

Introduction du chapitre 1

Selon Yvon M., « les entreprises sont des machines à faire de l'argent. Un Américain a déclaré un jour : "faire fortune, ce n'est pas compliqué. Il suffit d'acheter bon marché et de vendre cher ". C'est aux USA qu'est née l'industrie moderne. C'est aux USA qu'est née l'expression " Make money ". C'est dans l'entreprise que sont nées toutes les méthodes d'organisation qui permettent de la rendre efficace et donc rentable. »¹

Il poursuit son débat autour de l'efficacité de l'entreprise, sur l'économie des ressources dans l'entreprise. Pour cet auteur, l'entreprise n'est pas obligée de trop travailler afin de maximiser les profits, mieux vaut peu travailler efficacement, que beaucoup sans performance. La recherche de l'efficacité est le souci de tout commerçant, administrateur ou un actionnaire.

Déjà, on dit que le travail fatigue, voire, ennue dans certains cas. Yvon M. conclue, « Hélas, la performance en entreprise est un mot tabou. Il a remplacé un autre terme qui est aujourd'hui politiquement incorrect, celui de productivité qui, lui-même, avait déjà pris la place du rendement, terme affreux, banni de toutes les entreprises occidentales.»²

Dj. Khouatra aborde la conception de l'entreprise et son objectif d'une autre vision. Selon cet auteur, « L'entreprise est considérée comme une diversité d'intérêts coopératifs et compétitifs. Elle évolue dans l'ère des réseaux qui augmentent les interactions, les accélèrent et font disparaître les frontières entre l'entreprise et les acteurs environnants (Martinet et Reynaud, 2001).

Pour les partisans de la stakeholder corporation, après être passé de la maximisation du profit de la firme considérée comme une « boîte noire » à la maximisation de la valeur actionnariale de la firme contractuelle, on assiste peut être aux prémises d'un nouveau déplacement théorique vers la maximisation de la valeur totale de la firme partenariale »³

Il ajoute : « La création de valeur est un thème qui suscite aujourd'hui un intérêt croissant dans différents domaines des sciences de gestion : comptabilité/contrôle de gestion, finance d'entreprise, gestion des ressources humaines, marketing, management stratégique, organisation. Sur un plan académique, cet intérêt est à l'origine de nombreuses recherches. Sur un plan pratique, le thème de la création de valeur est devenu le nouveau credo des dirigeants des grandes entreprises. »⁴

A partir de cette bref synthèse, il apparait la grande évolution de la recherche en matière des entreprises et leurs finalités, la nouvelle idéologie en management des entreprises ainsi une terminologie assez riche en management des entreprises qui se diffèrent.

Notre travail, au cours de ce chapitre, consiste en effet d'exposer la notion d'entreprise, de donner une synthèse de la littérature sur ledit concept ainsi de son objet. Dans un deuxième lieu, nous allons aborder la notion de performance en essayant de cerner les divergences entre performance et autres concept à l'instar de la rentabilité et de la rentabilité (section2). Enfin, nous allons contourner la page aux nouvelles visions de la performance ; la vision actionnariale de la valeur créée et la vision partenariale de la valeur créée (section 3 et 4).

¹ Yvon Mouguin, processus : les outils d'optimisation de la performance, éditions d'organisation, Paris, 2004, p8

² Ibid, pp 8-9

³ DJ. Khouatra, gouvernance de l'entreprise et création de valeur partenariale, 16e Conférence de l'AGRH – Paris Dauphine – 15 et 16 septembre 2005, p8.

⁴ Ibid, pp2-3.

Section 1 : L'entreprise et son objet

L'entreprise est « une organisation destinée à faire du profit. »¹

Bien qu'elle prenne en considération la finalité d'une entreprise économique, plusieurs critiques peuvent être accordées à cette définition. Pour Peter Drucker, or cette idée n'est pas seulement fautive, elle est hors de propos.

A cet effet, il apparaît si utile d'exposer la notion de l'entreprise (ou plus largement l'organisation) et son objet à travers les différents courants économiques et théories d'organisation.

Néanmoins, notre travail se focalise sur la notion de l'entreprise et sa finalité selon les économistes et les théoriciens de l'organisation sans aborder au détail des expériences effectuées au niveau des différentes écoles. Dans un deuxième stade, de définir l'objet et les objectifs de l'entreprise à l'époque contemporaine.

1- Notions d'entreprise

En plus de la divergence de champs d'intérêts (chercher avant tout, d'expliquer les phénomènes de croissance, de développement et de répartition des richesses entre les différentes classes sociales, d'une part, persister dans la réalisation des objectifs organisationnels d'autre part), les économistes et les théoriciens d'organisation abordent la notion d'entreprise de manière très différentes.

1-1- Les économistes et la notion d'entreprise

Dans le cadre de l'économie classique, l'entreprise a connu une ignorance marquée d'une grande ampleur, à l'exception de J-B Say, la plupart des économistes classiques (Smith, Ricardo, Stuart Mill...etc.) a gardé le droit d'analyser l'entreprise et de son mécanisme de fonctionnement. Dans ce propos, ils focalisent leurs modèles autour de l'entrepreneur auquel ils trouvent l'individu le plus rationnel dans l'entreprise.

Pour Alfred Marshall, en 1900, l'entrepreneur a deux missions principales : c'est de fournir le capital et de diriger l'entreprise. Par conséquent, les économistes classiques limitent l'objectif de l'entreprise dans la maximisation de profit.

En dépit des tentatives formulées à cette époque (à l'instar de R.H. Coase, en 1937) et la problématique de l'existence de l'entreprise (R. Hall et C.J. Hich, en 1939, sur la détermination des prix de vente), « la science économique hésitera encore longtemps à franchir la porte de l'entreprise. »²

Face à cette situation, il était nécessaire d'attendre l'arrivée d'une nouvelle genèse de théoriciens (W. Baumol, O.E. Williamson, E. Penrose, R. Marris...) ayant reformulé l'objectif de l'entreprise et la façon d'aborder ses problématiques.

¹ P. Drucker, *Devenez manager! L'essentiel de Drucker*, édition Village Mondial, France, 2006, p24.

² Tony Alberto et autres, *comprendre l'entreprise Théorie, gestion, relations sociales*, éditions Armand Colin, 4^{ème} édition, France, 2005, p6

Evidemment, l'évolution de dimension de l'entreprise était derrière la délégation de tout (ou partie) de pouvoir décisionnel des propriétaires (les actionnaires) à un autre agent économique, dit *le manager*.

A cet effet, les successeurs de la théorie managériale s'avouent que la translation du pouvoir décisionnel aux managers est derrière un autre objectif attribué à celui de la maximisation du profit ; c'est de maximiser la fonction d'utilité des managers.

Le modèle proposé par O. Williamson, dans ce stade, désigne un exemple par excellence de la vision managériale de ce courant.

Le modèle proposé par O. Williamson tient comme point de départ que les dirigeants de la firme moderne disposent d'une certaine marge de liberté pour mettre en œuvre des politiques qui maximisent leur propre utilité plutôt que le profit et l'utilité des propriétaires ou des actionnaires. Alors que le profit ne représente qu'une contrainte pour les dirigeants, le marché financier et les actionnaires exigent la distribution d'un minimum de dividendes, ce qui rend la sécurité et l'emploi des dirigeants menacés.

