

Plan

Introduction

Axe I : Fondements de la théorie d'agence

I- Définition : Théorie de l'agence

II- L'importance de l'agence

Axe II : Problématique de la théorie d'agence

I- La relation d'agence

II- Les coûts d'agence

Axe III :

I- La théorie positive et normative d'agence

II- Les mécanismes de résolution des problèmes et les limites de la théorie d'agence

Conclusion

Introduction

Depuis la fin du siècle dernier, le système capitaliste a connu plusieurs évolutions. Parmi ces évolutions il y a le développement d'entreprises du type managérial caractérisées par la diffusion de l'actionnariat et la séparation des fonctions de propriété et de décision.

La théorie de l'agence ou théorie des mandats remet en cause le postulat représentant l'entreprise comme un acteur unique pour mettre l'accent sur les divergences d'intérêts potentielles entre les différents partenaires (dirigeants, actionnaires et créanciers...). Le comportement de l'entreprise résulte dès lors d'un processus complexe d'équilibrage qui occasionne un certain nombre de coûts appelés coûts d'agence et qui sont nécessaires pour que les dirigeants, par exemple, adoptent un comportement conforme à l'intérêt des actionnaires qui les ont mandatés. La théorie de l'agence ou des mandats correspond donc à une tentative de mise en parallèle de la théorie financière et de la théorie des organisations.

On va essayer à travers ce travail de mettre en relief la [théorie de l'agence](#) et la gouvernance de l'entreprise tout en essayant d'embrasser tous les points liés à ce sujet.

Axe I : Fondements de la théorie d'agence :

I- Définition : Théorie de l'agence :

Cette théorie générale qui s'appuie sur la relation **principal-agent** s'applique également à l'analyse de l'entreprise. Elle décrit les relations entre les actionnaires (principal) et le manager (agent) dans un contexte d'asymétrie d'information. Ces agents ont des intérêts contradictoires. Les actionnaires cherchent avant tout à maximiser la valeur de la firme tandis que le manager cherche à maximiser son revenu et donc la taille de l'entreprise. La théorie de l'agence permet d'expliquer les stratégies des firmes selon que le principal ou l'agent contrôle l'entreprise.

La définition la plus classique d'une telle relation d'agence est celle donnée dans un article fameux de Jensen et Meckling (1976) « Nous définissons une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent¹ ».

II- L'importance de l'agence :

Le caractère dynamique, s'il permet de proposer une modélisation plus productive des phénomènes organisationnels, reste cependant insuffisante pour expliquer les formes organisationnelles réelles les plus complexes ; on dispose, au mieux, d'une explication partielle. Par exemple, pour expliquer que le conseil d'administration inclut simultanément des représentants des dirigeants, des actionnaires, des salariés, des banquiers, voire de certains clients ou fournisseurs, on est obligé de supposer que ces administrateurs ne sont présents que pour résoudre les conflits entre les actionnaires et les dirigeants. Or, dans une perspective plus large et plus convaincante, leur présence au conseil peut également se justifier, en considérant que le conseil d'administration permet aussi de réduire les coûts de coopération avec les catégories représentées par ces administrateurs. L'hypothèse selon laquelle le conseil d'administration, en tant que système d'alignement des intérêts, ne jouerait qu'un rôle marginal par rapport au marché.

Cette remarque conduit à proposer deux explications concurrentes, de la présence de ces autres parties prenantes. Soit un mécanisme organisationnel émerge de façon à gérer simultanément, sur le mode centralisé, plusieurs relations dyadiques, par exemple, entre les actionnaires et les dirigeants et entre

¹ Benjamin Coriat et Olivier Weinstein, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Edition Librairie Française, 1995.

les dirigeants et les salariés. Soit la relation de coopération actionnaires/ dirigeants a des effets externes, c'est-à-dire qu'elle a une influence sur le bien-être d'autres agents, d'autres parties prenantes, au sens propre du terme.

Ainsi, les décisions prises par les dirigeants en faveur des actionnaires peuvent entrer en conflits avec les intérêts des salariés ou des consommateurs. Il y a imbrication entre les intérêts. Ces deux explications, non seulement, ne sont pas exclusives, mais peuvent être complémentaires. La centralisation peut faciliter la gestion des intérêts conflictuels multiples.

La relation d'agence s'applique donc aux rapports avec les clients, les fournisseurs, les banques, les salariés...etc. L'objectif est alors d'optimiser ces relations en minimisant les coûts d'agence.

