

Droit, marché et entreprise : entre socialisation et privatisation

Christophe RAMAUX – CES - MATISSE, Université PARIS I¹

Résumé

La théorie néo-classique ne pense l'intervention publique qu'à l'aune du marché et réduit l'économie à une économie d'échange. L'hétérodoxie soutient, au contraire, que l'intervention publique a sa positivité propre et que l'économie est irréductible aux seuls rapports d'échange. Partant de là, on peut opposer à la firme actionnariale, une appréhension institutionnelle de l'entreprise.

1. INTRODUCTION

L'économie est-elle réductible à une somme de relations d'échange ? L'intérêt général est-il réductible aux jeux des intérêts particuliers ? La communication, à vocation essentiellement théorique, se propose de montrer que c'est de la réponse apportée à cette double que procède la façon d'articuler droit et marché.

La première partie propose un cadrage théorique général qui fait ressortir les frontières entre orthodoxie et hétérodoxie sur le sujet.

La seconde prolonge le propos en montrant comment l'entreprise est appréhendée de façon radicalement différente dans l'un et l'autre cas².

2. INTERVENTION PUBLIQUE, DROIT ET INTERET GENERAL

1. 1. L'intervention publique au sein du paradigme néo-classique

Quelle place la théorie néo-classique accorde-t-elle au droit ? Une façon de répondre à cette question est de s'interroger, en amont, sur la place qu'elle accorde de façon générale à l'intervention publique. Sachant que cette dernière déborde le « droit » : l'Etat social, par exemple, avec ces quatre piliers que sont la protection

¹ MATISSE, Université Paris I, MSE, 106 boulevard de l'Hôpital, 75 013 PARIS.

Classifications JEL : J, K4

Mots clés : Droit social, marché, privatisation, entreprise

² On reprend ici, en partie, des développements présentés dans une communication présentée au Colloque *L'économie politique de la gouvernance* (Université de Bourgogne, Dijon, 2 et 3 décembre 2005) et dans le Workshop *Contributions récentes à l'économie politique du capitalisme contemporain* (organisé par le CLERSE, Lille I, 10 janvier 2006).

sociale, le droit du travail, les services publics et les politiques keynésiennes de soutien à l'activité et à l'emploi (politiques budgétaire, monétaires, industrielles, et redistribution des revenus) mobilise abondamment le droit – c'est clair avec le droit social qui est au cœur des deux premiers « piliers » –, mais ne s'y réduit pas³.

Pour saisir comment est pensée l'intervention publique dans le cadre du paradigme néo-classique, trois cas de figure, qui témoignent à la fois de l'éclatement de ce paradigme, mais aussi, et peut-être surtout, de sa profonde cohérence, peuvent être distingués (*cf.* graphique).

Le premier, qui sert de modèle de référence, est celui de la « concurrence parfaite » : nulle place *a priori* ici pour l'intervention publique. En creusant un peu, celle-ci apparaît néanmoins à deux niveaux. Premier niveau : l'établissement des règles « régaliennes » de droit afin de garantir la bonne exécution des « contrats ». C'est l'Etat régalien que l'ensemble des trois théories libérales – classique, néo-classique et hayekienne – admettent même si les contours précis de celui-ci peuvent prêter à interprétation différente. Second niveau, plus problématique en termes de représentation que donne à voir le « modèle de référence » du fonctionnement de l'économie : l'intervention publique que l'on peut imaginer dès lors que l'on appréhende la concurrence parfaite pour ce qu'elle, soit une économie entièrement centralisée. Une économie qui, soit dit en passant, laisse peu de place aux contrats bilatéraux entre les agents puisque l'hypothèse d'agents « *price takers* » est requise pour que concurrence parfaite il y ait.

Depuis plusieurs décennies, la quasi-totalité des travaux néo-classiques raisonnent cependant en termes d'« imperfections ». A ce niveau, il est possible de distinguer deux types de travaux. Une distinction essentielle pour saisir la nature et la portée des controverses au sein du paradigme dominant.

D'un côté, les travaux qui pointent l'existence d'imperfections et plaident pour des réformes libérales afin de les surmonter (cas n°2). Les imperfections sont le plus souvent considérées ici comme le fruit d'interventions « exogènes » qui empêchent le marché de réaliser son programme. Sont notamment visées : l'intervention publique ou bien celle des syndicats. En matière d'analyse du chômage, le raisonnement est bien connu : les salaires minima, de même que les allocations chômage, fixés par l'Etat et/ou les syndicats obligeraient les entreprises à verser un salaire supérieur au salaire concurrentiel, d'où l'excès d'offre de travail sur la demande. La « solution » envisagée a alors la force de la simplicité : démanteler ou « flexibiliser » les structures afin de rétablir les conditions de la concurrence parfaite.

D'un autre côté, les travaux néo-classiques qui plaident en faveur d'une certaine forme d'intervention publique (cas n°3). On retrouve ici le programme de travail des « néo-keynésiens » (ou « nouveaux keynésiens »). Ceux-ci s'accordent avec

³ En retour, si le droit suppose, par définition, de l'intervention publique, il ne lui est pas réductible. Le droit – c'est même l'essence du contrat *privé* – est aussi « produit » par les agents privés.

les « libéraux » sur trois points de méthode : 1/ la concurrence parfaite est bien l'« idéal », le modèle de référence qui désigne l'optimum de « premier rang » ; 2/ l'existence d'imperfections *sur* les marchés – et non, au fond, du marché lui-même, contrairement à ce que laisse entendre l'expression de *market failures* – est bien la cause des défaillances de coordination, 3/ il convient, par des mesures appropriées, de se rapprocher, autant que faire se peut, des résultats qui seraient obtenus dans le cadre de la concurrence parfaite.