Néanmoins, deux apports, cruciaux des théories économiques classiques et néoclassiques doivent être mentionnés au cours de notre analyse :

- **La théorie d'agence**

Selon Jensen et Meckling, une relation d'agence est définie comme étant « un contrat dans lequel une (ou plusieurs personnes) a recours aux services d'une autre personne (ou plusieurs personnes) pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle à l'agent. »¹

Autrement dit, la théorie d'agence propose une vision contractuelle de la firme. Cette dernière va permettre de définir les formes organisationnelles et les types de contrats susceptibles de minimiser les coûts de transaction, elle permet la mise en place des systèmes d'intéressement aux résultats. En outre, elle aura des répercussions directes sur l'émergence de la gouvernance d'entreprise (voir le chapitre 4).

- **La théorie des coûts de transaction**

« R. H. Coase (1937) proposa d'expliquer l'émergence de l'entreprise par l'existence des coûts de transaction (s'informer, négocier, rédiger des contrats, contrôler leur exécution, ...etc.) »²

Notons, Plusieurs approches ont été éclaircies grâce à la théorie des coûts de transaction tels que l'explication des stratégies d'intégration verticale et l'internationalisation des entreprises.

¹ Jean Claude, Budget, comptabilité et contrôle externe des collectivités territoriales, édition l'Harmattan, France, 2000, p119.

² Tony Alberto et autres , op-cit, p7.

1-2- Les théories d'organisation et la notion d'entreprise

A l'inverse de la vision des économistes classiques et néoclassiques, reposant sur *l'équilibre automatique des marchés* (« *la main invisible d'Adam Smith* », *les lois du marché*), les écoles classiques d'organisation reposent sur l'influence et l'effet de l'individu sur l'entreprise. Elles viennent de nous présenter « *la main visible des managers* ».

1-2-1- L'école classique des organisations

D'une manière synthétique, la philosophie des organisations "classiques " repose sur les deux hypothèses suivantes ¹ « :

- Postulat mécaniste : l'entreprise est assimilée à un mécanisme dont l'efficacité peut être appréciée en terme de productivité, les individus ne sont que de rouages, des pièces du mécanisme ;
- Postulat rationaliste : l'organisation peut être maîtrisée par l'esprit de l'organisateur car elle est composée :
 - D'éléments matériels régis par des lois (physiques, mécaniques, etc) ;
 - D'éléments humains auxquels les classiques prêtent un comportement obéissant à des lois psychologiques simples.»

En effet, le modèle taylorisme représente un meilleur exemple du postulat mécaniste. F. W. Taylor (1856-1915) et à travers des travaux autour de *l'Organisation Scientifique du Travail* (OST), nous propose une nouvelle organisation du processus du travail basée essentiellement sur la division du travail (une division verticale entre le commandement et/ou l'exécution et une autre horizontale sur le même niveau). Il est à mentionner que le réacheminement du processus du travail vise ainsi à rationaliser l'exploitation de la main d'œuvre à travers la spécialisation au travail.

F. Taylor résume les principes du taylorisme en trois points comme suit :² «

- la direction se charge de réunir tous les éléments de la connaissance traditionnelle qui, dans le passé, était en possession des ouvriers, de classer ces informations, d'en faire la synthèse et tirer de ces connaissances des règles, des lois et des formules ;
- tout travail intellectuel doit être enlevé à l'atelier pour être concentré dans les bureaux de planification et d'organisation ;
- le travail de chaque ouvrier est prévu dans son entier par la direction. Les instructions spécifient non seulement ce qui doit être fait, mais aussi comment il faut le faire (*the one best way*). »

Un deuxième exemple autour de la rationalité du travail, H. Fayol (1841-1925) répertorie les activités de l'entreprise en six (06) fonctions cruciales : technique, commerciale, comptable, financière, sécurité et administrative. Abordant dans ce sens, il présente les 05 principes de gestion des organisations ; commandement, coordination, organisation, prévoir (prévision) et le contrôle.

¹ Tony Alberto et autres , op-cit, p14.

² Ibid, p 15.

1-2-2- L'approche psychosociologique

Sous les critiques balancées (envoyées) à l'approche taylorisme (la déshumanisation au travail ayant provoqué des réactions négatives au niveau des employés et l'exploitation capitaliste de l'ouvrier) et sous les réactions négatives au niveau des ouvriers, l'approche psychosociologique vient de donner une nouvelle dimension au facteur humain dans le cadre du travail.

Un des pionniers de cette approche, l'approche psychosociologique, c'est bien Elton Mayo (1880-1949, l'école des relations humaines). E. Mayo célèbre par ses expériences menées au niveau des ateliers, résumant l'influence des variables environnementales (conditions d'éclairage, les horaires du travail, la pause ...etc), sur l'amélioration de la productivité du personnel d'exécution. A partir de ses expériences, il arrive à mettre en évidence des *relations informelle* (non officielles) et des comportements au niveau des groupes.

D'après l'école de relations humaines, il existe à la fois une opposition et une interaction entre :¹ «

- L'organisation formelle (l'organisation *officielle* du travail, les relations hiérarchique, l'organigramme) qui obéit à une logique de coûts et de l'efficience ;
- L'organisation informelle (les relations spontanées et non *officielles*), au sein des groupes (où prévalent des normes qui influencent le comportement de leurs membres) qui obéit à une logique des sentiments (les tensions affectent les rendements).»

Dans le cadre des théories des besoins et des motivations, alors que Douglas Mac-Gregor (1906-1964) proposa une autre philosophie (dite la théorie Y) en appuyant sur les critiques attribuées aux postulats de la conception (l'école) classique (dite la théorie X) telle que l'instauration d'un climat favorable comme politique de motivation au lieu du principe de la « carotte et de bâton ». A. Maslow (1908-1970) proposa une classification pyramidale des besoins de l'individu. Selon ce théoricien, les besoins de l'individu sont scindés en 05 classes où un besoin d'ordre supérieur ne peut être satisfait que dans la mesure où les précédents le sont également. Il aboutait que les besoins de l'individu sont composés de :

- Besoins physiologiques (comme besoins de 1^{er} degré) ;
- Besoins sécurité-protection (comme besoins de 2^{ème} degré) ;
- Besoins sociaux (comme besoins de 3^{ème} degré) ;
- Besoins ergo-centriques (comme besoins de 4^{ème} degré) ;
- Besoins auto-accomplissement (comme besoins de 5^{ème} degré).

1-2-3- L'école néoclassique des organisations

Une troisième école des organisations a marqué sa présence au cours de l'évolution de la théorie des organisations, c'est l'école néo-classique. Caractérisée par son empirisme et son pragmatisme, l'école néo-classique des organisations est le résultat de réflexion de chefs d'entreprises, de cadres dirigeants et de consultants.

¹ Tony Alberto et autres, op-cit, p20.