La problématique de l'agence recouvre en fait toute relation contractuelle entre individus et elle se manifeste lorsque les intérêts des deux parties peuvent diverger et lorsqu'il y a information imparfaite, relativement à l'état de la nature et aux comportements des agents, ainsi qu'une asymétrie d'information entre les parties.

Les dirigeants disposent d'avantage d'informations que les autres contractants. Ces derniers, supportent un risque de sélection adverse qui trouve son origine dans l'occultation probable de certaines informations défavorables par le dirigeant et un risque de hasard moral faisant référence à éventuels comportements négligents ou opportunistes du dirigeant (attribution d'un salaire de complaisance, investissement à VAN négative, revente d'actifs sous-évalués à des firmes qu'il contrôle).

Axe II : Problématique de la théorie d'agence :

I- La relation d'agence² :

M. Jensen et W. Meckling (1976) définissent une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (l'agent) pour accomplir quelques services en leur nom, impliquant la délégation d'une partie de l'autorité de prise de décision à l'agent. De part sa nature, la relation d'agence pose problème dans la mesure où les intérêts personnels du principal et de l'agent sont divergents.

La théorie de l'agence repose sur deux hypothèses comportementales. La première suppose que les individus cherchent à maximiser leur utilité, la

² P.Y. GOMEZ, *Le gouvernement de l'entreprise*, Edition Interéditions, Paris, 1996, p 271.

deuxième postule que les individus sont susceptibles de tirer profit de l'incomplétude des contrats³.

1- Divergence d'intérêt :

Selon la théorie de l'agence, les dirigeants sont les agents des actionnaires au sein de l'entreprise et ont vocation à gérer l'entreprise dans le sens de l'intérêt des actionnaires (M. Jensen et W. Meckling, 1976). Or, dirigeants et actionnaires possèdent des fonctions d'utilité différentes et agissent de façon à maximiser leur utilité respective. Selon M. Jensen et W. Meckling, le dirigeant a tendance à s'approprier une partie des ressources de la firme sous forme de privilèges pour sa propre consommation (dépenses discrétionnaires). Les développements ultérieurs ont mis en évidence la volonté des dirigeants de renforcer leur position à la tête de l'entreprise. Ils peuvent ainsi préférer la croissance du chiffre d'affaires à celle du profit, employer plus de personnel que nécessaire. Leur but est de servir l'intérêt social de l'entreprise avant de satisfaire les intérêts des actionnaires (distribution de dividendes ou revalorisation des titres) ou des salariés. En substance, l'aspiration du dirigeant consiste à maximiser sa rémunération et à minimiser son effort.

Cette divergence d'intérêt est accentuée par la différence des risques encourus. L'actionnaire peut perdre ses apports. Le dirigeant encours le risque de perdre son emploi et sa valeur sur le marché du travail.

Ainsi, les efforts déployés par les dirigeants en faveur de l'entreprise, s'ils sont bénéfiques aux actionnaires, comportent pour eux une certaine désutilité. Les dirigeants qui ont la majeure partie de leur patrimoine (capital humain) investie dans leur société, sont beaucoup plus sensibles à la variabilité des résultats de la société que ne le sont les actionnaires qui peuvent facilement diversifier leur portefeuille. Les dirigeants encourent ainsi un risque plus important que les actionnaires. Il est donc de leur intérêt d'entreprendre des investissements moins risqués et plus rentables à court terme que ce qui serait souhaitable du point de vue de l'actionnaire.

2- Asymétrie dans la distribution de l'information, le problème de l'opportunisme :

L'asymétrie dans la distribution de l'information associée à une divergence des intérêts donnent naissance au problème d'agence. En effet, s'il n'existe pas de divergence dans les préférences des acteurs, l'asymétrie informationnelle ne va pas poser de problèmes dans la mesure où l'agent choisira son action en accord avec le principal. De la même façon, en l'absence de problème d'asymétrie

³ G. CHARREAUX A. COURET P. JOFFRE ET ALII, *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise*, Economica, Paris, 1987.

informationnelle, les éventuels conflits d'intérêt seront aisément surmontés dans la mesure où le principal détectera immédiatement tout comportement opportuniste de la part de l'agent. Or, la relation d'agence n'existe que parce que le principal estime l'agent mieux placé que lui pour gérer son bien. Il lui reconnaît des capacités et un savoir particuliers. L'asymétrie d'information est donc à l'origine de la relation contractuelle (P.Y. Gomez, 1996).