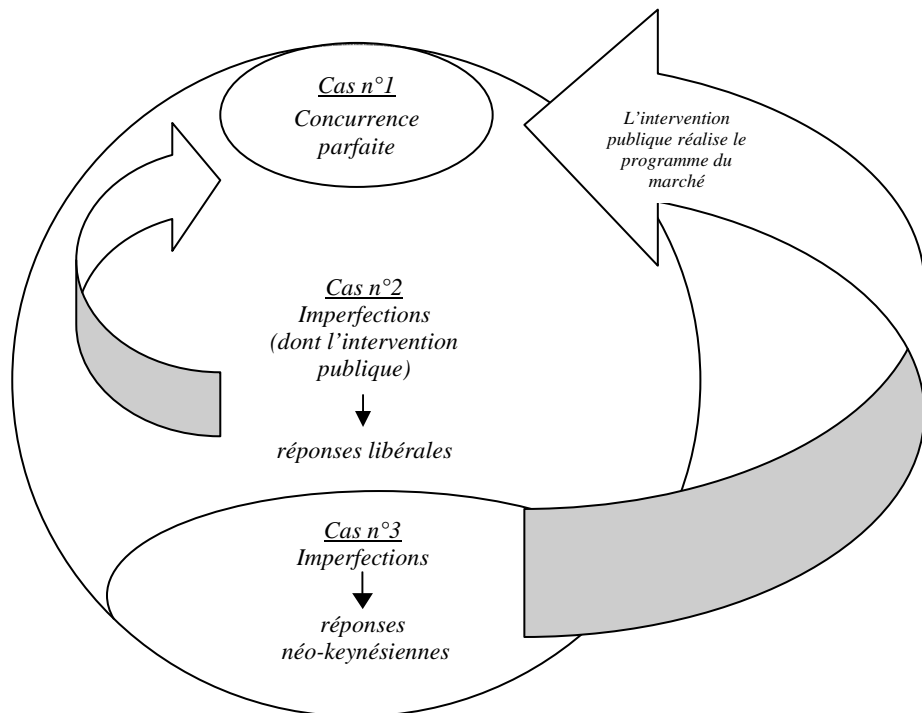
Les divergences avec les libéraux portent sur deux points : la nature des imperfections et les moyens à mettre en œuvre pour les surmonter. La nature des imperfections : là où les libéraux visent le plus souvent des causes « exogènes » (Etat, syndicats, etc.), les néo-keynésiens pointent plus fréquemment des causes « endogènes ». Ils considèrent, par exemple, que le coût excessif du travail est le produit d'imperfections intrinsèques au marché du travail (imparfaite circulation de l'information sur les qualités des travailleurs, sur leur effort, coûts de formation spécifique et donc de turn-over, etc.) qui obligent les entreprises, sans que l'Etat ne les contraigne, à verser des salaires incitatifs supérieurs au salaire concurrentiel (salaire d'efficacité, prime d'*insider*, etc.). Notons cependant que ce premier point de divergence n'est pas rédhibitoire : de nombreux néo-keynésiens s'accrochent, à l'instar des libéraux, de la référence aux imperfections « exogènes ». En matière de chômage, ceux-là, par exemple, en restent aux explications traditionnelles du chômage, avec les salaires minima et les allocations chômage en ligne de mire, mais se distinguent cependant des libéraux en soutenant qu'il n'est guère possible ou même souhaitable – pour des raisons d'*équité* ou de *justice sociale*, ce qui leur offre l'occasion d'un clin d'œil en direction des sociologues – de les réduire. Le point essentiel de divergence porte bien d'abord sur les mesures à mettre en œuvre pour surmonter les imperfections. A l'encontre des libéraux, les « néo-keynésiens » plaident pour le déploiement d'une certaine forme d'intervention publique.

Avec le programme néo-keynésien, les néo-classiques disposent sans aucun doute d'un cadre théorique leur permettant de penser cette intervention. Au risque d'en rester à une analyse où le contresens le disputerait à la superficialité, on ne peut cependant en rester là. Il convient, en effet, de s'interroger sur le *sens* que prend, dans ce cadre, cette intervention. Ce *sens* peut être résumé comme suit : l'intervention publique n'est admise, pensée, qu'à l'*aune du marché* et cela du double point de vue de sa *justification* et de sa *finalité*. La justification : les néo-keynésiens pointent les imperfections *sur* les marchés, dans certaines circonstances bien définies (existence d'imperfections dans la circulation de l'information, de biens collectifs, d'externalités, de rendements d'échelle croissants). Ce sont ces imperfections, et elles seules, qui justifient l'intervention publique. Pas de positivité propre, fondatrice, de celle-ci donc. Une négativité congénitale, au contraire, que l'on retrouve dans la finalité, le *programme* qui lui est assigné : réaliser autant que possible le « programme du marché » que les imperfections (exogènes ou endogènes) l'empêchent de réaliser lui-même. Dit autrement, l'objectif de l'intervention publique est de se rapprocher (optimum de

second rang) du résultat que l'on obtiendrait si l'on était en concurrence parfaite (optimum de premier rang). On ne saurait évidemment concevoir d'assise plus fragile pour l'intervention publique.

