

Allocation optimale des fonds : vers une (re)connaissance de la GRH

Charles-Henri D'ARCIMOLES

Maître de Conférences à
l'IAE de l'Université de Poitiers
Membre du CERMO

RÉSUMÉ

Cet article a pour but de clarifier les relations possibles entre la gestion des ressources humaines et la finance moderne. Inexistantes ou tumultueuses, ces relations peuvent aujourd'hui être envisagées plus sereinement au coeur des problématiques organisationnelles récemment développées par la finance. Les stricts mécanismes de marché y sont en effet complétés par la reconnaissance partielle des incertitudes comportementales, pour l'instant exclusivement traitées au niveau des dirigeants. Bien que la problématique soit ancienne, elle nourrit de nombreux travaux, permettant ainsi l'identification de nouveaux risques pour l'actionnaire. C'est dans ce cadre renouvelé qu'une meilleure prise en compte de la GRH par l'investisseur est maintenant possible.

Pratiquement cette évolution ne pourra se faire sans la mise en place d'un système d'information sociale externe pertinent. Celui-ci ne doit pas forcément être complet, pourvu qu'il soit juste, fiable, et respectueux de la réalité qui le fonde.

Au delà des discours affirmant les avantages concurrentiels d'une bonne gestion sociale, les relations entre la gestion des ressources humaines (GRH) et la gestion financière sont au mieux très limitées, au pire conflictuelles. Cette difficulté n'est pas propre au capitalisme français. Ainsi les ouvrages récents de J. Pfeffer (1994) et T. Kochan et P. Osterman (1994) rappellent-ils avec force combien les firmes anglo-saxonnes ont encore du mal à concilier efficacement les exigences respectives de leur personnel et de leurs actionnaires. La filiation néo-classique de la finance moderne explique largement cet apparent hiatus. L'objectif central de maximisation de la valeur de l'ac-

tion laisse a priori peu de place à la gestion en général, et à la GRH en particulier. L'observation des marchés financiers semble confirmer cette intuition, le comportement des investisseurs paraissant parfois éloigné des réalités économiques et sociales des entreprises. Ces dérives, marginales, ne doivent pourtant pas masquer l'état actuel de la théorie financière et créer des barrières artificielles entre les marchés financiers et l'entreprise. Une lecture objective de la théorie permet d'avancer deux points importants :

- on constate tout d'abord que la place de la gestion économique et sociale dans les problématiques financières a été préparée par les travaux essen-

tiels de F. Modigliani et M. Miller sur la valeur de la firme (1958). Beaucoup plus que la politique de financement ou de dividendes, l'activité économique y est reconnue comme la source principale de la valeur de l'action, car c'est elle qui génère les cash-flows d'une part, et qui détermine la classe de risque de l'entreprise d'autre part. Cette primauté de l'économique sur le financier rappelle constamment aux investisseurs que leurs anticipations doivent être avant tout fondées sur la réalité et les perspectives industrielles et commerciales de l'entreprise;

- cette place est restée longtemps secondaire, tant que les recherches en finance ont été principalement consacrées à l'évaluation des actifs financiers. Le développement récent de travaux consacrés aux problèmes soulevés par l'imperfection d'information et les divergences d'intérêts permet maintenant de poser, explicitement, la question de l'efficacité de l'action collective.

C'est très probablement dans ces approches récentes de type "organisationnel" (Quintart et Zisswiller, 1990) que l'on peut aujourd'hui trouver les convergences avec la GRH. Un important travail de recherche reste cependant à faire pour rapprocher, voire articuler, les deux disciplines tant leurs fondements et leurs problématiques diffèrent. Son enjeu est simple et pratique. Il s'agit de pouvoir concilier et coordonner les exigences sociales et financières afin d'optimiser les performances immédiates et futures. L'hypothèse de départ est ainsi posée que l'interaction des deux disciplines est préférable à la domination de l'une sur l'autre.