En appuyant sur les travaux et les conclusions des courants postérieurs (adopter la spécialisation au travail de l'école classique des organisations, les outils et les techniques proposés par le courant mathématique tels que la politique financière et l'optimisation proposée en recherche opérationnelle, ainsi que les conclusions du courant psychosociologique), l'école néoclassique des organisations (à ne pas confondre avec l'économie néo-classique), a trouvé une grande acceptation au niveau des cadres dirigeants, c'était grâce à ¹ « :

- L'adaptation de son discours avec l'idéologie patronale ;
- La simplicité des analyses et des propositions : la DPO^{*}, "l'Excellence", la "Lean production", les cercles de qualité, le projet d'entreprise, le reengineering, la création de valeur. »

Pour certains auteurs, la grande ampleur de cette école était en conséquence, outre des facteurs cités précédemment, de la nouvelle logique du partage de valeur au sein de l'entreprise, il s'agit là d'une nouvelle réhabilitation de l'entreprise.

En résumant des points abordés ci-avant :

- Les analyses et les simulations présentées à travers l'approche psychosociologique, vise à présenter l'entreprise comme étant une grande famille en ignorant les conflits d'intérêts et les antagonismes ou bien en essayant de les éliminer ;
- L'école classique des organisations trouve que : « l'entreprise est assimilée à un mécanisme dont l'efficacité peut être appréciée en terme de productivité ; les individus ne sont que des rouages, des pièces du mécanisme »². Dans un deuxième postulat, les théoriciens de cette école prévoient que l'organisation peut être maîtrisée par l'esprit de l'organisateur car elle est composée d'éléments matériels et d'autres humains ;
- Les fondateurs de l'école néo-classique de l'organisation préfèrent de donner une nouvelle réhabilitation à l'entreprise, tenant compte les expériences des courants et des écoles postérieures. Ils trouvent dans l'objectif de maximisation du profit un instrument de mesure de la performance.

Par ailleurs, ils avouent la légitimité des objectifs divers des membres de l'organisation mais, ils doivent être subordonnés au précédent.

2- L'objet de l'entreprise

Selon Peter Drucker, « définir l'objet et la mission de l'entreprise est une tâche difficile, pénible et pleine de risques. Mais c'est le seul moyen pour l'entreprise de se fixer des objectifs, de définir des stratégies, de concentrer ses ressources et de se mettre au travail. Le seul moyen de gérer en vue de la *performance*. »³

Autrement dit, identifier l'objet de l'entreprise est une nécessité avant, même, la détermination des objectifs ou la mise en place de la stratégie appropriée l'entreprise.

¹ Tony Alberto et autres, op-cit, p27.

* DPO : Direction Par Objectif.

² Tony Alberto et autres, op-cit, p14.

³ P. Drucker, op-cit, p34.

C'est évident, une compagnie arienne sert au transport des voyageurs, une entreprise des travaux publics sert à la construction mais, c'est autant délicat d'expliquer la finalité et l'objet de l'entreprise.

Selon cet auteur, l'entreprise a deux fonctions, dites fondamentales : le marketing et l'innovation. Elles servent à concrétiser l'objet de l'entreprise ; c'est de « créer le client ».

Le marketing relevant davantage du domaine de la rhétorique (verve) que celui des réalités, a pour vocation de donner la priorité aux besoins, à la situation réelle et aux valeurs des clients. En dépit des forces de vente au niveau de chaque entreprise, le marketing a pour objectif de rendre inutile l'effort de vente. Il cherche à concrétiser la vente spontanée du produit en s'intéressant aux clients bien que le produit ou le service.

Le marketing désigne, dans ce sens, « l'ensemble des actions destinées à détecter les besoins et à adopter en conséquence et de façon continue la production est la consommation. »¹

Par ailleurs, et à la différence de l'invention, l'innovation consiste à définir un besoin nouveau. Elle peut, également, définir ou trouver un nouvel usage aux anciens produits. En effet, l'innovation consiste dans un large perspectif *un nouveau potentiel de satisfaction*.

En fait, « dans l'organisation de l'entreprise privée, il n'est plus possible de considérer l'innovation comme une fonction séparée, pas plus le marketing. L'innovation ne concerne pas seulement l'ingénieur ou le chercheur, mais tous les secteurs de l'entreprise, toutes ses fonctions, toutes ses activités.

On ne peut pas la confiner (fermer, cantonner) dans le service production. Innover dans la distribution s'est révélé aussi important qu'innover dans la fabrication. Le même raisonnement vaut pour une banque ou une compagnie d'assurance. L'innovation peut se définir comme une action visant à doter les ressources humaines et matérielles d'une capacité nouvelle et supplémentaire de création de richesses. »²

Toutefois, l'innovation est de chercher à évoluer l'entreprise constamment et non de grossir seulement. Selon Drucker, « l'entreprise n'est pas obligée de grossir, mais elle doit constamment s'améliorer. »³

Il apparaît si évident, à partir de cette brève démonstration, que l'objet de l'entreprise ne se demeure ni dans son statut juridique ni dans la mission de l'entreprise voire son raison social. Il se définit par le besoin auquel le client cherche à satisfaire en acquérant un besoin ou un service.

Une telle importance est accordée au client en raison de son pouvoir à payer pour acquérir un bien ou un service afin de le convertir en richesse économique.

En s'intéressant aux clients et leurs valeurs (le marketing) ou en renvoyant aux nouveaux potentiels de satisfaction (l'innovation), l'innovation et le marketing vont

¹ Jean Longatte et Jacques Muller, économie d'entreprise, édition Dunod, 3^{ème} édition, Paris, 2001, p 16.

² P. Drucker, op-cit, p29.

³ Ibid, p28.

contribuer à déterminer l'objet de l'entreprise ; c'est de créer le client. Désigné l'objet de l'entreprise, selon P. Drucker, c'est de répondre aux problématiques suivantes : quel est notre business ? Que devrait-il être ? Quoi servons-nous ?

La première partie de la problématique, posée par P. Drucker, vise à déterminer les besoins, les attentes, le comportement et la situation des clients. En effet, elle vise à cerner notre client (quel est-il ?) ; à localiser notre client (où est-il ?), à déterminer ses besoins (qu'est-ce qu'il achète ?) et à prévoir les fluctuations pouvant influencer la mission, la finalité et les objectifs de l'entreprise (que serait-il, notre business demain ?)

La deuxième partie de notre problématique consiste à atteindre l'objet de l'entreprise, à quoi devrions-nous servir ?

Oublié ou négligé de répondre à cette question risquent l'entreprise de subir le coût de la chance perdue. Que devrait être notre business, reformule, d'une autre manière, la pensée de nouveau potentiel à satisfaire, dite l'innovation.

Elle implique, en outre, l'élimination et la suppression systématique des anciennes pratiques qui ne conviennent plus à l'objet et à la mission de l'entreprise en accrochant les changements à mettre en place ou la nouveauté à promouvoir.

Bref, la raison essentielle d'exposer l'objet de l'entreprise, comme nous l'avons signalé au départ, c'est bien l'importance de cette opération dans la détermination des objectifs ou la mise en place de la stratégie de l'entreprise.

En fait, les objectifs doivent se traduire de « qu'est-ce-que notre business ? Que devrait-il être ? A quoi servons-nous ? »

Selon P. Drucker, « les objectifs ne forment pas un destin, ils indiquent une direction. Ce ne sont pas des ordres, mais des consignes. Ils ne fixent pas l'avenir, ce sont des moyens pour mobiliser les ressources et les énergies de l'entreprise en vue d'élaborer l'avenir.»¹

Section 2 : Définitions et nécessité de la performance

Multiplés sont les définitions du concept " performance ". Certes, cette situation ne permet point une conception acceptée et partagée au niveau des chercheurs et praticiens de ce phénomène. A cet effet, nous étions obligés d'attribuer chaque conception de " la performance " à un domaine d'activité donné.