Cette fragilité transparait à plusieurs niveaux. En matière d'économie publique, par exemple : la théorie néo-classique reconnaît *a priori* qu'un certain nombre d'imperfections (biens collectifs, externalités, rendements croissants, etc.) peuvent justifier l'intervention de l'Etat. Le théorème de Coase a cependant depuis longtemps ouvert la voie à un vaste mouvement de « réintégration marchande » : sous réserve d'aménagements, qui peuvent continuer à relever de l'intervention publique, mais de préférence sous la forme d'agences de régulation indépendantes, le marché est finalement considéré comme à même de « gérer » ces situations d'imperfections. D'où l'idée des « marchés de droits à polluer ». D'où aussi la notion de Service d'intérêt économique général (SIEG) qui prévaut à l'échelle de l'Union européenne.

La représentation néo-classique de l'intervention publique



La transmutation de l'Etat social en Etat social-libéral vaut non seulement pour les services publics, mais aussi pour les trois autres « piliers » de l'Etat social : protection sociale, régulation du marché du travail (droit du travail, négociation collective) et politique macroéconomique (Husson, 2003).

Dans le champ de la protection sociale, les nouvelles règles institutionnelles en matière de retraite (hausse de la durée de cotisation pour bénéficier d'une pension à taux plein, réduction des droits *via* la prise en compte d'une durée plus longue de salaire de référence, l'indexation non plus sur la croissance des salaires mais sur les prix, etc..) ou de santé (réduction des remboursements, ticket modérateur, etc.) visent clairement à favoriser le développement des nouveaux « entrepreneurs sociaux » privés (fonds de pension, compagnies d'assurance, etc.) (Ewald et Kessler, 2000).

En matière de régulation du marché du travail, le droit du travail « flexibilisé » est appelé à céder la place aux instruments « actifs » de la politique de l'emploi centrés sur la réduction du coût du travail. Loin d'être secondaire, la politique de l'emploi ainsi conçue est d'ailleurs invitée à « absorber » la « politique économique ».

Plus récemment, de nombreux travaux d'inspiration néo-classique – *cf.* Blanchard et Tirole (2003), Cahuc (2003), Camdessus (2004) et Cahuc et Kramarz (2005) –, ont suggéré d'introduire un contrat de travail unique à contraintes allégées, les règles en matière de droit du licenciement (justification des difficultés économiques, consultation des instances du personnel, obligations de reclassement, etc.) étant remplacées par des indemnités croissantes avec l'ancienneté⁴. La justification théorique est qu'un « prix » – en l'occurrence une indemnité – vaut toujours mieux qu'une règle juridique. On est bien en présence, pour le coup, d'une appréhension purement libérale du droit, qui réduit celui-ci à une entrave au bon fonctionnement du marché⁵. Ce à quoi on peut opposer que si le droit peut être une contrainte – c'est même un peu l'essence du droit du travail⁶ – il est aussi une « ressource » à l'origine de substantielles économies. Le Code du travail peut ainsi être lu comme un ensemble de conventions – c'est-à-dire de règles qui sont appliquées comme « allant de soi » – qui stabilise la relation entre

⁴ Ces indemnités existent déjà peut-on rétorquer. Seront-elles qualitativement augmentées ? Si le « contrat unique » est introduit, on peut aisément parier sur l'étape suivante : moult travaux ne manqueront d'apparaître pour pointer le coût « pénalisant pour l'emploi » de la seule « règle » qui subsistera alors : les dites indemnités justement.

⁵ Pour des critiques en ce sens, *cf.* notamment Eymard-Duvernay (2004), Gautié (2004) et Sterdyniak (2004).

⁶ Le droit du travail est un droit singulier. Alors que le droit civil suppose l'égalité des parties qui sont, de ce fait, fondées à nouer librement des contrats, le droit du travail puise sa justification dans l'idée qu'il existe une profonde inégalité entre l'employeur et le salarié. Une inégalité que le droit se doit justement de contrebalancer en offrant des garanties au salarié. Le droit du travail est donc un droit, par construction, totalement asymétrique. Il est conçu pour donner des droits au salarié *contre* l'employeur. Au doublet *égalité* et *contrat* du droit civil, il oppose le doublet *asymétrie* et *statut* (Supiot, 1994).