Les problèmes d'agence sont liés à la fois à l'incertitude, à l'imparfaite observabilité des efforts de l'agent ainsi qu'aux coûts d'établissement et d'exécution des contrats. La complexité du travail managérial ne pouvant faire l'objet d'une spécification précise, l'actionnaire s'expose, par conséquent, à l'opportunisme du dirigeant. Ainsi, plus l'environnement sera incertain, l'information asymétrique et la mesure de l'effort individuel problématique, plus sera élevé le risque de négligences préjudiciables aux intérêts des actionnaires.

Les relations d'agence laissent donc entrevoir à nouveaux les problèmes de risque moral, de sélection adverse et d'opportunisme. En effet, les dirigeants qui ont la charge de la gestion de l'entreprise disposent d'une information privilégiée sur son fonctionnement. En outre, l'actionnaire ne dispose pas toujours des compétences nécessaires lui permettant de savoir si une transaction sert ses propres intérêts ou ceux des dirigeants. Il est alors possible au gestionnaire d'adopter un comportement opportuniste en manipulant l'information dont il a la gestion, ne communiquant que ce qui sert son intérêt. L'opportunisme du gestionnaire peut le conduire à détourner pour son profit personnel diminuant d'autant le profit résiduel du propriétaire. Le principal devra donc mettre en place un système d'incitation et des mécanismes de contrôle s'il désire limiter les pertes occasionnées par une divergence d'intérêts (M. Jensen et W. Meckling, 1976 ; E. Fama, 1980). La mise en place de techniques de contrôle et systèmes d'incitation pour assurer le bon déroulement des contrats va engendrer des coûts d'agence. Ceux-ci peuvent être compris comme des coûts d'organisation et représentent le symétrique des coûts de transaction.

Pour éviter de tel type de situation les agents économiques développent des systèmes de contrôle et d'incitation de comportements, la mise en place d'un tel système est coûteuse, ce sont les coûts d'agence.

II- Les coûts d'agence :

Les coûts d'agence naissent dans toute situation qui suscite un effort coopératif entre deux ou plusieurs personnes, même s'il n'y a pas de relations claires principal/agent. Il est impossible pour "le principal" d'assurer à coût nul que l'agent prendra des décisions optimales du point de vue du principal. Dans la majorité des relations d'agence, le principal et l'agent subiront des coûts de

surveillance et d'obligation. M. Jensen et W. Meckling (1976) distinguent trois types de coûts :

- Les coûts de surveillance supportés par le principal pour limiter le comportement opportuniste de l'agent et les coûts d'incitation (systèmes d'intéressement) engagés par le principal pour orienter le comportement de l'agent.

- Les coûts d'obligation ou coûts d'engagement que l'agent peut avoir lui-même encouru pour mettre le principal en confiance (coût de motivation). « *Les coûts d'engagement résultent de la rédaction par la firme de rapports financiers et de la réalisation d'audits par des experts extérieurs à la firme* »⁴.

- Le troisième type de coût est un coût d'opportunité, dénommé "perte résiduelle", qui s'assimile à la perte d'utilité subie par le principal par suite d'une divergence d'intérêt avec l'agent, comme le coût subi par le principal suite à une gestion par l'agent défavorable aux intérêts de celui-ci. Ainsi, malgré le contrôle et l'engagement, il subsistera toujours une certaine divergence entre les décisions prises par l'agent et celles qui maximiseraient le bien-être du principal.

Cette définition des coûts d'agence s'apparente au problème de la tricherie et de la surveillance d'une équipe de production. Les coûts d'agence varient selon la firme, ils dépendent des goûts des managers, des coûts de surveillance de la performance du manager et enfin du coût de la conception et de l'application d'un index pour indemniser le manager qui satisfait le bien-être du propriétaire.

Afin de lutter contre ces déviations, la gouvernance d'entreprise met en jeu des leviers d'alignement du comportement des dirigeants. Dès lors que la théorie de l'agence considère la firme comme une fiction légale servant de nœuds pour un ensemble de relations contractuelles interindividuelles (M. Jensen et W. Meckling, 1976), on peut l'appréhender comme un système d'incitation où la direction joue un rôle charnière.

