle - Entreprise multinationale.

1. VERS UN CHANGEMENT D'UNITE D'ANALYSE DANS L'EVOLUTION DES SYSTEMES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le thème de Gouvernance d'Entreprise (désormais GE) s'est hissé au cours de la dernière décennie au premier plan des préoccupations internationales¹. En effet, l'organisation du pouvoir dans l'entreprise est désormais considérée comme un déterminant de la compétitivité et de la stabilité des économies : « se doter d'un Système de Gouvernance d'Entreprise (désormais SGE) de "qualité" est une démarche importante pour susciter la confiance des marchés et favoriser l'établissement de flux d'investissement internationaux à long terme plus stables » (Deffains B., Guigou J. G., 2004). La foisonnante recherche en la matière peut être raisonnablement caractérisée par deux grands courants au sein du vaste programme de réflexion engagé dans le domaine du "Droit et Finance" (*Law et Finance*).

Dans le premier courant les chercheurs font du "Droit" la variable de distinction entre l'application plus ou moins efficace des Mécanismes de Gouvernance d'Entreprise (désormais MGE). Le contenu du droit, essentiellement mis en exergue dans ce raisonnement, est la protection des actionnaires minoritaires et des créanciers. Selon ce courant, dont les nombreux travaux de La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer et Vishny (1997a, 1997b 1999, 2000a, 2000b, 2002) et Shleifer et Vishny (1998) ont largement contribué à impulser cette approche juridique de la gouvernance d'entreprise, les pays de droit de type *Common Law*² ont un SGE plus efficace que les pays dont le droit est de type Droit civil³. Les différentes études comparatives qui vont dans ce sens décrivent une situation dans laquelle les pays du *Common Law* offrent une meilleure protection aux investisseurs que les pays de Droit civil. En fait, la thèse de ces auteurs se résume ainsi : la protection juridique des investisseurs est une condition sine qua non pour le développement financier et, par conséquent, pour la croissance économique. Leur hypothèse principale réside dans le fait que les différences constatées entre les pays de *Common Law* et ceux de Droit civil, du point de vue des marchés des capitaux (degré de liquidité, volume de transaction, déconcentration du capital et séparation de la propriété et du contrôle), résultent essentiellement du contenu plus favorable de la *Common Law*.

¹ En atteste "Les Principes de bonne gouvernance d'entreprises" publiés par l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques et la Banque Mondiale. A partir de la base de donnée Uni-Proquest Stéphane Trébucq, (2005) montre bien que même si depuis 1975 la GE est un objet de recherche, ce n'est qu'à compter des années 90 que la littérature abonde.

² La traduction de "Common Law" en "Droit commun" selon les spécialistes du droit est un faux ami. Nous conserverons par conséquent le thème en anglais tout au long de notre analyse.

³ Dans un contexte français cette traduction de *Civil Law* en Droit civil peut prêter à confusion. Nous sommes restés fidèles à la traduction de la littérature. Par droit civil, il faut comprendre un système de droit codifié.

Dès lors, ce raisonnement s'oppose à l'idée de "convergence forte"⁴ des MGE, (Deffains B., Guigou J. G. 2004), cette thèse juridique étant une remise en cause de la thèse de la neutralité du droit.

En effet, Easterbrook et Fischel (1991), affirment que les entreprises et les investisseurs peuvent signer des contrats efficaces, quelle que soit la règle posée par le droit (droit de type Common Law ou de type Droit civil). Ainsi, conformément aux prédictions coasiennes⁵, les arrangements en terme de GE pourraient être nettement différents selon les pays, sans que cela n'empêche un financement efficace des projets rentables, et ce, par delà les différences de systèmes. Contrairement à la thèse juridique défendue par La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer et Vishny et plusieurs autres auteurs, l'analyse de Easterbrook et Fischel conduit assez logiquement à l'idée d'une "convergence forte" des SGE, et ce, dans la mesure où la mondialisation des marchés est censée stimuler la concurrence entre les systèmes juridiques et en conséquence conduire à une éventuelle homogénéisation des règles ou MGE mis en œuvre.

Dans le second courant les auteurs mènent leurs analyses en terme de « *path dependence* », la dépendance de sentier Bebhuck et Roe, (1999). Ces auteurs expliquent en quoi les structures de propriété des économies développées diffèrent, et ce, en dépit du fait qu'elles seraient poussées par de fortes pressions vers une convergence. Cette approche permet d'expliquer sous un autre angle la persistance des différences observées entre concentration de l'actionnariat et dispersion de celui-ci. Le terme « *path dependence* » pourrait alors se traduire comme suit : « Là où nous irons demain dépend, non seulement de là où nous sommes aujourd'hui, mais aussi de là où nous étions hier. » Deffains B., Guigou J. G. (2004).

Bebhuck et Roe, (1999) identifient deux sources de dépendance de sentier; une première guidée par les structures et une seconde par les règles. Dans le premier cas, les structures de gouvernance d'entreprise existantes dans une économie à un moment donné sont influencées par les structures qui existaient précédemment. Dans le second cas, les structures initiales expliquent les structures futures à travers leurs effets sur les règles juridiques régissant les entreprises et notamment les relations entre investisseurs, actionnaires et dirigeants.

⁴ Cette idée de "convergence forte" des SGE peut s'interpréter selon une vision darwinienne dans laquelle il faut considérer que les SGE sont en concurrence et que l'efficacité finit toujours par prévaloir et déterminer lesquels des SGE survivront et lesquels disparaîtront.

⁵ La thèse de la neutralité du droit renvoie au théorème de Coase, (Deffains B., Guigou J. G., 2004). Aussi longtemps que les coûts de transaction sont négociables, les parties doivent pouvoir négocier un arrangement contractuel quelles que soient les conditions initiales prévues par le droit.

Il ressort de l'analyse de ces auteurs que, quelle que soit la source de la dépendance de sentier, l'effet des structures initiales sur la décision politico-juridique contribuerait à assurer une absence de changements des formes de GE. En d'autres termes cette analyse souligne que le droit ou plutôt les règles qui président aux MGE sont, au moins en partie, le fait des comportements des acteurs économiques.

Au travers de ces deux approches nous percevons l'importance de la distinction entre Common Law et Droit civil en matière de gouvernance d'entreprise. La première approche caractérisée par la thèse juridique prône la supériorité (en terme d'efficacité) du SGE issu de la Common Law sur celui issu du Droit civil. Tandis que la seconde approche, basée sur la thèse de la neutralité du droit, remet en cause une telle classification. Toutefois les tenants des deux thèses supposent, toutes choses égales par ailleurs, une convergence forte des SGE (thèse juridique) et une convergence faible (thèse de la neutralité).