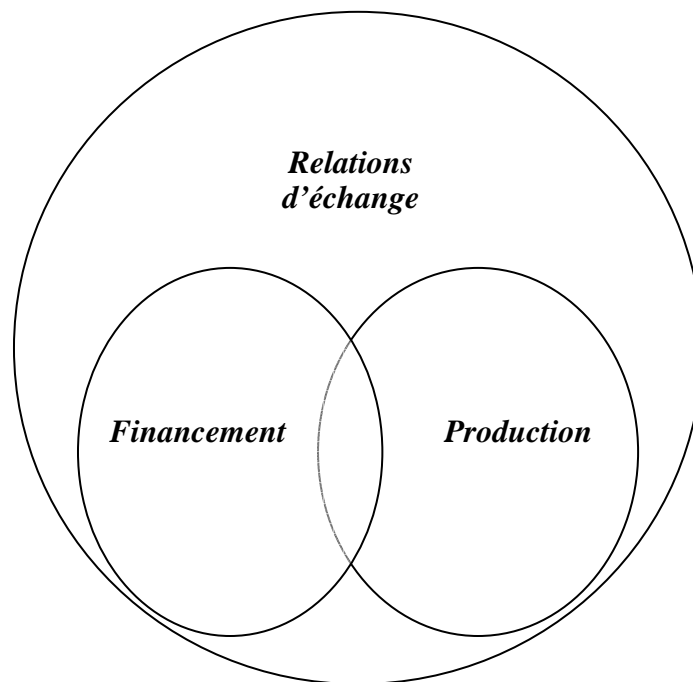
l'employeur et les salariés, leur épargne de coûteuses négociations et conflits et favorise la coopération sans laquelle aucune production n'est possible. Pour faire image, on peut dire qu'il en va de lui comme du Code du commerce ou du Code de la route. Que serait la relation entre un employeur et un salarié s'ils devaient discuter et négocier tous les termes de leur relation (salaire, horaires de travail, congés, conditions de travail, etc.) ? Pour l'imaginer, il suffit de penser à ce que serait le trafic routier, si à chaque carrefour, en lieu et place de feux de signalisation, les agents individuels devaient négocier entre eux un « prix » pour céder le passage.

1. 2. Quelles frontières entre orthodoxie et hétérodoxie ? Economie de l'échange *versus* économie de l'échange, de la production et du financement

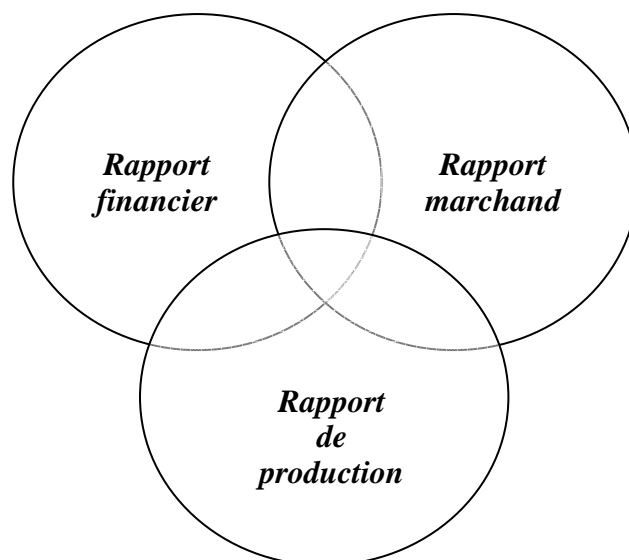
L'orthodoxie néo-classique peut se définir par son ambition à réduire, du point de vue de l'analyse, l'ensemble de l'économie à des relations d'échange. Dans cette optique, les rapports de *production*, de même que ceux de *financement* des activités, sont appréhendés sur le mode de l'*échange*.

La théorie néo-institutionnaliste d'O. E. Williamson (1975 et 1985) et R. H. Coase (1937) ne rompt pas fondamentalement avec cette perspective. Elle admet certes que l'organisation (l'entreprise) est un mode de coordination différent du marché. Le cœur de son propos consiste cependant à soutenir que *marché* et *organisation* sont *substituables*. L'organisation n'est censée procéder que des échecs du marché et n'assurer qu'une même fonction d'échange de ressources. La théorie néo-classique soutient que l'organisation peut être réduite, du point de vue de l'analyse, à une somme de contrats-prix, établis, dans la plupart des travaux néo-classiques contemporains, dans un contexte d'imperfections. La théorie des coûts de transaction soutient quant à elle que l'organisation est une somme de contrats d'échange *internalisés*.

*La représentation orthodoxe :
la réduction de l'économie à l'échange*



*La représentation hétérodoxe :
trois rapports articulés mais irréductibles*



Dit autrement, alors la première réduit l'économie à une somme de contrats d'échange conçus comme des contrats-prix *marchands*, la théorie néo-institutionnaliste ajoute une autre forme de contrats d'échange, des contrats d'échange *internalisés* qui, pour être des contrats non-marchands à leur façon, n'en restent pas moins des contrats d'échange⁷.

L'approche hétérodoxe, qui puise à ce niveau chez Marx, mais aussi dans une certaine mesure dans la théorie classique, soutient à l'inverse que l'économie – et ce qui vaut pour les économies capitalistes, vaut plus largement encore si on y réfléchit bien – n'est pas réductible à une économie d'échange.

Elle est articulation de trois rapports, de trois espaces qui, pour être combinés, articulés, n'en demeurent pas moins irréductibles – y compris du point de vue de l'analyse – l'un à l'autre : (i) un espace du *marché*, qui est celui de l'*échange* de ressources, (ii) un espace de la *production* qui est celui de l'*usage* et de la *création* de nouvelles ressources, (iii) un espace du *financement* des activités qui est celui de l'*apport de fonds* et du *remboursement des dettes*.