Axe III :

I- La théorie positive et normative d'agence :

La théorie d'agence vise soit à:

- Expliquer les formes organisationnelles comme mode de réduction des coûts d'agence (la théorie positive).

⁴ H. GABRIE ET J.L. JACQUIER, *Les théories modernes de l'entreprise: l'approche institutionnelle*, Economica, 2001, p 248.

- Proposer des mécanismes de contrôle et d'incitation visant à réduire des coûts (la théorie normative).

La théorie d'agence repose sur les hypothèses suivantes:

- Chaque partie cherche à maximiser son utilité.

- Chaque partie anticipe rationnellement l'effet d'une relation d'agence sur ses résultats futurs.

Il y'a peu de chance que les intérêts des parties soient convergents.

1-La théorie positive⁵ :

La théorie positive fondée par Jensen et Meckling démontre:

- L'efficacité des formes d'organisations caractéristiques du capitalisme.

- Les systèmes de rapports contractuels libres conduisent spontanément à la sélection des formes organisationnelles les plus efficaces.

Jensen et Meckling se basent sur les idées suivantes :

a/ Les firmes et les organisations sont considérées comme « nœuds de contrats ».

Les organisations constituent des fictions légales qui servent comme « noyau » pour un ensemble des relations contractuelles entre les individus.

Cette vision a des implications considérables :

- La firme n'a pas d'existence véritable.

- La question des « frontières » de la firme est sans objectif : on ne s'intéresse pas à distinguer les choses qui sont à l'intérieur de la firme des choses qui sont à l'extérieur de la firme. La seule réalité importante est l'existence d'une multitude de relations contractuelles complexes.

- Il n'y a pas d'opposition fondamentale entre firme et marché.

b/ Il existe des relations entre complexité, processus de décision et assomption du risque.

⁵ G. Charreaux, *La théorie positive de l'agence : positionnement et apports*, 1999.

Fama et Jensen avancent deux propositions présentées comme fondamentales:

- La séparation entre assumption des risques et fonction de gestion conduit à des systèmes de décision où il y a séparation des fonctions de gestion et de contrôle de décision.

- La combinaison de la fonction de gestion et de la fonction de contrôle sur un petit nombre d'agent conduit à une concentration des créances résiduelles chez ces mêmes agents. L'argumentation repose sur la notion de complexité de l'organisation.

- Dans une organisation complexe, le caractère diffus de la connaissance spécifique implique qu'il est efficace de déléguer la décision aux agents au détiennent cette connaissance. Les problèmes d'agence qui en résultent peuvent être réduits en séparant les fonctions de gestion de la décision et de contrôle.

Cette première séparation s'accompagne d'une seconde séparation entre fonction d'assumption du risque et fonction de gestion: dans une organisation complexe un seul entrepreneur ne peut pas subvenir aux besoins totaux de financement ni assumer totalement le risque résiduel. Par conséquent il est efficace de séparer la fonction d'assumption du risque et de décision de nombreux titres de créance résiduelle.

- Dans une organisation non complexe, les informations spécifiques utiles à la prise de décision sont détenues par un petit nombre d'agents. Il est efficient d'attribuer simultanément la fonction de gestion et la fonction de contrôle à ces agents, d'où les créanciers résiduels (sont les agents dont la fonction est d'assumer le risque résiduel) ne peuvent pas se protéger contre l'opportunisme des décideurs. Il faut donc donner le droit sur les créances résiduelles au décideur.

Remarque : est qualifié de résiduel ce qui n'a pas été spécifié de façon complète par le contrat.

2- *Théorie normative*⁶ :

Plusieurs auteurs se sont été intéressés à l'élaboration des mécanismes de contrôle et d'incitation visant à réduire les coûts. Dans ce contexte Eisenhard suggère qu'il existe une multitude de stratégies de contrôle disponibles pour les organisations.

⁶ Jean Magnan de Bournier, *La théorie d'agence et les contrat optimaux*, 2004.

- La première consiste à concevoir un emploi simple et routinier, de sorte que les comportements puissent être facilement observés et rémunérés en conséquences.

- La seconde stratégie consiste toujours à concevoir un emploi plus complexe et plus intéressant, et à investir dans le système d'information, notamment dans les systèmes de budgétisation, les audits afin de mieux connaître les comportements.

- La troisième solution possible consiste toujours à concevoir un emploi complexe et intéressant mais à recourir à une évaluation plus simple telle que la rentabilité ou les bénéfices.