D'autres travaux sur l'évolution des SGE tentent plutôt de démontrer l'existence d'une convergence fonctionnelle que celle d'une convergence formelle des SGE, Ronald J. Gilson (2000), Khanna Tarun, Kogan Joe, Palepu, Krishna, (2002).

L'ensemble de ce débat théorique fait apparaître en filigrane les différentes formes de SGE existantes. En effet, il existe deux formes de SGE, conceptualisées à travers le modèle de la firme managériale Berle et Means, (1932) et caractérisée par la séparation entre le contrôle et la propriété. La littérature distingue ainsi, traditionnellement, deux modèles de gouvernance d'entreprise : le modèle de « *Shareholder* » et le modèle de « *Stakeholder* ». L'emprunt réciproque des caractéristiques de ces deux modèles aboutirait à un modèle hybride vers lequel les différents systèmes pourraient converger Plihon D., Ponsard JP., Zarlowski P., (2002).

Au travers de ce débat sur l'évolution des SGE l'attention, bien souvent, est très peu portée sur l'influence que pourraient jouer les dirigeants, acteurs majeurs du fonctionnement des entreprises. De part l'interpénétration des économies, les entreprises s'étendent de plus en plus, les dirigeants sont en permanence en interaction avec des environnements économique, financier, juridique, social différents. Or la GE, semble-t-il, devient la condition nécessaire, évidemment pas suffisante, pour garantir l'un des préceptes fondamentaux de l'économie libérale : le lien positif entre l'investissement et la croissance économique.

« [] La croissance dépend donc de la manière dont le capital est mobilisé, affecté et en définitive suivi. La gouvernance d'entreprise se réfère à la manière dont les entreprises sont dirigées et contrôlées. []. La gouvernance d'entreprise a un impact

crucial sur les trois étapes du processus d'investissement, en l'occurrence la mobilisation, l'affectation et enfin le suivi du capital. » Mathilde Mesnard, (2002)

Les entreprises sont, par définition, confrontées aux difficultés que comportent ces trois étapes du processus d'investissement. Plus particulièrement, le problème se pose avec beaucoup plus d'ampleur pour les entreprises⁶ réalisant des opérations à l'étranger du fait des contextes, politique, économique et social, propres à chaque pays d'accueil ainsi que du fait de l'interpénétration des cultures managériales.

« Qui dit mondialisation économique dit, d'une part interpénétration des cultures managériales et, d'autre part, émergence d'entreprises « mondialisées ». Rien d'étonnant à ce que, les entreprises se mondialisant, leur mode de gouvernance échappe, pour partie au moins, aux canons stricts de leur pays d'origine » Olivier Pastré, (2003)

Si depuis les années 90 le rapport Cadbury a inspiré un grand nombre de rapports similaires dans de nombreux pays développés, ils représentent tous, à quelques exceptions près, un ensemble de recommandations qui offrent la possibilité aux entreprises de choisir parmi un ensemble MGE. Toutefois certaines recommandations sont entérinées par des dispositions légales qui rendent leur application obligatoire. En France, il en est ainsi pour la loi relative aux nouvelles régulations économiques (loi NRE) du 15 mai 2001 et la loi de sécurité financière (LSF) du 1er août 2003. Néanmoins pour certains MGE le législateur offre des alternatives dans le cadre de ses obligations. L'entreprise, du moins les dirigeants, tout en se conformant à la législation possèdent alors, plus ou moins, une liberté de choix. Ainsi, même si les codes et principes de bonnes gouvernance foisonnent, toutes les recommandations qu'ils formulent n'ont pas encore force de loi pour soumettre les entreprises à une application stricte et obligatoire MGE. Dans un tel contexte nous pouvons raisonnablement envisager que les relations entre une maison mère et ses filiales pourraient contribuer au débat sur l'évolution SGE compte tenu du fait que ce type d'entreprise

⁶ « Managing across borders : The transnational solution » Christopher A. Bartlett et Sumantra Ghoshal (1989) distinguent selon les caractéristiques organisationnelles des entreprises réalisant des opérations à l'étranger, les entreprises multinationales, les entreprises mondiales et les entreprises internationales. Ils décrivent également les caractéristiques d'une entreprise idéale vers laquelle les trois ci-dessus devraient converger pour s'adapter à la dynamique de l'évolution de leur environnement. Ils nomment cette quatrième catégorie d'entreprise : l'entreprise transnationale. Dans le cadre notre analyse la notion d'« entreprise » renverra indifféremment à une entreprise exerçant des opérations à l'étranger, plus précisément, à une entreprise avec maison-mère et filiales.

(maison-mère et filiales) offre un terrain d'étude qui confronte des environnements économique, politique, légal, et social différents.

Pour mener cette réflexion, nous nous attacherons dans un premier temps à la présentation des attributs de la finalité de l'évolution des SGE. Par la suite nous tenterons de montrer comment en inscrivant les entreprises, plus particulièrement les dirigeants d'entreprise au cœur cette analyse, une nouvelle perspective s'offre à nous pour comprendre cette évolution des SGE.

2. NATURE DE L'EVOLUTION DES SGE

2.1 MODELE THEORIQUE DE L'EVOLUTION SGE (CARATI AND TOURANI RAD, 2000)

Dans leur contribution de 2000, ces auteurs ont fait une recherche empirique relative aux changements survenus dans les deux modèles de base des SGE; le modèle « *shareholder* » et le modèle « *stakeholder* ». Les dits changements sont mis en exergue à travers une étude dans le temps de deux éléments caractéristiques des deux modèles de base, à savoir le «marché pour le contrôle des entreprises» et la « surveillance directe par les actionnaires». Ils ont analysé en particulier dans quelle mesure ces deux modèles de base convergent, en pratique, vers un modèle théorique.

Le modèle « *shareholder* » aurait convergé vers le modèle théorique suivants deux niveaux de changements :

- (1) Un changement dans le «marché pour le contrôle des entreprises» caractérisé par une substitution des activités de prises de contrôle hostiles par une forte fréquence de restructurations internes ;
- (2) Il semble que, compte tenu de l'importance de leur détention d'actions, les actionnaires institutionnels sont plus impliqués dans la surveillance directe de leurs investissements.