Un marché peut sans doute faire beaucoup⁸, mais par définition il ne produit rien, à proprement parler. Les ressources qui y sont échangées sont toujours, par construction, produites en amont dans l'espace de la production (production individuelle, production capitaliste ou bien encore production non capitaliste des associations ou du secteur public). Il n'y a donc pas arbitrage entre « marché » et « organisation », comme le soutient la théorie néo-institutionnaliste, mais arbitrage éventuel entre produire soi-même ou acheter sur le marché une marchandise *produite par d'autres*⁹.

⁷ Corollaire de cette perspective, l'économie des coûts de transaction revendique clairement une appréhension contractuelle de l'économie. Dès les premières pages de son ouvrage de 1985, O. E. Williamson indique sans ambiguïté : « *L'approche proposée ici adopte une orientation contractuelle et maintient que tout problème susceptible d'être formulé comme un problème de contractualisation peut être avantageusement examiné en termes d'économie des coûts de transaction. Toute relation d'échange possède cette qualité. Beaucoup d'autres problèmes qui semblent manquer au début d'aspects contractuels s'avèrent, après examen, avoir une qualité contractuelle implicite [...]. L'économie des coûts de transaction pose le problème de l'organisation économique comme un problème de contractualisation* » (1985/1994, p. 37-39). Dans la conclusion de l'ouvrage, il résume cette optique en des termes non moins explicites : « *le domaine du contrat [...] constitue le concept unificateur de l'organisation et [...] éclaire tous ces domaines* » (1985/1994, p. 360).

⁸ Marx voyait dans le capitalisme le parachèvement du marché. A son encounter, on peut juger que si le capitalisme se traduit par une extension des relations marchandes (le travail, la culture, etc.), le marché ne lui est pas réductible. Il existait bien avant et les tentatives avortées de s'en passer incitent à penser qu'il existera bien après. L'essence du comportement capitaliste, avec le monopole, n'est-elle pas d'ailleurs de tuer le marché ? Le marché n'est certes pas auto-suffisant. Il suppose une intervention publique pour fonctionner (la monnaie, des règles de concurrence...). Ce n'est pas une raison pour ne pas admettre que la concurrence peut avoir du bon.

⁹ La théorie néo-institutionnaliste à la Williamson (et notamment la notion d'actif spécifique qu'elle mobilise) peut être utile pour rendre compte des conditions de cet arbitrage entre produire soi-même et acheter ce qui a été produit par d'autres. Mais, par construction, sa portée théorique s'arrête là :

Aux deux espaces du marché et de la production, on doit ajouter, celui du financement. A nouveau ici, l'ambition de l'orthodoxie est de laisser accroire que cet espace peut-être analysé sur le mode de l'échange, alors que l'hétérodoxie insiste sur le caractère irréductible à l'échange du financement et de la monnaie elle-même. La dépense initiale n'est pas la dépense d'un revenu préalablement formée par l'échange de marchandises produites dans la sphère de la production, et celle-ci n'est pas initiée par la formation d'une épargne préalable, contrairement à ce que soutient la loi des débouchés. Ce n'est pas l'offre qui crée sa propre demande. La dépense (A) est inaugurale comme en avait eu l'intuition Marx dans son exposé du circuit du capital (A – M – P – M' – A') et comme l'a systématisé ensuite l'analyse keynésienne.

Economie d'échange *versus* économie de l'échange, de la production et du financement : à ce premier critère de partition entre orthodoxie et hétérodoxie, se superpose un second critère qui oppose, d'un côté, l'économie du contrat et, de l'autre, l'économie de la règle, conçue comme irréductible au seul contrat, et des institutions, conçues comme irréductibles aux seuls arrangements contractuels.

Cette dernière opposition renvoie, au fond, à deux façons de concevoir l'intérêt général : comme le jeu des intérêts individuels, d'un côté – et la forme juridique du contrat peut alors être tenue pour suffisante afin de supporter la coordination –, comme non réductible à ceux-ci, de l'autre, la régulation du système supposant l'engagement d'autres règles – conventionnelles et hétéronomes notamment (*cf.* Ramaux, 1996) – que les seules règles contractuelles. L'appréhension générale du droit procède, au fond, de cette façon de concevoir la formation de l'intérêt général.

De là découle la conception de l'intervention publique. L'Etat social, entendu au sens large, avec ses quatre piliers que sont la protection sociale, le droit du travail, les services publics et les politiques économiques de soutien à l'activité et à l'emploi (Ramaux, 2003) puise ainsi sa justification dans l'idée que le marché n'a pas la cohérence systémique pour satisfaire une série de besoins sociaux en termes de plein-emploi, de réduction des inégalités, de santé, etc.

De façon plus systématique, on peut soutenir que la logique de l'Etat social se traduit par une *socialisation* des trois espaces précédemment évoqués : celui des *échanges*, de la *production* et du *financement*. Une socialisation synonyme d'institutionnalisation à travers le déploiement et la mise en cohérence de règles – notamment de droit – irréductibles à de simples prix. Bref à l'économie libérale de l'échange où la seule règle de coordination est censée être le *prix*, la logique de l'Etat social oppose une économie de l'échange, de la *production*, et du *financement* où la règle n'est pas réductible au prix ni même à la seule figure du contrat.