En contre partie avoir en main le sens du terme génère une autre problématique ; c'est la nécessité de la performance.

¹ P. Drucker, op-cit, P. Drucker, op-cit, p37.

1- Définitions de la performance

Nous allons essayer de la définir à travers quatre aspects :

- L'aspect économique (Performance économique) ;
- L'aspect financier (performance financière) ;
- L'aspect social (performance sociale) ;
- L'aspect sociétal (performance sociétale).

Certes, il est intéressant de voir la conception du dictionnaire de la langue française. Nous entendons par performance « l'ensemble des résultats obtenus dans un test. »¹

1-1- La performance au cœur de la littérature du management

Discuter de la performance, au cœur de la littérature managériale, prend un champ important du débat. Déjà, plusieurs critères, plusieurs modèles et différentes approches de mesure de la performance ont été proposés.

Selon Miles, « cinq principales écoles qui se rattachent à la performance : l'organisation scientifique du travail, le mouvement des relations humaines, l'approche sociotechnique, l'approche du développement organisationnel et la théorie économique de la firme. Ces écoles ont été classées ensuite, par l'auteur, en deux types de modèles : modèles de formation des objectifs et modèles systémiques, Miles (1980), propose ensuite de converger ses modèles en un seul appelé " modèle écologique ". »²

Quant à Lewin et Minton, neuf approches théoriques traitant la performance (en plus des cinq écoles citées ci-avant, ils intègrent : le management stratégique, ressources humaines, théorie de la contingence et Ecologie de la population).

Tandis que les deux modèles expliqués ci-avant désignent les modèles les plus élaborés, ils n'ont pas réussi à couvrir la totalité des approches managériales.

Un autre paradoxe s'ajoute au traitement de la performance au cours de l'évolution des approches managériales ; chaque une des approches se rapportent à la performance privilégie des dimensions particulières inhérentes aux différentes disciplines de la gestion (alors que la théorie classique s'intéresse au principe d'additivité, les théories néoclassiques s'intéressent à la création de valeur actionnariale quant au courant cognitif, il s'intéresse à démontrer le caractère stratégique de l'accumulation des savoirs). Face à cet égard, Vézina et Salourin (2002) ont regroupé les différentes approches de la performance dans le domaine du management en deux paradigmes ³ « :

- Le premier paradigme oppose une vision économique de la performance à une vision humaniste. La vision économique met l'accent sur les aspects économiques permettant le développement de l'organisation, alors que la vision humaniste privilégie la réussite des individus et l'épanouissement des structures sociales ;

¹ Dictionnaire le petit Larousse illustré, Librairie Larousse, Paris 1984, p 747.

² Performance de l'entreprise : différentes approches d'évaluation, p7. (Disponible sur le lien : <https://www.etudes-et-analyses.com/gestion-strategie/management-et-organisation/memoire/performance-entreprise-differentes-approches-evaluation-322243.html>, visité le : 30-09-2016 à : 17h.30.)

³ Ibid, p8.

- Le second paradigme de la performance oppose une vision interne à une vision externe de la performance. La vision interne considère l'entreprise comme une entité autonome et indépendante ce qui fait que la performance se crée de l'intérieur. La vision externe, quant à elle, met l'accent sur la position concurrentielle de la firme et sur les facteurs de l'environnement.»

Selon les théories fondées sur la création de valeur (les théories néoclassique ; « est performance dans l'entreprise tout ce qui, et seulement ce qui, contribue à améliorer le couple valeur/coût, c'est-à-dire à améliorer la création nette de valeur (à contrario, n'est pas performance ce qui contribue à diminuer le coût ou à augmenter la valeur, isolément, si cela n'améliore pas le solde valeur-coût ou le ratio valeur-coût. »¹

A l'écart de toutes ces différences, PH. Lorino souligne : « est performance dans l'entreprise, tous ce qui, et seulement ce qui, contribue à atteindre les objectifs stratégiques. »² Dans le même contexte, A. Bourguignon définit la performance « en matière de gestion, la performance est la réalisation des objectifs organisationnels. »³

Pour Michel Lebas : « la performance c'est faire mieux que le concurrent " sur le moyen et le long terme. »⁴

1-2- La performance au cœur de la finance et de la comptabilité

Selon Gérard Charreaux, « la performance, s'agit de savoir si une entreprise a su créer ou est en mesure de créer, sur un horizon déterminé, davantage de valeur pour ses actionnaires que ses concurrents. »⁵

Pour Ballond Stéphane et autres, la performance financière est « la capacité de l'entreprise à créer de la valeur pour l'actionnaire. »⁶

Tandis qu'une partie des indicateurs est traditionnelle, à l'instar de la rentabilité financière et le retour sur investissement (ROI*), l'émergence de l'EVA (Economic Value Added) et la MVA (Market Value Added), au cours des années 1980, vient accomplir l'amalgame des indicateurs dits "financiers ".

Dans ce propos, plusieurs répartitions des indicateurs de mesure de la performance ont été proposées en tenant compte les différents angles d'analyse.

Parmi les typologies des indicateurs financiers de mesure de la performance, il est essentiel d'exposer :

- 1^{er} angle de famille (types) d'indicateurs de mesure ; en tenant compte le facteur de création de valeur, il est passible de distinguer entre :

¹ Philippe Lorino, méthodes et pratiques de la performance, édition d'organisation, France, 2003, p5.

² Ibid, p9.

³ B. Doriath et autres, comptabilité de gestion des organisations, édition Dunod, 6^{em} édition, Paris, 2008, p313.

⁴ Idem.

⁵ Gérard Charreaux, le point sur la mesure de la performance des entreprises, disponible sur le lien: <http://leg.u-bourgogne.fr/wp/0980401.pdf>, visité le :29-09-2016 (publié également sur la Revue Banque & Marchés, mai-juin 1998, n°34, p. 46-51), p1

⁶ Stéphane Balland et autres, management des entreprises en 24 fiches, édition Dunod, France, 2011, p16.

* ROI : Return On Investment

- Les indicateurs comptables tels que ; le résultat, l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE), et le résultat d'exploitation ;
 - Les indicateurs économiques tels que : la VAN* et l'EVA ;
 - Les indicateurs boursiers tels que : la MVA et le TSR**.
- Le 2^{ème} angle de répartition prend comme clé de répartition l'évolution des indicateurs de mesure. nous pouvons distinguer à cet effet :
- Jusqu'en 1985 : c'était beaucoup plus des indicateurs de profitabilité tels que le résultat et l'EBE ;
 - Jusqu'en 1995 : c'était des indicateurs de rentabilité à l'exemple de la rentabilité des capitaux propres (ROE) et le CFROI*** ;
 - Depuis 1995 : c'est l'ère des indicateurs de création de valeur à l'instar de la VAN, l'EVA et MVA.

Par ailleurs, le terme " performance " recouvre de nombreuses notions aussi diverses et différentes telles que : la profitabilité, la croissance, la rentabilité et la productivité.

