

L'actionnariat salarié et performance des entreprises : Revue de littérature

Employee Ownership and Firm Performance: A review

Raja EL MARABTI, (Doctorante en Science de Gestion)

*Laboratoire de Recherche en Innovation, Responsabilités et Développement Durable
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales de Marrakech
Université Cadi Ayyad Marrakech, Maroc*

Khalid EL OUAFA, (Professeur à la Faculté Polydisciplinaire de Safi)

*Laboratoire de Recherche en Innovation, Responsabilités et Développement Durable
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales de Marrakech
Université Cadi Ayyad Marrakech, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Bd Al Kouliyat, Daoudiate Université Cadi Ayyad BP 2380 Maroc Marrakech
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	EL MARABTI, R., & EL OUAFA, K. (2022). L'actionnariat salarié et performance des entreprises : Revue de littérature. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 3(4-2), 408-424. https://doi.org/10.5281/zenodo.6983573
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: June 15, 2022

Published online: August 13, 2022

L'actionnariat salarié et performance des entreprises : revue de littérature

Résumé

Cet article passe en revue les principaux courants de recherche sur l'actionnariat salarié au cours des cinquante dernières années. Il propose plusieurs contributions théoriques pour fournir une image plus complexe des relations entre l'actionnariat salarié et la performance de l'entreprise qui va au-delà de la plupart des travaux existants, qui ont eu tendance à se concentrer uniquement sur les attitudes et les comportements des employés. Il montre que l'actionnariat salarié peut affecter différents indicateurs de performance par différents mécanismes, alors que les recherches empiriques passées ont souvent omis de faire une telle distinction. L'article ne fournit pas une revue complète de la littérature sur ces sujets : il met plutôt en évidence les principales conclusions qui ont émergé de la littérature à ce jour, et suggère quelques pistes de recherche pour l'avenir. Il est suggéré que l'actionnariat salarié majoritaire est différent, dans sa nature et ses effets, des plans d'actionnariat salarié minoritaire "classiques" dans les grandes entreprises, mais la littérature a eu tendance à confondre les deux. Les recherches futures devront distinguer les différentes formes d'actionnariat salarié si l'on veut calibrer plus précisément l'impact de l'actionnariat. L'article s'organise comme suit. Tout d'abord, il examine les résultats de la recherche sur les types d'actionnariat et l'incidence des plans d'actionnariat. Ensuite, il contribue à la littérature sur les "déterminants" de l'utilisation des plans d'actionnariat par les entreprises et les influences sur la participation des salariés aux plans d'actionnariat. Après, il met en évidence l'effet de l'actionnariat sur les attitudes et le comportement des salariés et sur les performances de l'entreprise. Enfin, la relation entre les plans d'actionnariat et les autres formes de participation des salariés est démontrée et rapportée en tirant des conclusions des implications managériales.

Mots clés : l'actionnariat salarié, les attitudes et le comportement des salariés, les performances de l'entreprise, indicateurs de performance, l'impact de l'actionnariat, formes d'actionnariat

Classification JEL : L25, G32

Type de l'article : Article théorique

Abstract:

This article reviews the main streams of research on employee ownership over the past fifty years. It proposes several theoretical contributions to provide a more complex picture of the relationship between employee ownership and firm performance that goes beyond most existing work, which has tended to focus only on employee attitudes and behaviors. It shows that employee ownership can affect different performance indicators through different mechanisms, whereas past empirical research has often failed to make such a distinction. The article does not provide a comprehensive review of the literature on these topics: rather, it highlights the main findings that have emerged from the literature to date, and suggests some avenues for future research. It is suggested that majority employee ownership is different in nature and effect from "classic" minority employee ownership plans for large companies, but the literature has tended to confuse the two. Future research will need to distinguish between the different forms of employee ownership if the impact of ownership is to be more accurately calibrated. The article is organized as follows. First, it reviews the research findings on types of ownership and the impact of stock plans. Second, it contributes to the literature on the "determinants" of the use of stock ownership plans by companies and the influences on employee participation in stock ownership plans. Next, it highlights the effect of share ownership on employees' attitudes and behavior and on company performance. Finally, the relationship between stock ownership plans and other forms of employee participation is demonstrated and reported with conclusions about managerial implications.