être une théorie de l'externalisation (et de ses différentes formes). Bref, en dépit de ce qu'elle prétend être, elle n'est pas et ne peut être une théorie *générale* des marchés et des organisations.

A contrario on peut soutenir que l'ambition portée par la transmutation de l'Etat social en Etat social libéral est la *privatisation* de chacun des trois espaces. Les manifestations de ce mouvement de privatisation sont multiples. On s'intéresse dans ce qui suit à un volet : son application à la gouvernance des entreprises.

2. SOCIALISATION VERSUS PRIVATISATION DES ENTREPRISES

La remise en cause de l'État social par le néo-libéralisme est globale. Elle porte simultanément sur les quatre piliers de l'État social. On peut juger que ceux-ci sont d'autant plus fragiles que l'État social n'a pas véritablement sa théorie (cf. Ramaux, 2003). Quoi qu'il en soit, le néo-libéralisme, et c'est ce qui fait sa force, oppose une autre cohérence à l'État social et à ses quatre piliers.

Quelle est cette cohérence ? Avec le pouvoir de la finance et la mondialisation qui l'accompagne, elle s'organise, entre autres, autour de l'idée selon laquelle l'entreprise et les relations d'emploi et de travail qui s'y déploient doivent dorénavant répondre aux seuls impératifs de « flexibilité » et de « compétitivité ». Le social, dans cette optique, ne disparaît pas nécessairement entièrement. Il doit cesser de relever de la responsabilité des entreprises. Concurrence oblige, celles-ci devraient dorénavant échapper à toute socialisation par un droit du travail contraignant ou bien encore par des cotisations sociales (d'où la thématique de la « baisse des charges »). Le social, s'il doit exister, a vocation à se déployer à l'*extérieur* de l'entreprise.

On mesure ici la distance prise avec la logique de l'État social. Si la démocratie est largement restée confinée aux portes des entreprises, l'État social, à travers deux de ses piliers surtout, le droit du travail (dont le droit à la négociation collective) et la protection sociale, n'en assurait pas moins, et assure encore aujourd'hui, une certaine *socialisation* des entreprises non seulement publiques – c'est le rôle des services publics – mais privées. C'est en particulier le cas en matière de répartition de la valeur ajoutée et donc des gains de productivité entre salaire et profit. En matière de revenus, on doit souligner que sa vocation n'est pas d'offrir un filet de protection minimale, mais de soutenir leur augmentation régulière afin d'entretenir la consommation et, partant, l'investissement (effet d'accélérateur) et la croissance. Témoin de cette socialisation, la part des prestations sociales, dans le revenu disponible des ménages, est passée de 19,3% en 1960 à 32,4% en 1980 et plus de 35% aujourd'hui.

Pour autant, dans la logique de l'Etat social, les politiques sociales n'ont pas vocation à « absorber » la politique économique. Par la socialisation et la redistribution de la valeur ajoutée qu'elles organisent, elles s'articulent aux politiques budgétaires et monétaires de soutien à la conjoncture et à l'emploi, mais ne les remplacent pas. Il y a bien cohérence systémique entre les différents piliers de l'Etat social.

Le capitalisme financiarisé – ou actionnarial – tend à faire de l'entreprise un simple objet de propriété au service des actionnaires (cf. notamment Orléan, 1999, ou Plihon, 2001) (2. 1.). On peut opposer à cette représentation une autre conception de l'entreprise : celle d'une entité collective, sociale, dont l'objet n'est

pas d'abord de créer de la « valeur pour l'actionnaire » (*via* la hausse des dividendes ou des cours) mais de la richesse tout court. Une institution collective qui met en présence, de façon à la fois conflictuelle et coopérative, plusieurs partenaires : salariés, dirigeants, actionnaires, clients, collectivités locales, État (2. 2.).

2. 1. Capitalisme actionnarial et logique de privatisation

En matière de financement des entreprises, à la logique du crédit bancaire largement socialisé par des institutions publiques, le capitalisme actionnarial substitue une logique de la finance de marché. Dans les faits, la Bourse, pas plus aujourd'hui qu'hier, ne finance l'économie. Le financement de certaines entreprises – celles de la « nouvelle économie » notamment au cours des années 1990 – par l'émission d'actions est, en effet, largement contrebalancé par la destruction de capital que représentent les rachats massifs d'actions déployés par d'autres entreprises pour soutenir leurs cours. L'émission *nette* d'actions a ainsi été négative aux États-Unis, y compris durant la phase d'euphorie boursière des années 1990. Le poids du crédit bancaire, ce qui n'est pas nouveau, et des émissions d'obligations privées, ce qui l'est plus, reste donc largement dominant dans le financement des entreprises. Les finalités de ce financement par le crédit, et c'est la nouveauté, ont cependant largement changé. À la *logique d'entreprise* de soutien à l'investissement physique en capital, s'est largement substituée une logique de financement d'opérations de fusion-acquisition. Ces fusions-acquisitions sont supposées accroître la création de valeur pour l'actionnaire. En fait, elles ont bien plus servi à accroître la soif de pouvoir, de grandeur, des dirigeants d'entreprises au cours des deux dernières décennies (*cf.* Lordon, 2002). Loin de renforcer la concurrence, la mise sur le marché de la propriété du capital au cours des vingt dernières années (dont les entreprises privatisées) s'est ainsi traduite par un mouvement massif de concentration. Un capitaliste devait hier investir pour grappiller des parts de marché à ses concurrents. Il dispose d'un moyen autrement plus rapide pour les annihiler : les absorber à coups d'OPA ou d'OPE, en sachant, qu'en l'espèce, qui n'est pas prédateur est « petit » et donc proie potentielle.