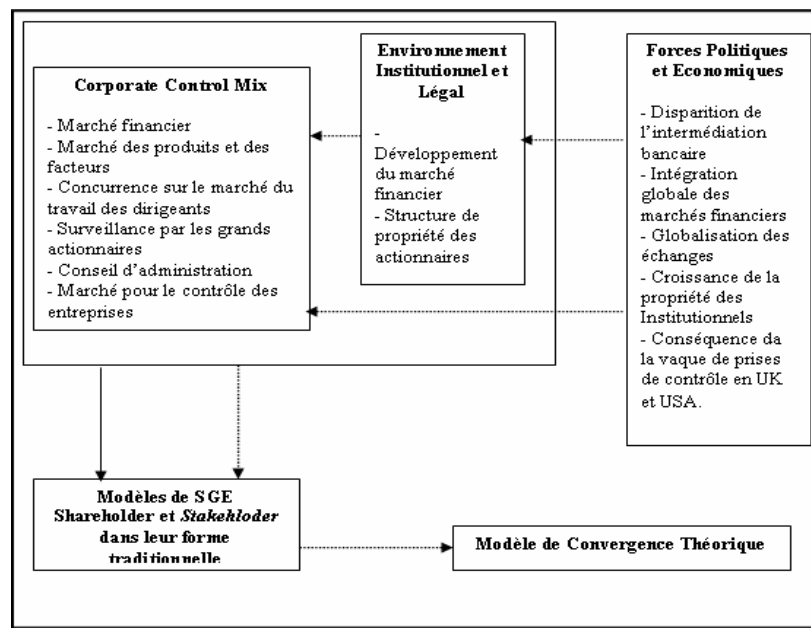
Quant au modèle « *stakeholder* », il aurait lui aussi convergé vers le modèle théorique suivant trois niveaux de changements :

- (1) Le développement fulgurant des marchés financiers depuis les années 90 avec une structure actionnariale qui est restée concentrée et l'effritement du système de participations croisées ;
- (2) Le «marché pour le contrôle des entreprises» est devenu plus actif qu'il ne l'était ;
- (3) Un grand intérêt pour la création de la valeur actionnariale.

2.1.1 Présentation du modèle théorique

Un SGE est formé de deux éléments; l'environnement réglementaire et institutionnel et, le "*Corporate Control Mix*". Le premier détermine la composition optimale du second Carati and Tourani Rad, (1999) (Figure1)

Figure1 : Evolution théorique des modèles « *Shareholder* » et « *Stakeholder* » de GE



Source : Carati and Tourani Rad, 1999 (Traduction libre)

Les premiers postulats sous-jacents à ce cadre théorique suggèrent que les deux modèles de base de gouvernance peuvent être associés à deux sources d'amélioration :

- (1) le modèle « *shareholder* » serait associé à une amélioration progressive dans le temps
- (2) le modèle « *stakeholder* » serait lui associé à une amélioration radicale qui se traduit par un ajustement du SGE aux changements politiques et économiques.

Le modèle théorique se construit conformément au cadre présenter ci-dessus. Les auteurs font l'hypothèse que le moindre problème d'agence peut d'être résolu de façon optimale par les mécanismes de contrôle de l'entreprise. Les environnements institutionnels et réglementaires du modèle théorique et le modèle « *shareholder* » sont similaires. Il n'y a aucune restriction réglementaire sur le sur le financement des titres dans le modèle théorique. Les réglementations concernant les administrateurs internes, la manipulation des prix, l'information financière sont mises en œuvre de sorte à protéger les droits des actionnaires minoritaires. Les marchés financiers sont bien développés et beaucoup d'entreprises sont cotées, de plus la structure actionnariale est caractérisée par une faible concentration. Il n'y a pas de participations croisées et ni de restrictions sur les communications entre les actionnaires. Les mécanismes de contrôles qui structurent le modèle théorique sont très proches de ceux du modèle « *shareholder* », il s'agit en l'espèce de trois types de mécanismes :

- (1) La concurrence sur le marché des facteurs et de produits mène les dirigeants à suivre des stratégies de maximisation de profits;
- (2) les forces du "marché pour le contrôle des entreprises" pénalisent les entreprises par des coûts de recherche de financement les plus élevés ou par un manque de financement;
- (3) La concurrence sur le marché du travail des dirigeants permet de remplacer les moins efficaces.

Il subsiste cependant une différence entre le modèle théorique et le modèle « *shareholder* » marquée par la combinaison de ces trois autres mécanismes de contrôle que sont : un conseil d'administration efficace, un "marché pour le contrôle des entreprises" actif, et une surveillance assurée par les grands actionnaires.

Les auteurs précisent toute fois que le modèle théorique diffère des modèles « *shareholder* » et « *stakeholder* ». A final, l'évolution du modèle « *shareholder* » vers le modèle théorique résulte de marginales améliorations du conseil d'administration et de l'efficacité de la surveillance par les actionnaires. Celle du modèle « *stakeholder* » est due à un changement radical de son environnement réglementaire, la structure actionnariale des entreprises, et le « marché pour le contrôle des entreprises ». Autrement dit, l'évolution des deux modèles vers le modèle théorique est générée à la fois à l'intérieur et à l'extérieur des entreprises. Les processus de prise de décisions des dirigeants, comme bien d'autres processus managériaux, peuvent être une voie à explorer pour comprendre ces évolutions.

2.2 CONVERGENCE « IN FORM » ET/OU CONVERGENCE « IN FUNCTION » COMME UNE AUTRE FINALITE DE L'ÉVOLUTION DES SGE

La convergence « *in form* » ou convergence dite « *de jure* » est une convergence due à l'adoption de droit similaire en matière de GE par différents pays. La convergence « *in function* » dite convergence « *de facto* » traduit une convergence des pratiques du moment. Cette convergence des pratiques est liée à différents arrangements institutionnels entre différents pays afin de permettre d'atteindre des buts économiques semblables Ronald J. Gilson, (2000). Khanna et al. (2002), analyse ses deux types de convergence sur deux échantillons composés pour le premier de 24 pays en développement et pour le deuxième de 49 pays à la fois développés et voie de développement. Ils montrent que la mondialisation pourrait induire l'adoption des mêmes normes de GE mais qu'il y a peu d'évidence que ces normes sont mises en application. Il y aurait donc une convergence « *in form* ». Ils montrent également que des paires de pays développés, économiquement interdépendants semblent