Keywords: employee ownership, employee attitudes and behavior, company performance, performance indicators, the impact of employee ownership, forms of employee participation

JEL Classification: L25, G32

Paper type: Theoretical Research

1. Introduction :

Depuis les cinq dernières décennies, l'Actionnariat des Salariés (AS) est un phénomène qui s'est développé dans la majeure partie des pays industrialisés et émergents, ce qui a entraîné un intérêt considérable pour ce phénomène, tant dans le milieu académique que chez les politiques et praticiens (Kuvaas 2002, Pendleton et al. 1998). En principe, l'actionnariat salarié donne aux salariés des droits supplémentaires à ceux qu'ils attendent normalement : droit de participer aux bénéfices de l'entreprise, accès aux informations sur les finances et les opérations de l'entreprise, et droit de participer à la gestion de l'entreprise (Rousseau et Shperling 2003). Ces droits peuvent entraîner des changements fondamentaux dans les attitudes et les comportements des salariés, qui peuvent à leur tour se refléter dans une série de résultats au niveau de l'entreprise, tels que la productivité et les performances financières. L'actionnariat salarié prend diverses formes, dont certaines peuvent avoir une signification et des effets plus importants que d'autres. Les salariés peuvent acquérir une grande partie des actions de l'entreprise, voire la majorité ou la totalité du capital social, ou seulement une petite participation minoritaire. Les actions peuvent être détenues individuellement ou collectivement. La participation au plan d'actionnariat peut être limitée à quelques personnes, généralement des cadres supérieurs, ou ouverte à l'ensemble du personnel. Les points de vue sur l'importance de l'actionnariat salarié varient également beaucoup. Les décideurs politiques de certains pays ont identifié les effets incitatifs de l'alignement des intérêts des salariés sur ceux de l'entreprise et de ses actionnaires. Certains vont plus loin et considèrent qu'il s'agit d'un signe avant-coureur d'un changement important dans la vie des entreprises, il s'agit d'un changement de la nature de l'emploi dans les sociétés industrielles avancées, en estompant les frontières traditionnelles entre travailleurs et propriétaires (Rousseau et Shperling 2003 ; Gates 1998). Une forme de "démocratie économique" peut être créée, par laquelle les employés obtiennent une plus grande part des bénéfices de l'activité économique, jusqu'à présent concentrés entre les mains de quelques-uns (voir Blair et al. 2000). Certains doutent qu'elle devienne une forme répandue d'organisation des entreprises, en raison des difficultés à coordonner entre les divers intérêts des travailleurs (Hansmann 1996) et de son effet dilutif sur les incitations des dirigeants et des propriétaires (Jensen et Meckling 1979). D'autres l'ont considéré comme un leurre : le fait de posséder de petites proportions d'actions de l'entreprise (comme c'est le cas dans la plupart des plans d'actionnariat) expose les salariés aux risques de la propriété, mais pas à des gains substantiels (d'Art 1992). Certains affirment que l'actionnariat salarié est un outil permettant de saper les syndicats et d'étouffer la dissidence des salariés lorsque les syndicats sont forts (Ramsay 1977; Pendleton 2005). La littérature académique moderne sur l'actionnariat salarié remonte à la fin des années 1970, avec l'émergence du plan d'actionnariat salarié (ESOP) aux États-Unis. Les origines de la littérature récente sur l'actionnariat salarié ont influencé les perspectives théoriques et l'approche d'une grande partie de l'analyse contemporaine de ce sujet. Dans les années 70 et 80, une grande partie de la littérature s'est intéressée à l'actionnariat salarié majoritaire. Les principaux thèmes abordés dans cette littérature étaient l'impact sur les attitudes et le comportement des salariés (Long 1978 ; Rhodes et Steer 1981), le rôle de la participation aux décisions (Hammer et al. 1982; Long 1981), les implications pour les syndicats (Hammer et Stern 1986 ; Stern et al. 1983), et l'impact sur les performances (Long 1980 ; Conte et Svejnar 1990). Dans la littérature plus récente (à partir de la fin des années 1980), l'accent a été mis sur un actionnariat salarié beaucoup plus modeste. Cependant, les préoccupations, les hypothèses et les questions de la littérature antérieure ont été largement reprises dans cette littérature plus récente. On peut se demander si ces questions, ou les préoccupations théoriques et conceptuelles associées à l'actionnariat salarié ont été prises en compte dans la littérature la plus récente. Il s'ensuit que certains aspects de l'analyse des plans d'actionnariat salarié "classiques" ne sont jamais tout à fait appropriés ou pertinents. Cela signifie également que