La logique de la « valeur actionnariale » induit ainsi un certain type d'appréhension des entreprises. Celles-ci ne sont plus tant appréhendées dans leur capacité à produire de la richesse et à faire du profit sur le long terme, mais du point de vue de leur « valeur liquidative ». La question centrale tend ainsi à devenir la suivante : à combien les actionnaires peuvent-ils espérer vendre *immédiatement* l'entreprise ou une partie de celle-ci ? D'où la logique de séparation, de scission, de compartimentation de ses actifs. D'où aussi et surtout le passage, cristallisé dans les nouvelles normes comptables IFRS (IASB), de la « valeur historique » (les actifs sont évalués à leur coût d'acquisition et amortis selon leur capacité à créer de la richesse dans le futur) à celle de la « juste valeur », entendue comme l'évaluation courante des actifs par les marchés (Capron, 2005). Comme le soulignent Aglietta et Reberieux (2004), c'est, ce faisant, une véritable « *privatisation de la comptabilité* » qui est opérée. Et ce,

doublément : privatisation des institutions de normalisation, mais aussi privatisation des finalités même de la comptabilité.

2. 2. Quelle représentation de l'entreprise peut-on opposer à la firme actionnarial ?

L'État social puise sa justification dans l'idée que l'intérêt général n'est pas réductible au jeu des intérêts particuliers. Ce qui vaut pour l'État, vaut pour les entreprises.

À la vision actionnariale de l'entreprise, qui conçoit celle-ci comme un simple objet de propriété privée, on peut opposer une vision « partenariale ».

Aglietta et Rebérioux (2004) invitent en ce sens à relire les travaux de Berle et Means (1932) du début du XX^e siècle et à réhabiliter la théorie institutionnelle de l'entreprise telle qu'elle s'est déployée en France à l'issue de la Seconde Guerre mondiale (Durand, 1947 ; Ripert, 1951).

De Berle et Means (1932), ils retiennent l'idée que les actionnaires ne peuvent à la fois opter pour la liquidité et prétendre contrôler l'entreprise. La liquidité signifie que les actionnaires, au lieu d'être propriétaires directement de machines, de bâtiments – ce qui n'est pas facile à vendre –, ne sont propriétaires que d'une fraction du capital, sous la forme d'actions qu'ils peuvent justement vendre à tout moment sur le marché boursier. Pour que la liquidité soit maximale, il faut que la participation soit très minoritaire. Cela assure en effet que l'ordre de vente ne fait pas chuter le cours¹⁰. En retour, il y a donc bien perte de contrôle sur la direction de l'entreprise.

Ce qui valait hier vaut pour aujourd'hui. Cette perte de contrôle étant une conséquence nécessaire de l'accès à la liquidité du capital, les dispositions visant à rétablir le contrôle sont, par construction, vouées à l'échec. Pour ne prendre que cet exemple : les stocks options, loin de mettre en conformité les actions des managers aux intérêts des actionnaires, ont largement incité les premiers à multiplier les « innovations comptables » pour accroître leur revenu y compris au détriment des actionnaires. Les « scandales » de la nouvelle économie (Enron, Worldcom, etc.) ne sont pas, de ce point de vue, des « accidents de parcours ».

La dispersion du capital entre une multitude d'actionnaires implique la « dépersonnalisation » de l'entreprise, son détachement à l'égard des propriétaires. La dimension institutionnelle de l'entreprise, à l'instar de celle de l'État dès lors qu'il cesse d'être le fait du prince, s'accroît d'autant.

¹⁰ Le cours d'une action dépend des flux d'achats et de ventes. Si l'on est propriétaire de 20 %, 30 % ou 50 % de l'entreprise, tout ordre de vente a des chances de faire baisser le cours. Les fonds de pension ont pour règle de conduite de ne jamais être propriétaire de plus de 2 % ou 3 % d'une même entreprise : ils veulent pouvoir vendre à tout moment sans que cela ne se traduise par une chute du cours (et donc être obligés de vendre à la baisse).

La théorie institutionnelle des juristes français du milieu du XX^e siècle insistait, de même, sur le caractère collectif, communautaire, de l'entreprise. Celle-ci est alors d'abord conçue comme un espace de coopération orienté vers la production d'un bien commun. Elle relève d'un intérêt social et non pas simplement d'intérêts particuliers. Débats d'hier toujours actuels. Dans sa critique incisive de la Refondation sociale prônée par le MEDEF, Eymard-Duvernay (2000) indique ainsi : « *sur quoi repose fondamentalement l'efficiencia d'une entreprise ? La seule réponse crédible à cette question est : sur un engagement réfléchi des salariés dans le cadre de règles considérées comme légitimes, c'est-à-dire finalisées par un bien commun. S'il n'y a que des relations ponctuelles entre des acteurs ayant des intérêts divergents, on ne peut parler d'entreprise. Il en est de même si seuls les intérêts des actionnaires comptent* ».