Bernard Colasse fait apparaître dans ce sens la conception de chaque terme comme suit¹ « :

- *Croissance* : aptitude de l'entreprise à faire croître sa taille ; celle-ci peut être mesurée à l'aide de critères multiples comme le chiffre d'affaires. La production, la valeur ajoutée, les immobilisations, l'ensemble des actifs ;
- *Rentabilité* : aptitude de l'entreprise, considérée comme un investissement, à sécréter un résultat ; se mesure à l'aide du rapport entre ce résultat et l'investissement que représente l'entreprise ;
- *La rentabilité dite économique* est celle de l'ensemble des ressources financières mises en œuvre par l'entreprise, indépendamment de la structure de son financement ;
- *La rentabilité dite financière* est celle des ressources mises ou laissées à sa disposition par ses propriétaires ;
- *Profitabilité* : aptitude de l'entreprise à sécréter un résultat grâce à son activité ; s'exprime souvent à l'aide du rapport entre ce résultat et les ventes (ou la production) ;
- *Productivité* : aptitude de l'entreprise à réaliser une production grâce à l'ensemble des facteurs économiques qu'elle met en œuvre (on parle alors de productivité globale), ou grâce à l'un de ces facteurs, par exemple, le facteur travail (on parle alors de productivité partielle) ;
- *Compétitivité* : aptitude de l'entreprise à réagir aux opportunités et aux menaces auxquelles elle se trouve confrontée; d'un point de vue financier, cette aptitude dépend de sa capacité à sécréter un surplus monétaire ou cash-flow. »

* VAN : Valeur Actuelle Nette.

** TSR: Total Shareholders Return.

*** CFROI : Cash Flow Return On Investment

¹ Bernard Colasse, l'analyse financière de l'entreprise, édition La Découverte, France, 1999, p23.

1-3- La performance dans un contexte économique

La performance économique est «la capacité à atteindre les objectifs (l'efficacité) en utilisant les ressources de façon efficiente.»¹

Autrement dit, la performance économique englobe deux acteurs : Managers (la réalisation des objectifs) et l'actionnaire (le propriétaire des ressources mises en place. Ils servent à combiner le couple efficacité/efficience ² «:

- l'efficience : maximise la quantité obtenue à partir d'une quantité donnée de ressources ou minimise la quantité de ressources consommées pour une production donnée ;

- l'efficacité : traduit l'aptitude à atteindre les objectifs. »

1-4- La performance dans contexte sociétal

La performance sociétale peut être aperçue par « la capacité de l'entreprise à créer une valeur partenariale.»³

A l'inverse de l'approche actionnariale, qui vise la création de valeur aux actionnaires à travers la capitalisation boursière et la valeur intrinsèque (EVA, MVA, CFROI, ROI, ...etc.), l'approche partenariale explique la valeur partenariale comme « la valeur créée par différence entre les ventes évaluées au prix d'opportunité et la somme des coûts d'opportunité pour les différents apporteurs de ressources.»⁴

G. Charreaux et Ph. Desbrières offrent à travers cet article (Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale) la légitimité des différentes parties prenantes de l'entreprise aux ressources créées au niveau de l'entreprise.

Dans cette paradigme, Christophe Germain et autres, débattent la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (désormais la RSE) ; la performance globale de l'entreprise, dite ainsi la performance sociétale de l'entreprise (dans un largo-sensu). Ils réclament trois aspects afin de la concrétiser :

- L'aspect économique qui englobe : la production, la maximisation du profit, la croissance économique..etc ;
- L'aspect environnement tel que la protection de l'environnement ;
- L'aspect social comme la création de postes d'emploi.

Selon ces auteurs, « toute entreprise cherchera avant tout à assurer sa rentabilité économique. Une fois celle-ci est assurée, elle pourra alors envisager certaines actions philanthropiques, allant au-delà de ses seules obligations légales. Il reste cependant à déterminer dans quelle mesure de telles actions peuvent être justifiées.»⁵

¹ Balland Stéphane et autres, op-cit, p16.

² Brigitte Doriath, Contrôle de gestion, 5^{ème} édition, Paris, 2008, p129.

³ Stéphane Balland et autres, op-cit, p16.

⁴ G. Charreaux, Ph. Desbrières, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, revue : Finance-Contrôle-Stratégie, Volume N°1, juin 1998, p5.

⁵ Christophe Germain et autres, la performance de l'entreprise et son pilotage : quelques réflexions, semaine sociale Lamy, le : 18-10-2004, N°1186, p35.

En résumé, la performance qui tient l'attention de tout chercheur, responsable de l'entreprise et voire le simple salarié, rencontre diverses conceptions à savoir le champ d'intérêt.

La performance peut être traduite par le couple efficacité/efficience en économie. Par ailleurs, elle explique la réalisation des objectifs en management. Pour un financier, c'est bien la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. Enfin, la performance sociétale garde l'idée de création de valeur partenariale (création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes) mais, en couvrant les trois aspects : économique, sociétal et environnemental.

2- Nécessité de la performance

En réalité, le domaine de la littérature en management ne manque guère de recherches et des travaux autour de la performance et des modèles permettant sa mesure.

Certes, c'est de la rareté d'élaborer la nécessité de la performance ou bien le « pourquoi de la performance » au niveau des organisations.

J-Brilman tire l'attention à l'importance de mesurer la performance. Selon cet auteur, « *ce qui n'est pas mesuré n'est pas géré* ». Il ajoute : « pour chaque organisation, il suffit en général de demander les indicateurs fondamentaux pour connaître les valeurs essentielles. Souvent le très classique adage, "*ce qui n'est pas mesuré, n'est pas géré*", le reste n'est souvent, ou mieux, qu'objectifs secondaires et souvent, bonnes intentions ou langage de bois.»¹

De même, "*ce qui mesuré sera réalisé* ", grâce aux indicateurs exprimant concrètement les attentes normatives de l'organisation vis-à-vis de ses membres et constituant un puissant levier d'accumulation.

A travers une autre optique, D. Autissier et V. Delaye abordent le fléau d'évaluation ou de mesure la performance. D'après ces auteurs, l'évaluation ou la mesure permettant de prendre des actions correctives, voire d'agir. « L'évaluation consiste à la réalisation de mesures qui permettent de dire si un fonctionnement et performant ou pas et quelle sont les actions de correction et d'amélioration à mesurer. »²

Par ailleurs, la mesure « constitue une évaluation qui permet de voir les évolutions et d'établir les écarts par rapport à un objectif et/ou d'autres repères dans une logique de comparaison. »³

Quant à la nécessité de la performance, ils expliquent, les mêmes auteurs : « il ne suffit pas de faire mais de savoir si ce que l'on fait correspond à ce qui devrait être dans les meilleures conditions de coûts et de quantité. »⁴

¹ Jean Brilman, les meilleures pratiques de management, éditions d'Organisations, Paris, 1998, 2^{ème} édition, p25

² D. Autissier et V. Delaye, mesurer la performance du système d'information, édition d'Organisation, Paris, 2008, p16.

³ Ibid, p17

³ Ibid, p16.