Sur un plan épistémologique, cette recherche peut être doublement menée. Une première voie possible serait l'éventuelle mise au point d'un cadre théorique élargi, capable d'intégrer la finance et la GRH. Une seconde voie, moins ambitieuse, est de procéder selon une logique d'emprunts et de s'interroger ainsi sur l'acceptabilité mutuelle des modèles d'une part, et sur les causes de leur éventuelle incompatibilité d'autre part. Cette seconde voie a été ici choisie. Compte tenu de la grande diversité des modèles ainsi "empruntables", le choix a par ailleurs été fait de consacrer la première partie de cet article aux modèles d'agence, largement utilisés en finance. On examinera la portée et les limites de ces modèles en gestion sociale pour mieux dégager ensuite les difficultés d'une approche réellement transversale de la relation d'emploi.

De façon pratique, et nonobstant les problèmes analytiques et théoriques, l'articulation des deux disciplines pose également un sérieux problème informationnel. Fortement endogène, la gestion sociale doit être rendue plus visible pour être véritablement intégrée au processus d'allocation des fonds. Cette visibilité, objet de la seconde partie de cet article, suppose au préalable la disponibilité d'un cadre de lecture à la fois simple et pertinent, susceptible de présen-

ter aux tiers une image partielle mais non déformée de la réalité sociale de l'entreprise.

ALLOCATION DES FONDS ET GRH : PORTÉE ET LIMITES D'UNE RECONNAISSANCE PAR LES RELATIONS D'AGENCE

Le cadre théorique

Issue de la théorie des droits de propriété, la théorie de l'agence est maintenant fortement ancrée dans les problématiques de la finance moderne. Elle sert en effet de cadre de référence pour traiter la question des relations actionnaires-dirigeants. La diligence de ces derniers y est assurée par des incitations pécuniaires, fondées sur la contingence des rémunérations et leur indexation sur la performance de l'entreprise. Cette problématique est ancienne, déjà inscrite dans les travaux fondateurs de A. Berle et G. Means (1932). Elle n'est pas spécifiquement financière, mais organisationnelle. Sa reconnaissance et son développement en finance permettent d'ouvrir le spectre de la recherche, en élargissant le concept de risque. Outre la décomposition classique entre risque systématique et risque spécifique, fondée sur le principe de diversification, l'actionnaire doit désormais intégrer le "risque moral" [1]. Cette incertitude nouvelle crée une faille dans la boîte noire néo-classique et sollicite l'attention des investisseurs. Guidés par leur rationalité économique, ceux-ci doivent maintenant intégrer la rationalité propre des dirigeants. Au delà des mécanismes et des variables de marché, la gestion même de l'entreprise devient alors objet d'analyse, après avoir été théoriquement "gommée" par une application stricte du Modèle d'Equilibre des Actifs Financiers (H. de La Bruslerie, 1980, page 137). Dans ce cadre renouvelé, pour l'instant limité aux relations actionnaires-dirigeants, la GRH peut être partiellement connue et reconnue par la finance car les trois hypothèses fondatrices d'une relation d'agence (Charreaux, 1987) y sont rigoureusement vérifiées :

- cette gestion peut en effet cristalliser certains **intérêts divergents** entre les apporteurs de fonds et les managers, ces derniers étant directement exposés aux exigences des salariés et aux risques de conflits sociaux. Face à ces exigences, et dans l'hypothèse où ils seraient insuffisamment contrôlés par leurs actionnaires, les dirigeants peuvent être tentés de céder inopportunistement aux revendications pour protéger leurs propres intérêts ;

- cette tentation des dirigeants est d'autant plus forte qu'ils bénéficient par ailleurs d'une très grande **asymétrie d'information** en matière de gestion sociale, du fait de la nature fortement endogène des problèmes et données traitées. Ainsi, par exemple,

le bien fondé d'une promotion ou d'un recrutement ou la nécessité d'une politique de formation paraissent très difficiles à vérifier ;

- enfin les résultats concrets de la gestion sociale des dirigeants sont **imparfaitement observables**, surtout pour les analystes externes. Il en résulte que l'identification des éventuelles erreurs de gestion est particulièrement délicate.