Aglietta et Reberieux (2004, p. 67) soulignent que la théorie institutionnelle des juristes s'est trouvée exposée, au milieu du XX^e siècle à deux types de critiques étrangement convergentes. Celles, attendues, des néo-classiques et des approches contractuelles, mais aussi celles des marxistes qui y voyaient une tentative vaine pour masquer le pouvoir du capital.

La réduction de l'État par la pensée marxiste à un simple instrument au service de la classe dominante a largement empêché de penser la positivité propre de l'État social. La même limite se retrouve sur un autre registre : en réduisant l'entreprise à un simple objet de propriété, la théorie marxiste conforte paradoxalement les représentations libérales qui plaident en faveur d'une réduction de ses finalités aux intérêts des seuls actionnaires¹¹.

BIBLIOGRAPHIE

AGLIETTA M. et REBERIOUX A. (2004), *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 394 p.

BERLE A. et MEANS G. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Brace and World, New York, Harcourt.

¹¹ Aglietta et Reberieux (2004) pointent les nombreuses dérives du capitalisme financier. Au lieu de remettre en cause le mouvement même de financiarisation, ils se prononcent pourtant paradoxalement pour sa maîtrise politique, *via* notamment la création de fonds « sympathiques » (publics et/ou gérés par les syndicats). On reste dubitatif. La fin ne justifiant pas n'importe quels moyens, on voit mal comment l'extension de la démocratie (le principe « un homme une voix »), en faveur de laquelle plaident les auteurs, peut s'accommoder de la prééminence maintenue de la finance (le principe « une action, une voix »). Les auteurs évoquent eux-mêmes l'idée de fonds européens avec « *obligation de résultats* » (p. 363). Mais en quoi l'injonction publique (ou para-publique) à, par exemple, 15% de retour sur fonds propres, serait-elle plus pertinente que l'injonction privée ?

BLANCHARD O. et TIROLE J. (2003), *Protection de l'emploi et procédures de licenciement*, rapport pour le Conseil d'analyse économique, La Documentation française, 75 p.

CAHUC P. (2003), « Pour une meilleure protection de l'emploi », *Document de travail*, n°63, Centre d'observation économique de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris.

CAHUC. et KRAMARZ P. (2004), *De la précarité à la mobilité : vers une sécurité sociale professionnelle*, Rapport au ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie et au ministre de l'Emploi, du Travail et de la Cohésion sociale.

CAMDESSUS M. (sld) (2004), *Le sursaut. Vers une nouvelle croissance pour la France*, rapport remis au ministre de l'Economie, La Documentation française, octobre, 160 p.

CAPRON M. (sld) (2005), *Les nouvelles normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier*, La Découverte, Collection Entreprise & Société, 192 p.

COASE R. H. (1937), « The nature of the firm », *Economica N.S.G.*, novembre, pp. 386-405, éd. fr., 1987, La nature de la firme, *Revue française d'économie*, vol II, n°1, hiver 1987.

DURAND P. (1947), *Traité de droit du travail*, Dalloz, Paris.

EYMARD-DUVERNAY F. (2000), « A quand une refondation patronale », *Alternatives Economiques*, octobre.

EYMARD-DUVERNAY F. (2004), « Le droit du travail est-il soluble dans les incitations ? », *Droit social*, n°9/10, septembre-octobre, pp. 812-816.

EWALD F. et KESSLER D. (2000), « Les noces du risque et de la politique », *Le Débat*, n°109, pp. 55-72, mars-avril.

GAUTIE J. (2005), « Les économistes contre la protection de l'emploi : de la dérégulation à la flexicurité », *Droit social*, n°1, janvier, pp. 3-11.

HUSSON M. (2003), *Les casseurs de l'Etat social*, La Découverte, collection « Sur le vif », octobre.

LORDON F. (2002), *La politique du capital*, Odile Jacob.

ORLEAN A. (1999), *Le pouvoir de la finance*, éd. Odile Jacob, septembre.

PLIHON D. (2001), *Le nouveau capitalisme*, édition Flammarion, coll. Dominos.

RAMAUX (2003), « L'Etat social à l'épreuve du risque ». 1^{ère} partie du rapport de A. EYDOUX, C. RAMAUX et N. THEVENOT (sld) (2003), *L'Etat social à l'épreuve du risque. Entre segmentation et politiques publiques*, Action concertée incitative « Travail » du Ministère de la Recherche et de la Technologie, pp. 7-129.

RIPERT G. (1951), *Aspect juridique du capitalisme moderne*, LGDJ, Paris.

STERDYNIAK H. (2004), « Faut-il une réforme sociale-libérale du marché du travail », *Mouvements*, La Découverte, novembre.

Supiot A. (1994), *Critique du droit du travail*, PUF.

WILLIAMSON O.E. (1975), *Markets and Hierarchies. Analysis and Antitrust Implications. A Study in the Economics of Internal Organization*, The Free Press, Macmillan Publishing Co., Inc., 286 p.

WILLIAMSON O.E. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, The Free Press, Macmillan, Inc, New-York, 450 p. (éd. fr., 1994, *Les institutions de l'économie*, Interéditions, Paris, mai, 404 p.).