adopter les mêmes normes de GE indépendamment de l'origine de leur droit (la thèse juridique). Ronald J. Gilson, (2000), construit son étude en distinguant trois types de SGE. Il s'agit des deux modèles traditionnels de base; les modèles « *shareholder* » et « *stakeholder* » déjà présentés et d'un troisième modèle caractérisé par de grands groupements d'entreprises inter-liées entre elles comme le « *Keiretsu* » japonais et le « *cheabol* » coréen. L'analyse de Ronald J. Gilson par du postulat qui stipule que la forme, vers lequel les systèmes convergeraient ultérieurement, correspondrait au SGE qui semble le plus réussi à l'heure de la prévision. Dans ce cas les modèles n'évoluent plus vers un modèle hypothétique, mais l'évolution semble être la résultante d'un isomorphisme. Son argumentation est relative au constat suivant : avant l'éclatement de la bulle économique japonaise, son SGE caractérisé par la banque centrale représentait le future. Et juste après l'éclatement de la bulle japonaise, l'économie américaine connue un boom, (caractérisée par une croissance soutenue, un faible taux de chômage, et plus surprenant, un faible niveau d'inflation), grâce à une réponse rapide à la concurrence globale, à son modèle « *shareholder* » de GE et une surveillance externe des entreprises complémentaire au marché financier. Le modèle américain est alors devenu la référence en terme de SGE. Ceci apparaît clairement comme un consensus au travers de la réponse⁷ du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale à la crise financière de l'Asie de l'Est pendant la période 1997-1998. L'auteur estime que les SGE, contre toutes attentes, se sont avérés plus adaptatifs dans leur fonction. Par exemple, on l'a pensé que la production japonaise, soutenue à la fois par des employés rendus coopératifs et inventifs par l'emploi à vie, et par des liens étroits de long terme avec les fournisseurs, ne pouvait pas être exportée aux Etats Unis sans changements dramatiques de ses institutions de gouvernance existante. En fait, les entreprises américaines ont adopté la méthode de production japonaise, mais l'on adaptée pour mieux la faire correspondre à leurs institutions de gouvernance, plutôt que d'adapter leurs institutions à la dite méthode. Par cet exemple l'auteur montre que l'adaptabilité fonctionnelle du système américain s'est avérée plus grande que prévue, laissant la forme institutionnelle en grande partie intacte.

Ce débat sur l'évolution des SGE montre alors partiellement qu'au-delà des différences dans les structures formelles des institutions, les entreprises de deux pays peuvent utilisées des MGE identiques. Alors même que le droit, tout en ayant un encrage historique et culturel fort dans les économies, reste un élément de distinction majeure entre les modèles

⁷Nous pouvons, à ce sujet, constater que les principes de gouvernance d'entreprise élaborés par ces deux institutions financières internationales à destination des pays recevant leurs aides financières sont emprunts du modèle américain; le modèle « *shareholder* »

« *Shareholder* » et « *Stakeholder* ». A travers cette démonstration de Ronald J. Gilson, nous constatons, une fois de plus, que l'adaptation fonctionnelle dont il fait état est générée en interne dans l'entreprise.

2.2.1 Un exemple de convergence fonctionnelle : le cas du remplacement d'un dirigeant.

Des recherches empiriques portant sur les SGE de l'Allemagne, du Japon et des Etats Unis mettent en évidence une convergence fonctionnelle de leur SGE Ronald J. Gilson, (1996). Les SGE allemand et nippon sont orientés sur une vision long terme, les dirigeants peuvent, de ce fait, ignorer les variations à court terme des cours des actions et des bénéfices comptables dans le choix des projets. Selon certains auteurs, le long terme, la relation multidimensionnelle entre les banques et les entreprises en Allemagne et au Japon peuvent fournir de meilleures informations aux apporteurs de capitaux que le prix des actions et des mesures en ce qui concerne les résultats des entreprises. En revanche, dans le SGE américain, le modèle « *shareholder* » basé sur le marché financier, la mesure de la performance est en grande partie basée sur le court terme de sorte que les dirigeants doivent investir dans des projets qui produisent des résultats de court terme clairement observables par des investisseurs qui ne possèdent aucune source d'information.

Le raisonnement sous-jacent à l'hypothèse de base à cette analyse est la suivante : il y a été constaté que peu de convergence formelle s'est produite parce que les caractéristiques de ces trois SGE sont liées à la dépendance de sentier respectif de chacun des trois pays. Et donc l'hypothèse testée est l'existence d'une convergence fonctionnelle, c'est-à-dire que les différences formelles importent très peu pour affecter le résultat des entreprises. Et ce parce que un système efficace doit trouver le moyen de remplacer des dirigeants qui fournissent de faibles résultats.

L'argumentation complémentaire est que si les caractéristiques institutionnelles formelles importent, alors la surveillance des dirigeants devrait être dictée par les informations disponibles dans les trois SGE. Parce que l'on ne peut gérer que ce l'on peut mesurer : le mandat des dirigeants américains devrait être plus sensible aux changements à court terme sur les prix des actions et des résultats comptables que celui des dirigeants allemands et japonais. Puis que seuls les résultats à court terme sont sensés être observables par les investisseurs américains tandis que les surveillants des banques allemande et japonaise reçoivent suffisamment d'information pour évaluer les stratégies de long termes.

En dépit des différences frappantes dans les formes institutionnelles dans les trois SGE, les études ne permettent pas d'observer les différences prédites dans la gestion de la surveillance dans les trois SGE. Les études permettent plutôt d'apporter la preuve d'une convergence fonctionnelle. Peu importe le SGE dans lequel nous nous situons, le mandat des dirigeants reste sensible aux faibles résultats dans les trois pays, qu'ils soient mesurés par les résultats financiers ou comptables Kaplan, (1994).

La convergence fonctionnelle se fait par sélection : c'est-à-dire qu'un système qui autorise des dirigeants qui produisent des résultats médiocres à rester en fonction ne survit pas. Toutefois, s'il n'a pas été observé de convergence formelle c'est parce que chaque système est suffisamment flexible pour permettre de trouver des solutions aux limites induites par leur dépendance de sentier respectif. Cette analyse a permis de suggérer un modèle qui stipule que : la convergence fonctionnelle est probablement la première réponse à la pression de la concurrence parce que le changement des institutions existantes est coûteux.

Il existe une autre variante de la convergence caractérisée par une convergence fonctionnelle effective et alternativement, par la nécessité de mise en place d'une convergence formelle. Cette convergence est dite convergence par contrat (*convergence by contract*). Autrement dit, c'est la situation dans laquelle les institutions existantes manquent de flexibilité pour réaliser la convergence fonctionnelle, mais où les coûts, particulièrement, les coûts politiques liés aux changements des institutions existantes rendent la convergence formelle difficile. Une pareille convergence est, par exemple, illustrée par la cotation des entreprises étrangères sur le marché financier américain.