certaines questions pertinentes pour les plans d'actionnariat salarié "classiques", telles que les facteurs influençant la participation volontaire des salariés et les effets de richesse de l'actionnariat salarié, ont été à peine prises en compte.

2. Les types d'actionnariat salarié :

Les plans d'actionnariat salarié peuvent prendre plusieurs formes différentes. D'emblée, il est important de faire la distinction entre l'actionnariat où les salariés détiennent une majorité ou une minorité substantielle des actions de l'entreprise et celui où les salariés détiennent une petite minorité, généralement 5 pour cent ou moins. Dans les économies industrialisées modernes, cette dernière est plus courante et, comme ce type d'actionnariat est concentré dans les grandes entreprises, la couverture des salariés est beaucoup plus élevée. Bien que les deux formes d'actionnariat salarié aient des caractéristiques communes - elles utilisent généralement les mêmes mécanismes pour transférer des actions aux salariés - elles ont généralement un caractère très différent. Dans les entreprises majoritairement détenues par les salariés, ceux-ci peuvent avoir un fort sentiment d'appartenance et s'attendre à être profondément impliqués dans la gouvernance et la gestion de l'entreprise. L'actionnariat salarié peut être le résultat **d'un rachat par les salariés** ou de la volonté d'un propriétaire sortant de transmettre l'entreprise à ses salariés. En revanche, dans le cas de l'actionnariat salarié "classique", les plans constituent généralement l'une des composantes du système de rémunération de l'entreprise, et les salariés peuvent avoir peu d'attentes ou d'intérêt à participer à la gouvernance et à la gestion. Au contraire, leur orientation vers le plan peut être principalement financière (French 1987). Aux États-Unis et au Royaume-Uni, l'actionnariat salarié majoritaire a souvent été réalisé par le biais d'un plan d'actionnariat salarié (ESOP), mécanisme par lequel les actions peuvent être acquises par une fiducie fonctionnant au nom des salariés (voir Pendleton 2001).