Ainsi affectée par le risque moral, la gestion sociale des dirigeants pourrait devoir influencer la décision d'allocation des fonds, dans des proportions encore à définir. Celles-ci pourraient toutefois être importantes si l'on admet l'existence de multiples relations d'agence "emboîtées", tout au long de l'échelle hiérarchique. Ainsi le dirigeant lui-même ne peut être certain du comportement de ses employés. Face à cette propagation du risque moral, le choix de l'actionnaire est clair. Soit il en délègue la gestion aux dirigeants, acceptant ainsi d'en subir les éventuels méfaits. Soit il entreprend d'en maîtriser les aspects principaux, en les intégrant à ses modèles d'analyse et de décision. La seconde solution pourrait améliorer l'allocation des fonds. Elle suppose toutefois la mise au point de modèles opératoires, capables d'insérer le cadre théorique de l'agence au sein de la relation d'emploi.

Applications et modèles opératoires

Seuls les économistes ont pour l'instant utilisé la théorie de l'agence pour analyser la gestion sociale et la relation d'emploi. La problématique essentielle de leurs travaux est de définir les incitations optimales, capables de concilier à moindre coût les intérêts respectifs des dirigeants et des employés. Fidèle aux postulats comportementaux néo-classiques, la recherche de ces incitations laisse une place tout à fait prépondérante aux salaires et aux promotions. Hautement formalisés et dotés d'une forte validité interne, ces modèles sont peu ou incomplètement appliqués. Cette faible diffusion peut avoir deux explications principales.

La première serait de considérer ces modèles d'agence comme pertinents, leur trop rare application relevant de la responsabilité des dirigeants. Insuffisamment contrôlés et incités, ces derniers seraient tentés de privilégier des modèles de gestion plus égalitaires, mieux acceptés par leurs salariés. Selon cette hypothèse, l'amélioration de la gestion sociale passe par un renforcement des mécanismes de contrôle actionnaires-dirigeants afin d'obliger ces derniers à mettre en place les modèles économiquement optimaux.

La seconde explication serait de reconnaître l'incomplétude des modèles d'agence, incapables de saisir certains déterminants comportementaux, individuels et collectifs. Plus précisément, et bien qu'elles

n'aient pas été démontrées, on peut poser que la théorie de l'agence présente deux faiblesses majeures :

- elle repose tout entière sur la rationalité économique des agents, dont la seule limite acceptée est celle de l'asymétrie informationnelle. Les effets des croyances, des valeurs personnelles et des variables contextuelles sont notamment écartés. Si ces effets existent, la théorie perd une partie de sa pertinence ;

- elle préconise une approche strictement individuelle des comportements et de la performance. La dynamique des groupes y est négligée, et les déterminants collectifs de la performance ne sont pas considérés. L'entreprise est alors appréhendée dans sa seule dimension hiérarchique, structurée par le respect des règles établies. Il n'est pas certain aujourd'hui que cette conception rende suffisamment compte du fonctionnement réel des organisations.

Si l'on admet cette double imperfection des modèles d'agence actuels, on peut alors s'interroger sur l'éventuelle nécessité d'y intégrer les enseignements des analyses psycho-sociologiques. Une telle entreprise ouvrirait l'analyse économique traditionnelle sur les concepts de justice, de confiance, de responsabilité sociale ou de culture. Cet élargissement serait probablement considéré comme non pertinent, voire dangereux, par les stricts partisans de la théorie économique dite standard. Il n'est toutefois pas exclu a priori par des auteurs financiers éminents. Ainsi, dans un article de référence du *Journal of Finance*, G. Backer, M. Jensen et K. Murphy (1988) s'appuient sur les multiples décalages entre les pratiques et les théories économiques de rémunération et de promotion pour ouvrir des voies de recherche nouvelles. Ils préconisent explicitement le développement d'un double courant de recherche destiné à enrichir les modèles d'agence et/ou à les articuler avec les enseignements de la GRH et de la psycho-sociologie des organisations [2]. Parmi les décalages relevés, et les questions ainsi posées, on peut notamment citer :

- la rareté des rémunérations indexées sur la performance, pourtant fermement préconisées par la théorie économique. Cette première contradiction est partiellement expliquée par les théories de la motivation et par le rôle des facteurs intrinsèques, qui contestent l'efficacité des seules incitations pécuniaires. Toutefois il se pourrait aussi que ces incitations soient en fait trop efficaces, créant ainsi des comportements contreproductifs [3]. La compréhension de ces comportements devient alors une question de recherche essentielle, susceptible de réunir économistes et psycho-sociologues, en les aidant à dépasser leur éternelle et vaine querelle sur le pouvoir motivant de l'argent ;