Au final, cette contribution de Ronald J.Gilson a permis d'analyser 3 types d'évolution des SGE. Une convergence fonctionnelle caractérisée par l'existence d'institutions de gouvernance suffisamment flexibles pour répondre aux nécessités de changements sans changer les caractéristiques formelles des institutions. Une autre convergence, celle-là formelle, qui survient lorsqu'une réponse efficace requiert une action législative pour changer la structure de base des institutions existantes. Et enfin, une convergence contractuelle qui se traduit cette fois par une réponse qui prend la forme d'un contrat compte tenu, à la fois, du manque de flexibilité des institutions de gouvernance à apporter des solutions sans changements formelles et des barrières politiques qui restreignent la capacité de changements institutionnels formels. Ronald J.Gilson conclut pour dire que la diversité des circonstances suggère qu'on ne peut faire de prédictions sur le mode de convergence des modèles de GE les uns envers les autres. Il prévoit plutôt un changement substantiel dans les différents systèmes nationaux.

2.3 L'IDEE D'UNE EVOLUTION VERS UN MODELE HYBRIDE

L'existence d'un modèle hybride de gouvernance d'entreprise peut s'expliquer par l'existence de puissants facteurs économiques, politiques et institutionnels. Il présente deux grandes caractéristiques principales :

- (1) Un actionnariat minoritaire relativement puissant en charge de la surveillance des décisions stratégiques et opérationnelles prises par les dirigeants ;
- (2) Un objectif multidimensionnel de l'entreprise par opposition au seul objectif qui est de maximiser la valeur actionnariale Plihon, al. (2003).

Cette nouvelle forme de contrôle est mise en œuvre au travers de la montée en puissance des fonds d'investissements institutionnels (fonds de pensions et fonds mutuels) aux Etats Unis et Grande Bretagne et plus recensement en Europe continentale. D'autres éléments comme la mondialisation qui caractérise l'évolution la plus récente des économies et l'environnement institutionnels dans ces pays expliqueraient également cette nouvelle forme de GE.

Le contrôle exercé par les fonds d'investissements institutionnels sur le comportement des entreprises est un type de contrôle externe et aussi caractéristique des actionnaires minoritaires dans le modèle « *Shareholder* » de la gouvernance. Les contraintes légales et réglementaires comme la concurrence entre les fonds d'investissement, les mènent à rechercher à la fois une diversification optimale du risque de leurs portefeuilles d'investissements et une maximisation des revenus sur ces portefeuilles. Les attentes de ces investisseurs, vis-à-vis des dirigeants, en termes de bonnes pratiques de GE peuvent, en fait, être vues comme des conditions nécessaires pour la réalisation de leur objectif d'optimisation financière du risque et du rendement qui caractérisent leurs portefeuilles d'investissement.

Trois facteurs expliquent l'existence de ce modèle hybride :

- (1) L'internationalisation des marchés financiers
- (2) La mondialisation des stratégies d'entreprise
- (3) La mise en œuvre d'une nouvelle réglementation internationale

En définitive, il semble qu'il y a une évolution vers plus de similitudes dans l'usage des MGE. Le droit qui constitue le premier élément de distinction des modèles de traditionnels de GE semble avoir une influence très peu perceptibles dans cette évolution. Or, outre les développements à la dépendance de sentier, la littérature ne se préoccupe d'apporter d'autres éléments explicatifs. Intuitivement, tenant compte du fait que l'évolution des SGE est en partie générée en interne, nous pensons que l'analyse des processus managériaux au travers des relations interorganisationnelles pourraient élargir le champ de compréhension.

3. NECESSITE D'UN POSITIONNEMENT THEORIQUE

Il importe d'avoir une bonne compréhension des approches théoriques qui sous-tendent le développement et la gestion des activités des entreprises à l'international. Cependant, même si les recherches ont permis de développer des théories et des paradigmes qui sont propres à ces entreprises, permettant ainsi une opposition conceptuelle entre les entreprises nationales et les entreprises réalisant des opérations à l'international; il nous semble légitime de répondre aux interrogations suivantes :

- La GE des entreprises nationales diffère-t-elle de celle des EM ?
- Si oui, quels en sont la conceptualisation et les mécanismes qui en découlent ?

3.1 LES ELEMENTS D'UN POSITIONNEMENT THEORIQUE

Sharon Watson O'Donnell, (2000) analysant les mécanismes utilisés par les entreprises multinationales pour diriger leurs filiales étrangères en apporte des éléments de compréhension. En effet, elle construit son analyse en mettant en avant les limites de la théorie d'agence dans l'identification des moyens de gestion des activités des entreprises à l'étranger. Elle propose alors le recours à une approche par les réseaux interdépendants comme un complément à la théorie de l'agence. Ses résultats empiriques montrent que l'usage des modèles de la théorie de l'agence et des réseaux interdépendants suggère que la relation maison-mère / filiale (s) est moins caractérisée par une relation hiérarchique et un contrôle par consentement. Bien au contraire, cette relation est plus marquée par une interdépendance mutuelle et par l'apprentissage.

Ainsi pour le positionnement théorique de notre analyse, compte tenu du constat selon lequel la vision traditionnelle unidirectionnelle des relations maison mère / filiale (s) est incapable de traduire toute la complexité organisationnelle des entreprises qui opèrent à l'international, il convient d'opter pour un raisonnement qui considère l'entreprise comme un nœud de relations multidimensionnelles.

«However, as global competitive conditions changed, international management research has witnessed a shift away from a dyadic, hierarchical view of the MNC headquarters and its subsidiaries, toward a perspective in which the multinational organization is viewed as a web of diverse, differentiated inter and intra-firm relationships» Sharon Watson O'Donnell, (2000)

A ce propos, les théories mobilisées ; théories, évolutionniste, des réseaux, de l'apprentissage organisationnel de la dépendance aux ressources, dans cette nouvelle vision des relations maison mère / filiale (s) sont un atout considérable qui renforce les opportunités d'analyse et de compréhension. Mettre les relations interorganisationnelles au cœur de l'évolution des SGE implique, tout de même, une bonne compréhension des interactions qu'ils suscitent entre les différents acteurs internes et externes à l'entreprise. Ainsi le postulat commun à ces théories qui forment l'épine dorsale de cette nouvelle vision des relations maison mère / filiale (s) en constitue un parfait point d'ancrage.