L'acquisition d'action pourrait être financée par un prêt à la fiducie. Dans certains cas, le prêt peut être accordé par la société elle-même. Les actions peuvent également être données à la fiducie par l'entreprise. Dans la plupart des cas, les actions seront ensuite distribuées aux employés individuels (pour des raisons fiscales), mais dans certains cas, les actions sont détenues en fiducie à perpétuité de sorte qu'il y a une propriété collective (le partenariat John Lewis est l'exemple le plus connu au Royaume-Uni). Lorsque les actions sont distribuées, le processus typique consiste à transférer une partie des bénéfices annuels à la fiducie afin qu'elle puisse rembourser le prêt. Au fur et à mesure que le prêt est remboursé, les actions sont libérées par le trust au profit des employés. L'avantage de cet arrangement est que les employés acquièrent la propriété de l'entreprise à peu ou pas de frais ou de risques personnels directs. L'inconvénient est que la propriété est bon marché pour les employés, ce qui fait qu'ils n'assument pas nécessairement toutes les responsabilités de la propriété. Une autre voie vers l'actionnariat salarié est **l'achat direct par les salariés**, mais cela comporte évidemment beaucoup plus de risques pour les salariés et le potentiel de cette voie d'accès à la propriété est limité par les contraintes de liquidité des salariés. Certaines entreprises combinent l'achat direct par les salariés et l'acquisition d'actions par la fiducie. D'autres combinent l'actionnariat individuel et collectif. Dans les plans d'actionnariat salarié "classiques", les salariés acquièrent généralement des actions de trois manières principales. La première est le **don d'actions** par l'entreprise aux salariés ou **l'achat d'actions au nom des salariés par l'entreprise**. C'est ce que prévoyait le régime britannique de participation aux bénéfices (Approved Profit Sharing), en vigueur de 1978 à 2002. Jusqu'à 5 % des bénéfices avant impôts pouvaient être utilisés pour acheter des actions de l'entreprise en vue de les distribuer aux employés. Le plan qui a succédé à ce régime - le Share Incentive Plan - permet également aux entreprises de distribuer des actions aux salariés (mais potentiellement avec des allocations différentielles liées à des

critères de performance). La deuxième voie est l'achat d'actions par les salariés, généralement à des conditions favorables. Par exemple, le plan d'incitation à l'actionnariat du Royaume-Uni permet aux employés de souscrire jusqu'à 1 500 £ par an à des "Partnership Shares". Les contributions sont encouragées par des avantages fiscaux très favorables et par la possibilité pour les entreprises de verser des actions supplémentaires en contrepartie des contributions des employés ("Matching Shares"). Les régimes contributifs sont également courants dans d'autres pays comme les États-Unis (plans dits de la section 423) et la France (où les cotisations des salariés au plan d'épargne d'entreprise peuvent être converties en actions de la société). Une variante est le plan de retraite 401 (k) aux États-Unis, dans lequel les salariés peuvent allouer des fonds à des actions de l'employeur (et recevoir des contreparties pour les cotisations de retraite en actions de l'employeur) dans certaines entreprises.

Le dernier moyen d'acquérir des actions est le recours **aux options sur actions**. Dans ce cas, les salariés prennent des options pour acheter des actions à un moment donné dans le futur (généralement entre trois et dix ans). À la fin de la période, les salariés peuvent choisir de renoncer à l'option d'achat des actions, de les acquérir et de les vendre immédiatement ("exercice sans décaissement") ou de les acheter et de les conserver. Dans le cadre du programme britannique SAYE (ou "Sharesave"), les salariés participent à un plan d'épargne afin d'économiser l'argent nécessaire à l'achat des actions les "actions fictives" sont une variante de l'actionnariat salarié. Il s'agit d'instruments liés à des actions qui n'ont pas les droits juridiques associés à l'actionnariat réel. Les modalités selon lesquelles les salariés deviennent actionnaires ont des conséquences importantes sur la nature et les effets de l'actionnariat salarié dans les entreprises. Il est clair que certains systèmes - notamment les distributions gratuites d'actions - facilitent la participation de tous ou presque tous les salariés, tandis que dans d'autres, la participation dépend de la volonté des salariés de contribuer financièrement. Lorsque la participation est volontaire, les taux de participation peuvent être faibles, ce qui a pour conséquence que les effets hypothétiques de l'actionnariat sur le comportement des salariés et les performances de l'entreprise peuvent ne pas se réaliser. La participation volontaire signifie également que certains groupes d'employé (éventuellement ceux qui ont un revenu disponible plus élevé) peuvent être plus enclins à participer au plan que les autres, ce qui limite le potentiel de redistribution de l'actionnariat salarié.