- l'efficacité démontrée, quoique non systématique, des systèmes de participation financière, pourtant dénoncés par les modèles d'agence qui les jugent trop favorables aux comportements opportunistes du "passager clandestin". Cette contradiction, également

soulignée par J. Pfeffer (1994), confirme la consistance possible de l'esprit d'entreprise et les avantages des incitations collectives. La genèse de ces avantages reste pour l'instant inexplicée par la théorie économique, qui rencontre sur ce sujet une contestation empirique majeure ;

- l'incohérence apparente des systèmes d'évaluation et de notation des employés, dont les conclusions sont le plus souvent élogieuses, et non discriminantes. Cette majorité des notes bonnes ou excellentes pourrait traduire la réticence des supérieurs à sanctionner leurs subordonnés. La question se pose alors de savoir si cette réticence est explicable, justifiable et évitable. La réponse ne peut être aujourd'hui donnée par la seule théorie économique. Elle s'inscrit en effet très probablement dans des logiques de pouvoir et de motivation qui dépassent le cadre économique strict et appellent les éclaircissements des travaux menés en GRH.

La résolution de ces décalages et l'éventuel élargissement des modèles économiques néo-classiques peuvent entraîner une révision profonde des relations entre la finance et la GRH, et favoriser ainsi leur rapprochement. Les obstacles sont cependant nombreux. Parmi eux, la levée des a priori idéologiques mutuels n'est pas le moindre [4]. Sur un strict plan scientifique, et dans l'hypothèse où ces ouvertures encore étroites se confirment, ce rapprochement exige aussi une double avancée de la recherche en GRH :

- il faut tout d'abord améliorer les modèles théoriques reliant la gestion des ressources humaines à la performance. La très grande richesse des travaux récents n'a pas encore permis de construire une théorie unifiée de la GRH, capable d'expliquer comment, pourquoi et dans quelle mesure un employé motivé serait plus productif. Inachevée, la théorie de la GRH paraît alors fragilisée face à la cohérence de la théorie financière ;

- il faut aussi multiplier les travaux de terrain et élargir ainsi les fondements empiriques des modèles de gestion sociale. Au vu des synthèses récentes (d'Arcimoles, 1995 ; Kochan et Osterman, 1994), l'hypothèse d'une performance d'abord produite par les hommes est encore insuffisamment validée. Il est vrai que ce type de recherche est particulièrement difficile à mener du fait de l'enchevêtrement des variables pertinentes, internes et externes. La combinaison possible des méthodologies constitue toutefois pour la GRH un atout déterminant, susceptible de donner à la discipline une très solide légitimité scientifique. Il ne s'agit donc pas de choisir entre les méthodes qualitatives et quantitatives, mais de parvenir à développer également les deux approches, évidemment complémentaires. Compte tenu des critères actuels de scientificité, la GRH continue néanmoins de souffrir d'une insuffisance de travaux statistiques sur grands échantillons (Kochan et Osterman, 1994).

Cette double avancée, difficile, permettrait de rejoindre et d'aiguiser les interrogations actuelles des modèles économiques et financiers. Ainsi renforcées, celles-ci pourraient favoriser un effort d'enrichissement du concept de rationalité, véritable pierre angulaire de la théorie financière. Son acception stricte économique pourrait ainsi être élargie et intégrer notamment certains déterminants psychosociologiques de la prise de décision. Les voies de l'articulation de la GRH et de la finance moderne seraient alors partiellement dégagées.

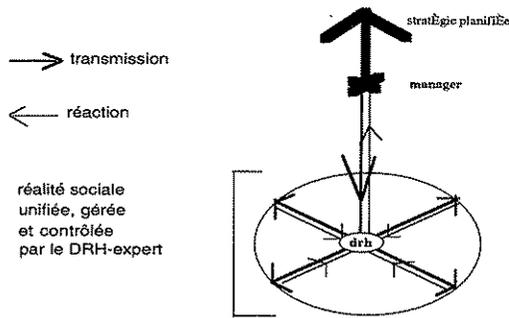
ALLOCATION DES FONDS ET VISIBILITÉ DE LA GRH : Problématisation et mise en œuvre