II- Les mécanismes de résolution des problèmes et les limites de la théorie d'agence :

1- mécanismes de résolution des problèmes d'agence :

Pour les théoriciens de l'agence, un ensemble de mécanisme résout ces problèmes et fait de la grande société anonyme une forme efficace en matière de contrôle des dirigeants. On distingue des mécanismes externes (marché financier et marché des biens et services) et de mécanisme interne (exercice du droit de vote des actionnaires et conseil d'administration) :

➤ **Sur marché financier :**

Le marché financier est une première source de discipline des dirigeants en ce qu'il permet la cession des titres des actionnaires insatisfaits. Dès lors que la stratégie d'un dirigeant dévie des objectifs fixés et que les actionnaires sont disposés à céder leurs titres. L'entreprise risque la prise de contrôle hostile et la destitution de son équipe de direction. C'est pourquoi on a considéré, notamment durant les années 80, que les actionnaires pouvaient se reposer sur le marché financier et la possibilité de prise de contrôle pour défendre leurs intérêts.

Il apparaît toutefois que les prises de contrôle obéissent à des cycles qui dépendent plus de la disponibilité des sources de financement que du nombre d'entreprises mal dirigées susceptibles d'être acquises. Par ailleurs, la menace d'une prise de contrôle ne devenant réelle qu'après accumulation de mauvaises performances, une telle onction s'avère tardive par rapport aux faits générateurs

➤ **sur le marché des biens et des services :**

En ce qu'il concerne le marché des biens et services, celui-ci est supposé sanctionner l'entreprise qui ne fournirait pas le produit désiré à un prix compétitif. Ce mécanisme est lent à se mettre en œuvre et exerce une sanction fatale lorsqu'il s'agit, ce qui en fait un monde de contrôle particulièrement lourd et coûteux.

2- Les limites de la théorie d'agence⁷ :

- La théorie de l'agence refuse toute idée selon laquelle la firme reposerait sur un principe hiérarchique qui représente la base de toute firme capitaliste. Ceci conduit à un conflit entre la réalité et la théorie.

- Les coûts d'agence ne peuvent être optimaux car ils sont destinés à être contestés par les parties prenantes lorsqu'elles prennent conscience qu'ils existent des formes concurrentes supérieures.

- La firme est réduite à des relations interindividuelles ce qui a conduit à une dilution complète de la notion même de la firme.

- La notion de conflit ne doit pas être prise dans un sens agressif comme l'a pris la théorie d'agence. Le fait que les intérêts ne coïncident pas dans une relation ne signifie pas pour autant qu'un des acteurs cherche à exploiter l'autre partie.

- La minimisation de coût d'agence peut être non applicable soit parce que les co-contractants ne peuvent pas être informés soit ces parties ne cherchent pas même à s'informer en raison des coûts de l'information.

⁷ Charreux, G, *Structure de propriété, relation d'agence et performance financière*, Revue économique. 1987.

Conclusion

La théorie d'agence met en cause la pensée classique et néoclassique traditionnelle qui considèrent l'entreprise comme une firme point et une firme automate. La théorie d'agence est ainsi une nouvelle approche néoclassique qualifiée d'approche contractuelle : l'entreprise est présentée comme un système de relation à caractère contractuel entre des agents économiques individuels. Cette relation contractuelle est caractérisée souvent par des divergences d'intérêt et asymétrie d'information amenant à l'opportunisme.

Dans cette perspective, la théorie d'agence traite les problèmes d'agence et propose des mécanismes de contrôle et d'incitation.

Bibliographie

- ❖ Benjamin Coriat et Olivier Weinstein, Les nouvelles théories de l'entreprise, Edition Librairie Française, 1995.
- ❖ Charreux, G, *Structure de propriété, relation d'agence et performance financière*, Revue économique. 1987.

- ❖ G. Charreaux, *La théorie positive de l'agence : positionnement et apports*, 1999.
- ❖ G. CHARREAUX A. COURET P. JOFFRE ET ALII, *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise*, Economica, Paris, 1987.
- ❖ H. GABRIE ET J.L. JACQUIER, *Les théories modernes de l'entreprise: l'approche institutionnelle*, Economica, 2001.
- ❖ Jean Magnan de Bournier, *La théorie d'agence et les contrat optimaux*, 2004.
- ❖ P.Y. GOMEZ, *Le gouvernement de l'entreprise*, Edition Interéditions, Paris, 1996.