« A common link among these theories is their focus on lateral relationships within the MNC, and view that the multinational organization as whole can benefit greatly from transferring within the firm resources and competencies that were originally developed at different international locations» Sharon Watson O'Donnell, (2000)

Dans cette perspective les filiales des entreprises deviennent désormais des entités membres d'un ensemble interdépendant de sous-unités organisationnelles. Elles ne sont plus de simple « agent » de la maison mère, le « principal ». Elle définit l'interdépendance des entreprises comme étant la situation dans laquelle les résultats d'une filiale influencent ou sont influencés par les actions d'une autre unité située dans un autre pays.

L'auteur sans rompre avec les riches contributions de la théorie de l'agence, la renforcer en lui trouvant une approche complémentaire. Elle précise, en effet, que dans des conditions d'interdépendance les mécanismes de contrôle que suggère la théorie de l'agence peuvent ne pas conduire à sélectionner les décisions appropriées puisque le fonctionnement efficace d'un tel système interdépendant nécessite un minimum de coordination. Cette interdépendance décrit alors un univers coopératif dans lequel, aux mécanismes de contrôle prescrits par la théorie d'agence, Sharon Watson O'Donnell, (2000) ajoute trois mécanismes issus des méthodes sociales de contrôle (Tableau 1). Le contrôle social signifie pour les individus de s'identifier à leur organisation. Cette identification organisationnelle est au fil du temps convertie en l'internalisation des valeurs et des objectifs de l'organisation comme un ensemble, Ouchi, (1979: 842) cité par Sharon Watson O'Donnell, (2000).

Tableau 1 : Mécanismes de gestion des filiales par les entreprises selon deux approches

Théorie de l'agence			Modèle des réseaux interdépendants		
Moyens	Types de Moyens	Mode opérationnel	Moyens	Types de Moyens	Mode opérationnel
Surveillance	Supervision par la maison mère	La présence dans la filiale de personnel provenant de la maison mère	Mécanismes d'intégration	Mécanismes d'intégration verticale	Différents types de contacts et de communication entre les dirigeants des filiales et de la maison mère
	Moyens bureaucratiques	Règles, programmes, procédures qui participent à la collecte d'information sur les actions et les décisions de gestion de la filiale		Mécanismes d'intégration horizontale	Différents types de contacts et de communication entre les dirigeants des différentes filiales de l'entreprise
Incitation	Incitations financières	Composantes de la rémunération des dirigeants de la filiale basées les résultats	Incitation	Incitations non financières	Incitations en termes de progression de carrière et incitations liées à l'octroi de ressources supplémentaires.

Source : A partir de Sharon Watson O'Donnell, (2000)

« The desired result of social control in MNC is a set of shared and beliefs among the managers of different foreign subsidiaries with respect to the interests of the overall organization » Nohria and Ghoshal, (1994)

Par conséquent, les mécanismes de contrôle social qui permettent d'aboutir à une identification organisationnelle et à une internalisation des valeurs et des normes de l'entreprise prennent une plus grande importance, ou du moins, deviennent tout aussi importants. Dans le contexte des entreprises le contrôle social se compose de mécanismes de

gestion susceptibles de conduire les dirigeants des filiales à une identification organisationnelle et à un partage des valeurs de l'entreprise qui mène à des comportements coopératifs. Les mécanismes de contrôle social identifiés sont fortement liés à l'interaction entre les dirigeants de la maison mère et des filiales.

Sharon Watson O'Donnell, (2000) conceptualise alors l'interaction dans une entreprise comme des interactions personnelles entre les dirigeants de la maison-mère et ceux des filiales et entre les dirigeants des différentes filiales d'une même entreprise.

D'un point de vue théorique, la définition de ces mécanismes d'interaction est confortée par la proposition d'un nouveau paradigme (*The Evolving (or Emerging) Interaction Paradigm*) présenté comme un palliatif aux deux paradigmes principaux qui ont depuis longtemps guidé la recherche sur les entreprises internationales : « *Extension paradigm* » et le « *Cross-border management paradigm* »⁸

« It [le paradigme d'interaction] presents international business as a multi-level, hierarchical process that evolves (or emerges) over times as a consequence of interaction of two or more socially embedded, multi-level business processes. Also, as the process evolves, its organizational output, such as the firm, are changed » Brian Toyne & Douglas Nigh, (1998)

Ainsi, nous pouvons constater les positionnements théoriques qui mettent l'accent sur des processus interdépendants offrent une boîte à outil pouvant aider à appréhender l'évolution des SGE sous l'angle des relations interorganisationnelle.

3.2 QUELLE GE POUR LES ENTREPRISES AYANT DES ACTIVITES A L'INTERNATIONAL ?

L'édition spéciale, 2005, du Journal of International Management porte à juste titre une particulière attention sur la GE dans les entreprises multinationales. Dans son éditorial, sont proposés une définition de la GE dans les entreprises multinationales, un cadre conceptuel et les mécanismes.

“In the context of an MNE, corporate governance is the system that not only monitors the relationship between executives and stakeholders

⁸ L'«*Extension paradigm* » présente les opérations à l'étranger d'une entreprise comme une simple extension de ses activités nationales. Les recherches qui s'inscrivent dans ce paradigme sont alors centrées sur l'adaptation des ces activités du fait des différences contextuelles qui prévalent entre le pays d'origine et le pays d'accueil. Dans le «*Cross-border management paradigm* » les études se focalisent sur (1) les problématiques liées aux mouvements de biens et de capitaux hors des frontières nationales et (2) sur la surveillance, la coordination et l'intégration des activités existantes dans plus d'un pays. Comparativement au premier paradigme, celui présente les opérations à l'étranger d'une entreprise comme des activités nouvelles qui nécessitent des développements de méthodes qui leurs sont dédiées.

(including shareholders) but also directs its various globally dispersed businesses and pinpoints the distribution of power, rights and responsibilities among critical participants in the corporate-level decision-making process that affects worldwide corporate affairs.” Yadong Luo (2005).

De cette définition, il conceptualise une GE des entreprises multinationales qui recouvre deux niveaux de gouvernance liés entre eux :

- la GE au niveau de la maison mère : comment la responsabilité, les droits et le pouvoir dans la maison-mère sont repartis et surveillés ;
- la GE de la filiale : la façon dont les filiales étrangères qui ont leur propre Conseil d’Administration gèrent les relations entre leurs actionnaires et d’autres parties prenantes locales tout en répondant et en intégrant simultanément la maison mère.