Pratiquement, l'articulation de la finance et de la GRH suppose aussi une meilleure visibilité de la gestion sociale. Vecteur de cette visibilité, le système d'information externe nécessite la disponibilité préalable d'un cadre d'analyse. Conformément à la logique des emprunts qui anime ce travail, ce cadre peut être utilement recherché parmi les propositions récentes de la recherche en GRH. Au vu des travaux de J. Brabet (1993) et de P. Louart (1995), on peut ainsi considérer que trois lectures de la GRH sont aujourd'hui possibles, qui sont davantage des niveaux de problématisation et d'action que des construits autonomes et achevés. Ces approches ne supposent pas un choix exclusif et peuvent être combinées. Leur vertu pédagogique permet toutefois de clarifier la voie d'une possible analyse sociale, externe et transversale.

Analyse sociale externe et problématisation de la GRH

Dans son approche la plus simple, la gestion sociale peut être considérée sous l'angle unique de son efficacité économique. Les enjeux politiques individuels et collectifs sont alors négligés, au profit de l'analyse exclusive des résultats. Cette perception instrumentale de la GRH est centrée sur le tryptique objectifs-moyens-résultats, et s'appuie sur des indicateurs quantitatifs (budgets, ratios, tableaux de bord). Cette démarche et ces outils sont ici parfaitement adaptés ; l'esprit de la GRH instrumentale, présentée au schéma 1, est en effet de vérifier la suffisance et la mise en place des moyens humains nécessaires, ainsi que l'accomplissement des actions planifiées, l'ensemble étant placé sous le contrôle opérationnel du DRH.

Schéma 1 : la gestion sociale instrumentale



Simple et opérationnelle, cette lecture de la gestion sociale retient prioritairement l'attention de l'analyste financier, et notamment de l'investisseur, qui retrouve ici une relation d'emploi hiérarchique et quasi-mécanique, conforme à celle des modèles d'agence. Cette approche paraît toutefois superficielle et incomplète pour au moins deux raisons :

- elle s'inscrit dans une logique unique de pilotage, seulement capable de clarifier les résultats sans pouvoir en assurer le sens. Tout pilotage est pourtant vain s'il n'est assis sur une compréhension des processus sous-jacents. Simple appoint pour le gestionnaire, cette lecture instrumentale ne peut non plus suffire à l'analyste financier, dont la démarche anticipatrice exige, au delà du constat, un réel effort explicatif ;

- elle participe d'une vision réductrice de la gestion sociale, fermée aux développements de la gestion stratégique des ressources humaines, qui soulignent la nécessité d'une considération simultanée et interactive des enjeux économiques et sociaux. En ce sens, elle n'est probablement pas capable de fonder à elle seule la transversalité recherchée. Les revirements récents initiés par le développement d'une "GRH de crise" ont montré la logique ultime d'une conception strictement instrumentale, marquée par l'individualisation et la précarisation croissantes du rapport salarial. Les fondements mêmes de la GRH sont ainsi menacés, sans que l'on puisse encore chiffrer les méfaits véritables d'une telle politique.

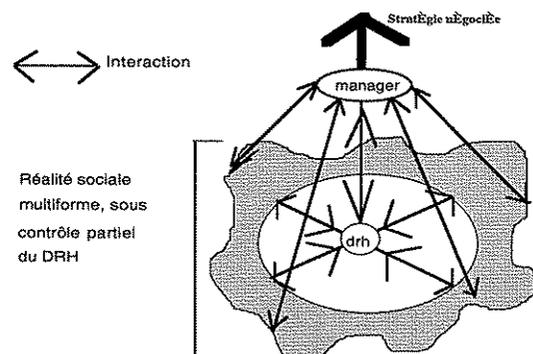
En pratique et pour dépasser cette approche, l'analyste financier doit accepter un degré supplémentaire d'incertitude et de complexité. Si l'on suit les analyses précitées de J. Brabet et P. Louart, deux autres formes de problématisation sont alors possibles :