Un troisième point à mettre en lumière dans cette perspective, la performance peut être définie comme étant la finalité de chaque entreprise. Selon P. Drucker, « définir l'objet et la mission de l'entreprise est une tâche difficile, pénible est pleine de risques. Mais, c'est le seul moyen pour l'entreprise de se fixer des objectifs, de définir des stratégies, de concentrer ses ressources et de se mettre au travail. Le seul moyen de gérer en vue de la performance. »¹

Enfin, la performance est attribuée, en matière de gestion, à la réalisation des objectifs organisationnels (voir la définition de R. Bourguignon citée ci-avant). Dans ce sens, la performance peut s'opérer dans deux axes : «

- La performance externe dans le but est d'informer les partenaires (actionnaires, fournisseurs, clients, institutions financières) sur les grands équilibres grâce à une analyse financière ;
- La performance interne afin d'évaluer le degré de réalisation d'objectifs, d'en rechercher les causes pour définir les axes d'actions futurs et de coordonner les actions de chaque acteur afin de converger vers un même but. »²

Après avoir exposé l'objet de l'entreprise et son objectif, et après avoir abordé la notion « performance » et sa nécessité ; l'objectif par excellence de chaque entreprise, il est autant intéressant d'apprécier les différentes approches de mesure de la performance.

Selon G. Charreaux, « la performance s'agit de savoir si une entreprise a su créée ou est entrain de créer sur un horizon déterminé, davantage de valeur pour ses actionnaires que ses concurrents. »³

Dans un deuxième article, G. Charreaux et Ph. Desbrières affirment que « la création de valeur dépend du système de gouvernance des entreprises (désormais GE) semble relever du truisme, au vu des écarts de performance existant entre les firmes des différentes nations et, plus immédiatement, entre les PME et les grandes firmes cotées. »⁴

A partir des deux conclusions précédentes, plusieurs points peuvent décrochés déjà : la performance est accordée à la création de valeur dans l'entreprise en plus ; la création de valeur est liée principalement au système de la gouvernance appliquée au niveau de l'entreprise.

Deux visions de gouvernance, dans ce propos, sont à évoquer : la vision actionnariale et la vision partenariale de gouvernance et qui vont influencer la façon de création de la valeur.

¹ P. Drucker, op-cit, p34.

² B. Doriath et autres, op-cit, p313.

³ G. Charreaux, op-cit, p1.

⁴ G. Charreaux et Ph. Desbrières, op-cit, p2.

Section 3 : L'approche actionnariale de mesure de la performance

L'objet de cette partie est d'analyser le système de mesure de la performance en appuyant sur l'approche actionnariale de création de valeur. Certes, il est autant crucial de spécifier " la création de valeur ", " la création de valeur actionnariale ", avant d'exposer les outils de mesure de la valeur actionnariale créée.

1- La notion : création de valeur actionnariale

« La création de valeur se définit comme une rente que l'entreprise apporte aux pourvoyeurs de ressources de toutes natures. La rente, pour un apporteur de ressources, est le supplément de rémunération perçue par rapport à la rémunération minimale nécessaire à l'établissement d'une transaction. »¹

Dans une conception financière, la valeur créée est attribuée à l'actionnaire ; propriétaire de l'entreprise. De son côté, l'actionnaire, la valeur créée désigne " un surdividende ", autrement dit elle représente un espoir de gain supplémentaire. Dans le cas général, le surplus de l'actionnaire est égal à l'excédent de résultat obtenu par la firme sur la rémunération des capitaux propres. Autrement dit, il y a une création de valeur actionnariale une fois la rentabilité des capitaux propres est supérieure à leur coût.

Dans le cadre de l'approche financière traditionnelle, G. Charreaux et Ph. Desbrières expliquent : « la valeur créée est égale à la rente reçue par les actionnaires. En termes de taux, la rente correspond à ce qu'ils perçoivent au-delà de leur coût d'opportunité constitué par le coût des fonds propres, lequel est habituellement estimé par la Méthode d'Evaluation des Actifs Financiers (la MEDAF) en supposant un marché des capitaux efficient. »²

Pour G. Charreaux, cette approche est si traditionnelle dans le but était une meilleure allocation des capitaux investis.

Dans une conception managériale, la création de valeur (la performance) est un outil de pilotage afin d'atteindre une meilleure efficacité et efficacité au niveau de l'organisation (voir les notions économique et managériale de la performance). Dans cette perspective, la valeur créée prend un champ élargi, c'est bien la vision pluraliste de la valeur créée ou encore l'approche partenariale. Elle accepte, comme principe, la répartition, de façon équitable, de la valeur créée entre les différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, dirigeants, clients, fournisseursetc).

2- Les fondements de la création de valeur actionnariale

L'approche actionnariale, dite ainsi l'approche traditionnelle de mesure de la performance s'inscrit dans le cadre de la finance néoclassique dont elle a pour but d'élaborer les règles optimales d'allocation des capitaux.

¹ Azouaou K. la création de valeur actionnariale, mémoire de fin d'études en vue de l'obtention de diplôme supérieur d'études bancaires, Ecole supérieure des Banques (ESB), Alger, 2003, p12

² G. Charreaux et Ph. Desbrières, op-cit, p2

Cette vision repose essentiellement sur le coût du capital et le partenariat qui exprime la combinaison de compétences, délimités aux employés et aux capitaux appréciés par les actionnaires (apporteurs de fonds).

Autrement dit, c'est le lien entre les deux facteurs de production ; le travail et le capital, comme l'a toujours affirmé la théorie économique. «Le lien entre c'est deux facteurs et un lien de complémentarité ; l'absence de l'un estampe la présence de l'autre. Ainsi des travailleurs sans outils et sans machines ne peuvent mettre en œuvre leurs compétences, et des moyens de production sans travailleurs ni compétences managériales, permettant leur meilleure exploitation, restant non productifs. »¹

Le second postulat de l'approche actionnariale est bien le coût du capital². Selon cette conception, « pour créer de la valeur, l'entreprise doit savoir que le capital a un coût. Les fonds propres ne sont pas une ressource gratuite et doivent par conséquent être rémunérés au même titre que les autres facteurs de production. »³

Dans ce propos, faut-il attirer l'attention sur la distribution des dividendes qui ne reflète pas, souvent, le coût du capital, dite encore le coût d'opportunité. Le coût d'opportunité déterminant la deuxième partie de l'équation de la valeur créée.

Pour l'actionnaire, qui représente " le créancier résiduel " exclusif (après rémunération des différentes parties prenantes de l'entreprise, on accède au paiement des capitaux propres), la répartition de la valeur (la rente) créée ne pose pas de dilemme puisque c'est la seule partie ayant le droit à cette dernière.

3- La mesure de la valeur actionnariale créée

Multiplés sont les méthodes de mesure de la valeur actionnariale créée. En dépit de toutes ces méthodes, proposées en littérature financière, elles ne sont que des avatars autour d'un même principe.

Parmi les typologies des indicateurs de mesure de la valeur actionnariale nous constatons celle proposée par G. Charreaux. Selon cet auteur, les indicateurs de mesure sont subdivisés en deux volets :

- 1^{er} volet : les indicateurs issus de la recherche financière et qui sont scindés encore en indicateurs *ex-ante* (à l'instar de Q de Tobin et le ratio de Marris) et indicateurs *ex-post* issus de la théorie du portefeuille ;
- 2^{ème} volet : comprenant les indicateurs récents de mesure de la valeur créée (à l'instar de l'EVA et de la MVA).