Globalement la nature de l'actionnariat peut varier considérablement d'une entreprise à l'autre. Dans certaines d'entre elles, les salariés détiennent une part importante de l'entreprise, tous les salariés participant de manière égale à la propriété. Dans d'autres, une minorité de salariés peut détenir une faible proportion des actions de l'entreprise. Il convient de garder ces considérations à l'esprit lors de l'évaluation de la nature et des effets des plans d'actionnariat salarié.

3. L'incidence de l'actionnariat salarié :

L'incidence des plans d'actionnariat salarié varie considérablement d'un pays à l'autre, de même que le nombre de salariés participants. Les ÉTATS-UNIS sont considérés comme le parangon de l'actionnariat salarié, avec des régimes favorisant l'actionnariat salarié apparu dans les années 1920 (voir Blair et al. 2000). La phase récente de l'actionnariat salarié remonterait au milieu des années 1970, lorsque la législation visant à promouvoir les ESOP a été adoptée. Actuellement, il y a environ 6 482 ESOP aux États-Unis, détenant des actifs totaux de plus de 1 600 milliards de dollars. Le nombre d'entreprises ayant un plan ESOP est d'environ 6 257 (une entreprise peut parrainer plusieurs plans), et on estime qu'environ 10.21 million de salariés actifs y participent (National Center for Employee Ownership 2019). 750 entreprises disposent d'un plan de retraite 401 (k) avec des participations substantielles en actions de l'entreprise (environ 1.5 million de salariés), 3 000 offrent des options d'achat

d'actions à large base et environ 4 000 ont un plan d'achat d'actions. On estime que cette combinaison de plans d'actionnariat contributifs et non contributifs implique l'actionnariat d'environ 20% de la main-d'œuvre du secteur privé américain (Blasi et al. 2003). La plupart des entreprises cotées en bourse proposent un actionnariat salarié minoritaire, l'actionnariat salarié combine de l'entreprise étant inférieur à dix pour cent dans la plupart des cas. En revanche, l'actionnariat salarié dans les entreprises privées est souvent beaucoup plus important. Au Royaume-Uni, l'actionnariat salarié date également des années 1970 et 1980. Il existe deux principaux plans destinés à l'ensemble des salariés et bénéficiant d'un statut fiscal favorable: le régime d'options d'achat d'actions "Save As You Earn" (introduit en 1980) et le "Share Incentive Plan" (introduit en 2000 pour remplacer l'Approved Profit Sharing (1978)). Ce dernier peut offrir des actions gratuites et des achats d'actions. En outre, il existe deux autres plans approuvés par les autorités fiscales qui, bien que généralement sélectifs, peuvent être utilisés pour tous les salariés : le plan d'options sur actions de l'entreprise (introduit en 1984 sous le nom d'options sur actions discrétionnaires, et révisées en 1996) et les incitations à la gestion de l'entreprise (introduites en 2000). En 2005-2006, 1 400 entreprises ont mis en œuvre l'un de ces plans destinés à tous les salariés (HMRC 2008).

En Europe continentale, il existe une grande divergence entre les entreprises en ce qui concerne la promotion et l'incidence des plans d'actionnariat (voir Pendleton et al. 2001). La France semble avoir l'incidence la plus élevée avec un système d'épargne salariale bien développé qui permet aux salariés de canaliser leurs primes et leur épargne vers les actions de l'employeur. L'Allemagne n'a pas traditionnellement encouragé l'actionnariat salarié, bien que la redistribution de la richesse ait été un objectif politique pendant quelques années. Récemment, cependant, un débat actif a eu lieu sur ce sujet, et une nouvelle législation est attendue prochainement. En Europe occidentale, les pays qui ont le moins recours à l'actionnariat salarié sont généralement les pays méditerranéens (Grèce, Italie, Portugal et Espagne). Pendant un certain temps, certains pays d'Europe de l'Est ont connu des niveaux élevés d'actionnariat salarié en raison de la transition des économies de type soviétique, mais cette tendance s'est estompée dans la plupart des cas (Mygind et al. 2006). On constate que, dans l'ensemble, les plans d'actionnariat sont plus répandus dans les économies anglo-américaines ou dans ce que Hall et Soskice appellent les "économies de marché libérales" (2001). Cela s'explique en partie par le fait que les gouvernements de ces économies ont adopté des lois et offert des avantages fiscaux pour promouvoir ces plans. Des études comparatives ont montré que la réglementation et la fiscalité.