- la première est centrée sur une GRH à construire, où le rôle du manager est de bâtir des points d'ancrage collectifs et évolutifs, autour desquels les acteurs pourront s'allier et s'engager. Cette perception dite de "gestion des contradictions" est utile au gestionnaire, soucieux de bien comprendre la nature des équilibres locaux du corps social. Elle

semble toutefois inaccessible et dangereuse pour l'analyste financier qui, d'une part, ne dispose pas des informations suffisantes et, d'autre part, n'a pas vocation à clarifier abusivement les champs et contextes sociaux de l'organisation ;

- la seconde approche, moins complexe, se situe à un niveau médian de compréhension des processus sociaux. La gestion sociale y est perçue comme conciliatrice et régulatoire, susceptible de transcender les divergences d'intérêt. Elle revêt ainsi un réel enjeu stratégique, son rôle n'étant plus seulement exécutif, mais constructif. Cette mission ne peut être rigoureusement exercée sans une vision élargie de l'organisation et de ses contraintes économiques et financières. Conformément au schéma 2, la responsabilité en revient alors au manager. Le DRH n'y est qu'une "structure d'aide" (Brabet, op.cit., page 105), chargé de mettre en oeuvre les arbitrages du manager au sein de la zone qu'il contrôle.

Schéma 2 : La gestion sociale managériale



Dans cette forme de GRH, l'analyse et l'action s'inscrivent dans une représentation globalement unitaire (Louart, 1995) et rassurante. Les tensions sous-jacentes y sont masquées par l'adoption finale d'une perspective managériale partagée. Cette unité apparente ne doit pas cacher l'instabilité de ses fondements, en perpétuelle évolution. Sous cette réserve, la vision managériale présente un double avantage :

- elle respecte la diversité et l'épaisseur organisationnelles, soulignant ainsi la pluralité des objectifs et la variété possible des politiques ;

- elle établit l'existence d'une vision managériale, capable de transcender les différences internes, et de réunir l'action des individus et des groupes autour de quelques choix clairs et visibles.

GRH et allocation des fonds : pour une information sociale enrichie

Les trois approches précédemment présentées qualifient davantage la profondeur d'analyse que sa structuration. Leur choix ne relève donc pas d'un a priori théorique, mais du degré de complexité accep-

té. La question se pose alors de situer le niveau optimal d'analyse de l'investisseur, ainsi que les moyens informationnels nécessaires. Dans cet esprit, il est tout d'abord utile de préciser que le contrôle externe de la gestion sociale doit éviter trois écueils majeurs: l'ingérence, la normalisation abusive et la violation des équilibres organisationnels. Pour l'analyste externe, comme pour le gestionnaire, la transparence absolue des situations n'est pas souhaitable, car elle menace l'indispensable individualité des individus et des groupes (Louart, 1995, page 24). Tout l'enjeu du contrôle social externe est de pouvoir comprendre et évaluer la gestion sociale, sans en détruire les fondements et les forces.

Pour mener à bien cette mission, l'investisseur a besoin de repères fiables, susceptibles de structurer une analyse externe pertinente et réaliste. Au delà de l'évaluation des résultats, une telle analyse doit pouvoir vérifier trois facteurs essentiels de cohérence des éléments d'une GRH (Louart, 1995, page 141): leur articulation permanente avec les environnements et les structures internes; leur interaction avec les choix stratégiques et politiques de l'entreprise; l'ajustement de leurs pratiques opérationnelles.

La vision managériale précédemment définie est susceptible de structurer une telle approche. Respectant le caractère systémique de la gestion sociale, elle échappe aux mouvances des rationalités socio-politiques, pour en retenir les manifestations les plus importantes. Elle peut donc servir de cadre de référence pour l'analyste financier. Son applicabilité reste toutefois soumise à l'existence d'un système d'information sociale suffisant. Parfois inexistant, ce système est principalement limité au bilan social, dont les limites sont connues et les richesses partiellement dévoilées (d'Arcimoles, 1995). Au delà des progrès encore possibles dans l'élaboration et l'utilisation de ce document, il convient de définir des compléments d'information utiles, capables de combler les lacunes actuelles. Le but de ces informations est de signifier plus clairement le noyau, ou mix-social, de la GRH pratiquée, ainsi que la dynamique poursuivie. Dans cet esprit, on peut envisager au moins trois compléments d'informations :