¹ Azouaou K. , op-cit, p15.

² Le coût du capital est égal au coût de dette risquée sur un marché de la dette présumé également efficient (Charreaux G. Et Ph. Desbrières, 1998).

³ Azouaou K. , op-cit, p16.

Une deuxième classification des indicateurs de mesure de la valeur créée mérite d'être citée à travers cette synthèse de la littérature, il s'agit là de classer ces indicateurs en deux modèles :

- Les modèle stratégique d'évaluation ; comprenant l'indice I_v , le ratio Q de Tobin et les modèles dérivés tels que le modèle MARAKON ASSOCIATES et le modèle FRUHAN-McKINSEY ;
- Les modèles financiers d'évaluation : à l'instar de TSR, CFROI, les modèles du profit économique (EVA, MVA) et le modèle de la stratégie de la valeur de McKensey.

Nous allons tenter de présenter, en en qui suit, brièvement, les principaux indicateurs de mesure de la valeur créée d'une part en appuyant sur les indicateurs du profit économique (idem, les indicateurs récents de la valeur créée) d'autre part.

Remarque : il s'agit d'analyser les indicateurs de création de valeur, ci-après, et non pas des indicateurs de rentabilité ou de profitabilité. En outre, nous allons adopter la typologie des indicateurs de mesure proposée par G. Charreaux (voir : le point surla mesure de la performance des entreprises).

3-1- Les mesures issues de la recherche financière

Les mesures issues de la recherche financière reposent sur l'idée que la valeur boursière reflète fidèlement la valeur créée au niveau d l'entreprise.

3-1-1- Les mesures ex-ante

En ce qui concerne les mesures ex-ante, elles reposent essentiellement sur une quantification prévisionnelle.

«Le ratio Q, proposé par Tobin, constitue dans son principe une mesure de l'ensemble des rentes anticipées, sur un horizon infini. Cette mesure se fait en rapportant la somme des valeurs de marché des titres détenus par les investisseurs financiers (actionnaires et créanciers) au montant des capitaux qu'ils ont investis.

La valeur des capitaux investis est mesurée par le coût de remplacement des actifs financés, le plus souvent évalué à partir des immobilisations.»¹

Autrement dit ;

$$Q \text{ de Tobin} = \frac{\text{Valeur de marché (capitaux propres + dettes financières)}}{\text{Coût de remplacement des actifs}}$$

Dans ce sens :

- $Q > 1$, il y a création de valeur ;
- $Q < 1$, il y a destruction de valeur ;
- $Q = 1$, il n'y a ni création ni destruction de valeur.

¹ G. Charreaux, op-cit, p2.

² Valeur boursière des capitaux propres ; autrement dit la capitalisation boursière des capitaux propres, est égale au cours de l'action multiplié par le nombre d'actions cotées. Il est passible de recourir à la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles ou des dividendes si la société n'est pas cotée.

Quant au ratio de Marris (dénommé ainsi "Market to Book ratio"), est le rapport entre la valeur boursière des capitaux propres et leur valeur comptable.

Autrement dit ;

$$\text{Ratio de Marris} = \frac{\text{Valeur boursière des capitaux propres}^2}{\text{Valeur comptable des capitaux propres}}$$

Parmi les critiques attribuées à ces deux moyens de mesure est bien le recours à l'évaluation comptable des capitaux (le recours à la valeur bilancielle des immobilisations incorporelles, le cas de Q de Tobin), sachant que l'information comptable a été l'objet de plusieurs critiques à cause de biais des mesures comptables.

3-1-2- Les mesures ex-post

Les mesures ex-post ont pour objet d'évaluer la performance réalisée sur une période donnée. Elles s'appuient directement sur la théorie du portefeuille.

En outre, les indices de mesure ex-post ne tiennent en compte que les valeurs boursières ; autrement dit en écartant toute évaluation comptable. Parmi ces indices ceux qui suivent :

- L'indice de Sharp qui est égal à :

$$S = (R - R_f) / \sigma$$

Dont :

- R : Taux de rentabilité moyenne ;
- R_f : Taux de rentabilité sans risque ;
- σ : Ecart type (représente le risque total).

Dans ce sens : $S > 0$; il y a lieu d'une création de valeur.

- L'indice de Treynor qui est égal à :

$$T = (R - R_f) / \beta$$

Dont :

- β : Coefficient de risque systématique.

A l'inverse de l'indice Sharp, l'indice Treynor pose comme hypothèse la diversité de portefeuille de l'entreprise.

Ce postulat permet d'écartier le risque spécifique en tenant compte, par ailleurs, le risque systématique non éliminable par la diversification.

Selon cette optique : si $T > 0$; il y a lieu d'une création de valeur.

- L'indice Alpha de Jensen qui est égal à :

$$\alpha = R - R_e$$

Où : R : la rentabilité obtenue ;

R_e : la rentabilité requise évaluée à partir de MEDAF.*

Au moment où : $R_e = R_f + \beta [E_m - R_f]$

Avec : R_f : Taux de rentabilité sans risque ;

β : Coefficient du risque systématique ;

E_m : Rentabilité Anticipée pour le portefeuille de marché.

Dans ce sens, il y a lieu d'une création de valeur une fois l'indice Alpha est positif.

Notons que, dans le cadre des mesures prévisionnelles (ex-post), ainsi pour l'évaluation de la performance réalisée (ex-ante), les indicateurs traités (Idem pour les indices¹) nous donnent qu'une appréciation sur la création de valeur sans passé à son mesure. Dans cette perspective, il était autant important de rechercher des nouvelles méthodes de mesure de la valeur créée ou bien du profit économique abouti par de l'entreprise.

3-2- Les mesures récentes de la valeur créée

Emergées à travers les travaux de M. Porter ; en 1984, autour de la chaîne de valeur de l'entreprise, et prises le stade de la performance des entreprises à partir de 1995. Les mesures récentes de la performance, à l'instar de l'EVA et de MVA, ne peuvent pas être exposées à travers les points abordés ci-après. Déjà, riche est la littérature analysant ses méthodes d'évaluation et de mesure de la performance des entreprises (G. Charreaux, 1998, Brealy R., S. Myers et F. Allen, 2006).

3-2-1- La valeur ajoutée économique

Le premier moyen de mesure de la valeur actionnariale créée est bien l'EVA, appelé ainsi le profit économique ou le revenu résiduel (traduit de l'appellation *Economic Value Added*, en anglais).

D'après R. Brealy et autres, « le terme EVA a été popularisé par l'entreprise de conseil Stern-Stewart. Mais le concept de revenu résiduel date d'il y a plus longtemps, et beaucoup de sociétés non clientes de Stern-Stewart utilisent ce concept pour mesurer la performance de leurs dirigeants et les rémunérer.

* MEDAF : Méthode d'Evaluation des Actifs Financiers.

¹ NB : nous parlons d'un *indice* dans le cadre de mesure d'un fait réalisé. A l'inverse, nous discutons d'un indicateur dans le cadre d'une prévision.