Dans ce cadre conceptuel la gouvernance de premier niveau influence celle de second niveau à travers la structure de propriété (*Ownership holding*), la coordination opérationnelle (*Operational coordination*), les activités de support (*Corporate support*) et la surveillance des résultats (*Performance monitoring*). La gouvernance de second niveau, en retour, influence le premier niveau à travers la provision de conseil (*Advising agents*), le partage de la gouvernance (*Governance sharing*), le reporting (*Information reporting*) et l’expansion du Conseil d’Administration (*Directorate expansion*).

Telle que conceptualisée, la GE des entreprises multinationales est supposée différente des celles des entreprises qui réalisent leurs activités sur un seul espace économique. Ces deux types de GE ont, tout de même, en commun des mécanismes comme la concentration de la propriété, le Conseil d’Administration, la rémunération des dirigeants.

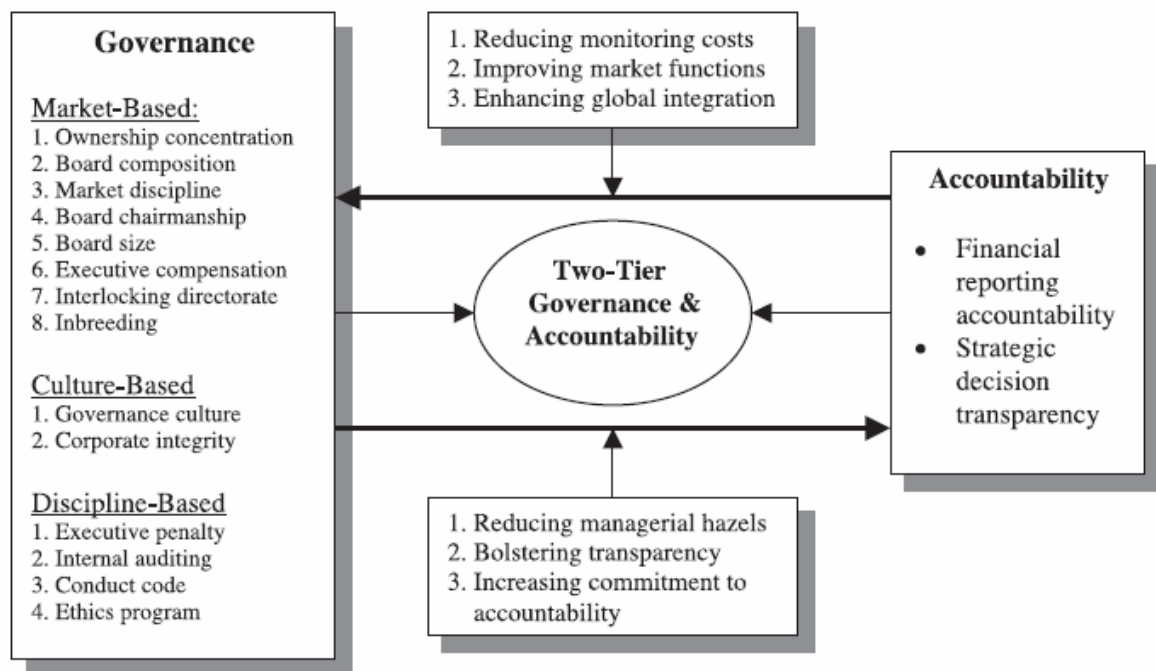
3.3 LES MGE DES ENTREPRISES MULTINATIONALES

Yadong Luo (2005), identifie trois types de mécanismes pouvant être regroupés en deux ensembles, le premier lié au marché et le second regroupant des mécanismes non liés au marché (Figure 2)

3.3.1 Les mécanismes liés au marché

Ses mécanismes sont présents dans les deux niveaux de gouvernance. La seule différence majeure, c'est qu'au niveau de la structure de propriété la maison-mère constitue l'investisseur majeur (il s'agit d'une propriété quasi-interne) ou le bloc d'actionnaires.

Figure 2 : Modèle conceptuel de la GE dans les entreprises multinationales



A conceptual model of corporate governance and accountability in MNEs.

Source : Yadong Luo, (2005)

3.3.2 Les mécanismes liés à la culture

Les deux mécanismes liés intègrent des notions morales dans la gouvernance et dans l'obligation de rendre compte (*Accountability*). La gouvernance de la culture se rapporte aux déclarations, visions, slogans, valeurs, modèles et rituels sociaux uniques utilisés par les membres du Conseil d'Administration et les principaux dirigeants de l'entreprise multinationale dans les deux niveaux de gouvernance pour engendrer la gouvernance d'entreprise, la transparence et l'obligation de rendre compte. Selon l'auteur les structures de gouvernance comptent peu si la culture en constitue un frein.

L'intégrité de l'entreprise, quant à elle, renvoie à un ensemble d'éléments qui traduisent l'éthique de l'entreprise.

3.3.3 Les mécanismes liés à la discipline

Les mécanismes basés sur le marché sont certes nécessaires mais sont estimés insuffisants pour assurer une bonne GE, à moins que des règles soient établies et appliquées. Les sanctions des cadres : l'idée c'est que les modes de rémunération des dirigeants ne suffisent pas pour surveiller et contrôler leurs actions. Pour pallier cette insuffisance il faut avoir recours à des mécanismes de pénalités alignées à la fois sur des attributs comportementaux et sur les résultats. Une rémunération typique de dirigeants comprend son salaire de base, des avantages en nature, des bonus annuels, des options (stock option), des droits à la retraite et d'autres incitations de long terme. A cette liste devraient s'ajouter des pénalités suffisamment significatives pour avoir un impact sur leurs incitations, comportements et résultats.

Il nous semble cependant nécessaire de comprendre l'intérêt, pour l'auteur, de dissocier les MGE et la notion d'obligation de rendre compte (*Accountability*). En effet, le débat traditionnel de la GE établit un lien évident entre les MGE et cette notion d'obligation de rendre compte (*Accountability*). Clarifier les responsabilités de l'entreprise étant considérée comme l'une des finalités de la GE. Egalement, il la considère bien souvent comme un MGE. Au sens de Yadong Luo, (2005) l'obligation de rendre compte renvoie à la notion de transparence qui reste elle-même une finalité de la GE. Cette obligation de rendre compte devrait être traitée indifféremment qu'il s'agisse d'entreprise multinationale ou d'entreprise nationales. Puisque quel que soit le type d'entreprise l'une des finalités de la GE reste la transparence.