- des données supplémentaires, qualitatives, pourraient tout d'abord être apportées sur certains aspects essentiels de la politique sociale. La politique de formation pourrait ainsi être explicitée (choix des programmes, compétences recherchées, bilan et perspectives). Les grands axes de la gestion prévisionnelle des emplois pourraient également être précisés (présentation des emplois-cibles, potentiel disponible, adéquation besoins/ressources). Les données salariales pourraient enfin être complétées par des informations sectorielles et catégorielles ;

- des données socio-économiques seraient également utiles, qui permettraient d'articuler la gestion sociale et les enjeux économiques et stratégiques de la

firme. Ces données pourraient tout d'abord porter sur la planification et l'interaction de chaque politique sociale, pour permettre au lecteur d'appréhender globalement la stratégie suivie d'une part, et d'en relever les éventuelles contradictions d'autre part. Cette information pourrait être donnée en introduction des différents chapitres du document. Une seconde information serait utile, qui rappellerait les principaux choix de politique générale de l'entreprise, et permettrait ainsi de vérifier la cohérence entre les stratégies sociale et économique. Pour des raisons de confidentialité, ces informations de politique générale ne pourraient être que succinctes et limitées aux grandes orientations, le plus souvent déjà connues des tiers. C'est davantage l'articulation formalisée de ces orientations avec la gestion sociale qui pourrait éclairer l'analyste financier, sans toutefois présenter beaucoup d'intérêt pour les concurrents. Elle relève en effet de choix organisationnels endogènes et contingents, inscrits dans le long terme, dont la copie serait probablement aussi difficile que stérile, voire dangereuse ;

- une présentation explicite de la gestion sociale aux actionnaires pourrait également être envisagée, dans le cadre d'une assemblée annuelle. Au delà des chiffres et commentaires du bilan social, cette présentation serait l'occasion d'expliquer clairement les enjeux sociaux de l'entreprise, et les choix majeurs de sa GRH.

Outre ces compléments opérationnels et stratégiques, il serait également utile que l'investisseur soit mieux informé du climat social de l'entreprise. C'est très certainement sur cette question que l'insuffisance patente du bilan social est la plus difficile à surmonter. En théorie, pour progresser dans la compréhension et le diagnostic de ce point clé, l'analyste financier aurait besoin de connaître des informations aussi confidentielles et conflictuelles que les résultats d'enquêtes d'opinion, les revendications individuelles ou collectives, les comptes-rendus des entretiens de départ, les procès-verbaux et rapports présentés par les instances représentatives. La diffusion de ces informations ne peut être envisagée, en l'état actuel des relations sociales, pour trois raisons principales :

- il sera tout d'abord difficile d'atteindre un consensus sur la teneur et la formulation des informations à diffuser. Celles-ci deviendraient donc source de division, avant même leur communication aux tiers ;

- cette division risquerait par ailleurs d'être accrue après la publication du document, et son inévitable effet de résonance interne. Le bruit ainsi créé est susceptible d'amplifier artificiellement les problèmes, et de nuire à l'identification des solutions ;

- dans l'hypothèse où le climat serait mauvais, la diffusion de ces données au public aurait enfin des effets aggravants sur l'image sociale de l'entreprise.

Compte tenu de ces difficultés et obstacles, il est peu probable que des données spécifiques au climat social puissent être publiées. Dans ces conditions, le diagnostic externe du climat social ne peut malheureusement être que partiel et incomplet. Il relève d'un diagnostic en creux, construit sur une analyse simultanée de la gestion sociale, de la performance économique et des indicateurs de dysfonctionnement.

CONCLUSION

Intrinsèquement difficiles, la reconnaissance mutuelle et l'articulation de la finance et de la GRH sont aujourd'hui nécessaires et probablement possibles.

Elles sont nécessaires parce que la gestion de l'entreprise constitue un tout. Au delà des spécificités et des différences fonctionnelles, on ne peut se satisfaire de cloisonnements éventuels, sources potentielles d'incompréhensions et d'incohérences dans les choix de politique générale.

Elles sont possibles parce que la finance moderne, bien que dominée par les problématiques d'évaluation d'actifs, reste profondément ancrée dans la réalité économique et sociale des entreprises. Les critiques fréquentes sur l'irrationalité des investisseurs et leur vision à trop court terme sont le plus souvent aussi infondées que stériles.