D'autres entreprises de conseil présentent leurs propres modèles de revenu résiduel. McKinsey parle de profit économique (capital investi multiplié par la différence entre le retour sur investissement et le coût du capital).»¹

Selon G. Charreaux et Ph. Desbrières, « l'EVA ou la valeur ajoutée économique est égale à la différence entre le résultat économique après impôt obtenu et le coût moyen pondéré du capital. »²

Autrement dit ;

$$\text{EVA} = \text{Revenu résiduel} = \text{Résultat net} - \text{coût du capital}$$

$$\text{EVA} = R_e - C_k$$

Dans ce sens :

- EVA > 0, représente une création de valeur pour l'actionnaire ;
- EVA < 0, représente une destruction de valeur pour l'actionnaire.

Le terme EVA permettant de mesurer et de rémunérer la performance à l'intérieur d'une entreprise, est utilisé souvent comme moyen pour classer les sociétés en terme de création de valeur.

Cependant, cet indicateur contribue à :

- L'utilisation optimale des ressources de l'entreprise le fait d'avoir comme but une croissance du résultat suffisante pour couvrir le coût du capital ;
- L'éclaircissement du champ de prise de décision ; l'EVA étant utilisé comme système de rémunération par incitation en plus d'un moyen du contrôle des dirigeants ;
- L'amélioration de la valeur économique créée (EVA) à travers l'augmentation du résultat économique dégagé ou bien en diminuant le coût du capital investis ; c'est-à-dire en réduisant le capital investi ;

En revanche, plusieurs limites ont été levées face à cette méthode, à l'instar de :

- L'absence d'une visibilité pluriannuelle. Dans ce propos, la mesure de l'EVA tient compte uniquement les résultats réalisés au cours de l'exercice ;
- La négligence du potentiel de croissance de l'entreprise ;
- En plus, une redoutable complexité dans le calcul de l'EVA.
- Enfin, l'EVA qui repose sur le résultat économique de l'entreprise souffre du biais dans les mesures comptables de la performance.

¹ R. Brealy, S. Myers et F. Allen, principes de gestion financière, 8^{ème} édition, Person Education, 2006, p331.

² G. Charreaux et Ph. Desbrières, op-cit, p58.

3-2-2- La valeur ajoutée de marché

La deuxième méthode du calcul de la valeur créée est bien la MVA, dite la valeur ajoutée de marché (traduit de l'appellation Market Value Added en anglais). Au moment où l'EVA est considérée comme un retour à la notion de " la Valeur Actualisée Nette (VAN) " de la trésorerie. La MVA est rapprochée directement au Q de Tobin ; « alors que ce dernier représente un indice relatif de la création de valeur, la MVA constitue une mesure monétaire absolue de la valeur créée. La relation entre les deux mesures est triviale : $MVA = VC (Q-1)$. »¹

Cependant, « la MVA exprime la différence entre le capital que les investisseurs ont placé dans une entreprise et l'argent qu'il peuvent en retirer. »²

Dans le même contexte, la MVA « est égale à la valeur de marché des capitaux investis (capitaux propres et dettes financières) diminué de la valeur comptable de ces mêmes capitaux. »³

Autrement dit ;

$$\begin{aligned} MVA = & \text{valeur du marché (CP + dettes financières)} \\ & - \text{valeur comptable (CP + dettes financières)} \end{aligned}$$

Ou bien :

$$MVA = (\text{capitalisation boursière} + \text{Valeur de marché de la dette}) - CI$$

Où :

- CP : Capitaux Propres ;
- CI : Capitaux Investis.

Il est essentiel de souligner qu'à l'inverse de l'EVA, la MVA tient en considération, implicitement, l'ensemble des flux de trésorerie futurs anticipés (dit ainsi l'ensemble des rentes futures anticipées).

Jean Brilman, à travers son ouvrage intitulé *les meilleures pratiques du management*, nous propose plusieurs expériences autour de l'application de l'EVA et de la MVA. Parmi ces expérimentations nous trouvons celle de Coca Cola.

Coca Cola était l'un des premiers utilisateurs ayant pris pour faveur la mise en place des systèmes de mesure de la rentabilité du capital au début des années 1980. Cette entreprise est arrivée à mettre en place un système permettant de mesurer l'EVA de l'entreprise (c'était en 1987).

¹ G. Charreaux, op-cit, p4.

² J. Brilman ; les meilleures pratiques de management, édition Organisation, 2^{ème} tirage, p. , 1998

³ G. Charreaux et Ph. Desbrières, op-cit, p58.

Par ailleurs, l'adoption d'un système de mesure de l'EVA semble parfois autant sévère. Il est arrivé même de changer du au lendemain l'emballage métallique en emballage en carton ce qui engendre une diminution du résultat économique mais, l'augmentation de la valeur économique créée.

Les premiers indicateur de Benchmarking appariaient un chiffre d'affaires très important chez Pepsi, atteint 25 milliards de dollars, alors qu'il était au seuil de 14 milliards de dollars chez Coca Cola.

Sur la même période encore, (de 1987 à 1993), le taux de croissance des ventes a atteint 102 %, chez Pepsi contre 73 % pour Coca Cola.

Comme première comparaison, la stratégie de Pepsi était la meilleure.

En ajoutant un troisième facteur à la comparaison, c'est bien la création de valeur. Chez Coca Cola l'EVA atteignait 1355 milliards de dollars contre 742 milliards de dollars chez Pepsi.

J. Brillman explique : « en réalité, Pepsi avait acheté des entreprises gouvernantes en capital et faisant des marges faibles comme Pizza Hut, tandis que Coca se concentrait sur son activité qui rapportait 29% du capital contre 7 à 8% dans les activités périphériques comme les pâtes, le vin ou la coutellerie plastique qu'il a finalement revendues. Aussi Coca n'a utilisé que 8 milliards de dollars de capital contre 20 milliards de dollars pour Pepsi. »¹

Evidemment, l'adoption des bonnes stratégies (appuyées sur l'EVA, notre cas) et la prise des bonnes décisions auront des incidences à long terme pour Coca Cola, le prix de l'action est passé de 3 dollars à plus de 75 dollars durant les 12 années qui a passé Robert Goizueta à la tête de cette entreprise.

Remarque :

Notons l'existence de plusieurs autre indicateurs de mesure de la valeur créée ; en plus de ceux abordés au cours de cette section, tels que :

- Le TSR, traduit comme le taux de rentabilité interne d'une opération d'achat ou de revente d'actions ;
- Le ROI : est le retour sur investissement. Il représente le rapport entre le résultat net et la valeur nette comptable de l'entreprise.

En résumé de cette partie, la valeur actionnariale créée est égale à la rente reçue par l'actionnaire au-delà de coût du capital investi. La littérature portant sur la valeur actionnariale est assez riche au moment où nous constatons des mesures issues de la recherche financière, dite ainsi des indicateurs ou des indices traditionnels de mesure de la valeur créée à l'instar de : Q de Tobin, le ratio de Marris, l'indice de Sharp et l'indice de Treynor. Par ailleurs, les méthodes récentes de la valeur actionnariale créée, proposées à travers les recherches publiées par M. Porter, en 1984, autour de la chaîne de valeur de l'entreprise, donne des discrétions absolues de la valeur créée telles que la MVA et l'EVA.

¹ J. Brillman, op-cit, p97.