Cette relation circulaire entre la GE et l'obligation de rendre compte est paradoxalement mise en évidence par Yadong Luo, (2005).

«Corporate governance and corporate accountability are mutually facilitative, inclusive and interdependent. Corporate governance involves corporate fairness, transparency and accountability. [...]. Effective governance further promotes accountability. »

Néanmoins, nous constatons que cette exigence de transparence prend une signification plus importante en soutenant la nécessité d'analyser les entreprises multinationales comme un réseau, un système. Ce qui relève ainsi une cohérence avec le choix de notre cadre théorique. Quatre explications soutiennent cette constatation, Yadong Luo, (2005) :

- (1) Une entreprise ne peut être obligé de rendre compte si ses sous-unités ou filiales ne le sont. En effet, améliorer la responsabilité d'une entreprise exige que chaque sous-unité ait des processus transparents dans leur prise de décisions, reporting financier, audit et contrôle interne.
- (2) La responsabilité des sous-unités favorise le partage de l'information et la communication au sein d'une entreprise. Une gouvernance ne peut être efficace si l'entreprise ne peut établir un partage de l'information et des systèmes de communication efficaces.
- (3) La responsabilité des sous-unités est un prérequis pour toute entreprise dans la formalisation des éléments constitutifs de son SGE (culture d'entreprise, la vision globale, les codes de conduite, la réputation globale, etc.)
- (4) La rémunération du Directeur Général (CEO) étant en partie décidée par la maison mère, l'obligation de rendre compte de la sous-unité lui permet d'évaluer et de récompenser plus efficacement les résultats

4. CONCLUSION

Les recherches en matière d'évolution des SGE tendent de montrer le plus souvent une convergence du modèle « Stakeholder » vers le modèle « Shareholder ». Des éléments de réponse relatifs à cette convergence porte généralement sur les changements de structure des marchés financiers. Ces explications aussi pertinentes soit-elles témoignent d'une sorte d'hégémonie irréversible du modèle « Shareholder ». Elles oublient étonnamment de porter son attention sur les mécanismes de prise de décision des dirigeants. Lesquels sont au cœur de multiples relations interorganisationnelles. Ceci reste particulièrement indéniable dans le cas des entreprises qui réalisent des opérations à l'international. Notre analyse, nous l'espérons, nous aura permis de marquer les esquisses d'un angle de réflexion sans nul doute captivant ne serait-ce qu'au titre des théories susceptibles d'être mobilisées. S'attarder sur les opportunités qu'offre, ou que pourrait offrir, cet angle de vision peut être riche en compréhensions sur l'évolution des SGE.

Bibliographie

- Andrei Shleifer et Robert W. Vishny, (1997) «A Survey of Corporate Governance», *The Journal of Finance*, Vol. LII. N°2
- Bebchuck L. et Roe M. (1999), «A Theory Of Path Dependence In Corporate Governance And Ownership », *Stanford Law Review*, 52, p. 127-170.
- Berle A. et Means G. (1932) «The Modern Corporation and Private Property», New York
- Brian Toyne & Douglas Nigh, (1998) « A more expansive view of International Business », *Journal of International Business Studies*, Vol.29, n°4, p.863-876
- Carati, G., Tourani Rad, (1999), «Converging Corporate Governance Systems: Theory And Evidence», *Unpublished Working Paper*, Maastricht University
- Christopher A. Bartlett et Sumantra Ghoshal « Managing Across Borders. The Transnational Solution », Editions Harvard Business School Press, 1989
- Deffains B., Guigou J. G., (2004), «Droit, Gouvernement d'Entreprise Et Marchés Des Capitaux» Université de Nancy 2
- Easterbrook F. et Fischel D. (1991), «The Economic Structure Of Corporate Law», Cambridge,
- Kaplan, (1994), «Top executive rewards and firm performance: A comparison of the Japan and U.S. », *Journal of Political Economy*. 510
- Khanna, Palepu, Krishna, Tarun and Kogan, Joseph, (2002), «Globalization and Similarities in Corporate Governance: A Cross-Country Analysis» *Harvard Working Paper No. 02-31*
- La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, et R. W. Vishny, (1997a) «Legal Determinants of external finance» *Journal of Finance* 52, P.1131-1150
- La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, et R. W. Vishny, (1999), «Corporate Ownership all Around the World», *Journal of Finance* 54, P.471-517
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F. et Shleifer A., (2000b) « Government Ownership of Banks», *National Bureau of Economic Research, Working Paper*, n° 7620
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et Vishny R.W., (1997b), « Legal Determinants of External Finance », *Journal of Finance*, vol. 52, n° 3, p. 1131-1150.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et Vishny R.W., (2000a), « Investor Protection and Corporate Governance », *Journal of Financial Economics*, vol. 58, n° 1-2, p. 3-27.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et Vishny R.W., (2002), « Investor Protection and Corporate Valuation », *Journal of Finance*, vol. 57, p. 1147-1170.
- Mathilde Mesnard, (2002), OCDE, Division des Affaires institutionnelles, Paris

Nohria and Ghoshal, (1994) « Differentiated fit and shared values: Alternatives for managing Headquarters-Subsidiary relations », *Strategic Management Journal*, Vol.15, p. 491-502

Olivier Pastré, (2003) « Un modèle européen de gouvernance d'entreprise : maintenant ou jamais » *Association d'Economie Financière (AEF)*. Disponible www.aef.asso.fr

Plihon D. (2003), « Les mutations du capitalisme en France : le rôle de la finance », *Les notes del'IFRI*, n° 50.

Plihon D., Ponsard JP., Zarlowski P., (2002) « Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise? Une hypothèse de double convergence », *La Documentation française*, 2002.

Ronald J. Gilson, (1996), «Corporate Governance and Economic Efficiency: When do institutions Matter? » 74 Wash. U.L.Q 327

Ronald J. Gilson, (2000), «Globalizing corporate governance: Convergence of form or function», Colombia Law School, *The Center for Law and Economic Studies, Working paper* n°. 174

Sharon Watson O'Donnell, (2000) «Managing foreign subsidiaries: Agents of headquarters, or an interdependent network? » *Strategic Management Journal*, Vol.21, p. 525-545

Stéphane Trébucq, (2005) « De l'idéologie et de la philosophie en gouvernance d'entreprise », *Revue Française de Gestion*, n° 158, p. 49-67

Yadong Luo (2005). «Corporate governance and accountability in multinational enterprises: Concepts and agenda » *Journal of International Business Studies*, Vol.11, p.1-18