Au vu des développements de cet article, il apparaît que ce rapprochement suppose tout d'abord une fertilisation mutuelle des deux disciplines. Les réalités empiriques et l'état actuel des paradigmes montrent en effet combien leur articulation est pour l'instant encore hypothétique. Une première voie est aujourd'hui envisageable par le biais des modèles d'agence, à la stricte condition qu'ils soient enrichis de variables psycho-sociologiques, élargissant ainsi l'hypothèse d'une rationalité seulement économique. Cette ouverture n'est probablement pas la seule. Quoiqu'il en soit, et dans l'attente de propositions nouvelles, cette recherche exige aussi un double progrès :

- un progrès théorique pour clarifier encore les déterminants individuels et collectifs du comportement et de la productivité des employés ;

- un progrès pratique pour définir un système d'information sociale fiable et pertinent, capable de présenter aux tiers une image respectueuse de la réalité sociale. L'expérience inachevée du bilan social doit ainsi être poursuivie et enrichie.

Des résultats significatifs ne pourront probablement être atteints sans un engagement conjoint de chercheurs des deux disciplines. L'enjeu pourrait être très important si l'on admet que la gestion cohérente des hommes et des capitaux est une des clés futures de la performance des entreprises.

NOTES

- [1] Si l'on admet la possible divergence des intérêts, le risque moral (moral hazard) résulte de l'imparfaite observabilité des actions du mandataire. Le mandant n'est plus alors assuré de la diligence de son agent, qui peut sciemment privilégier ses propres intérêts.
- [2] La conclusion de G. Baker, M. Jensen et K. Murphy est sur ce point très claire. Elle est ainsi reprise dans leur résumé introductif: "Typical explanations for these practices offered by behaviorists and practitioners are distinctly uneconomic - focusing on notions such as fairness, equity, morale, trust, social responsibility and culture. The challenge to economists is to provide viable economic explanations for these practices or to integrate these alternative notions into the traditional economic model".
- [3] Une partie des difficultés parfois posées par les rémunérations au mérite (individualisme excessif, mauvais arbitrage quantité/qualité, réduction des initiatives) pourrait bien résulter de la trop grande efficacité des incitations pécuniaires. La motivation des salariés les pousserait ainsi à réaliser exactement et strictement le travail demandé.
- [4] Au delà des critiques scientifiques, nécessaires et légitimes, les échanges entre spécialistes de finance et de GRH sont parfois nourris de jugements rapides et insuffisamment fondés. On y retrouve le débat souvent stérile entre le qualitatif et le quantitatif, le mesurable et le subjectif. A titre d'exemple, on peut regretter la position de J. Pfeffer qui dans son ouvrage, par ailleurs passionnant, juge "fausse" la théorie de l'agence à la seule lumière de ses insuffisances et de son caractère partiel (1994, pages 97 à 100). Une telle assertion méritait à l'évidence un développement plus fouillé.

RÉFÉRENCES

- ARCIMOLES (d), C.-H., Diagnostic financier et gestion des ressources humaines, Paris, Economica, 1995.
- BAKER, G., JENSEN, M et MURPHY, K., "Compensation and Incentives: Practice vs. Theory", *Journal of Finance*, n° 3, july 1988, p. 593-615.
- BRABET, J et *al.*, Repenser la gestion des ressources humaines ?, Paris, Economica, 1993.

CHARREAUX, G., "La théorie positive de l'agence: une synthèse de la littérature", De nouvelles théories pour gérer l'entreprise, Paris, Economica, 1987.

KOCHAN, T et OSTERMAN, O., The Mutual Gains Enterprise, Boston, Harvard Business School Press, 1994.

LA BRUSLERIE (de), H., La fonction financière et le comportement des organisations, Paris, Dunod, 1980.

LOUART, P., Succès de l'intervention en gestion des ressources humaines, Paris, Editions Liaisons, 1995.

PFEFFER, J., Competitive Advantage through People, Boston, Harvard Business School Press, 1994.

QUINTART, A et ZISSWILLER, R., Théorie de la finance, Paris, PUF, 2^e édition, 1990.