Les concessions sont des facteurs clés de l'incidence nationale des régimes de participation financière (Uvalic 1991 ; Vaughan-Whitehead 1995 ; Poutsma 2001 ; Poutsma et al. 2003). Mais la question plus profonde est de savoir pourquoi les gouvernements ont mené ces politiques. Une partie de la réponse réside dans les marchés boursiers bien développés. Les économies de marché libérales (États-Unis, Canada, Royaume-Uni, etc.) se distinguent par un nombre relativement important d'entreprises cotées en bourse et par des marchés secondaires d'actions actifs avec une propriété dispersée. Le niveau de protection des investisseurs minoritaires est également réputé être plus élevé dans les économies de marché libérales, de sorte que la valeur des actions des sociétés est moins sujette à l'expropriation par les détenteurs de blocs dominants (La Porta et al. 1997). L'attrait potentiel (et donc leur valeur pour le salarié) des actions de l'entreprise réside en partie dans leur liquidité : lorsque les actions sont facilement convertibles en espèces, elles sont plus intéressantes pour le salarié. En revanche, dans des pays comme l'Allemagne, les grandes entreprises sont plus souvent privées que dans les économies de marché libérales, et dans de nombreux pays européens, la propriété et le contrôle des grandes entreprises cotées en bourse sont dominés par de grands propriétaires, souvent cachés. La plus grande dispersion, transparence et liquidité de la propriété dans les économies de marché libérales à un prix. On dit souvent que la propriété

prend une forme "peu engagée", laissant les entreprises à la merci des actionnaires sortants (Hutton 1996). Cette relation de faible engagement s'étendrait également à la relation entreprise-employé (Blair 1995 ; Black et al. 2007). L'attrait de l'actionnariat salarié pour les décideurs et les dirigeants d'entreprise réside dans le fait qu'il s'agit d'un moyen de promouvoir l'engagement des salariés qui est conforme aux normes de gouvernance et d'organisation des entreprises dans les économies de marché libérales. Il offre également une alternative aux formes statutaires d'implication des salariés dans les décisions (par exemple, les comités d'entreprise) que l'on trouve dans de nombreux pays européens.

4. Les déterminants de l'actionnariat salarié :

Outre les différences évidentes entre les pays en ce qui concerne la promotion et l'incidence des plans d'actionnariat, il existe également des différences évidentes au sein des pays. Certains types d'entreprises sont beaucoup plus susceptibles d'utiliser des plans d'actionnariat salarié que d'autres. En général, les plans d'actionnariat salarié "classiques", dans lesquels une petite minorité du capital est acquise par les salariés, se retrouvent principalement dans les grandes entreprises cotées en bourse (Pendleton et al. 2001). Ils ont également tendance à être particulièrement répandus dans le secteur des services financiers. Il est beaucoup moins facile de généraliser au sujet des entreprises dont l'actionnariat salarié est majoritaire, car elles sont beaucoup moins nombreuses et les raisons de la conversion à l'actionnariat salarié ont tendance à être idiosyncrasiques. L'analyse qui suit se concentre donc sur les entreprises ayant un régime d'actionnariat salarié minoritaire. Nous examinons les facteurs et les caractéristiques associés à la présence de régimes d'actionnariat salarié. La littérature sur ce sujet est importante et ancienne (voir Bryson et Freeman 2007 ; Cheadle 1989 ; Festing et al. 1999 ; Jones et Kato 1993 ; Kato et Morishima 2002 ; Kruse 1996 ; Pendleton 1997 ; Poole 1989 ; Poutsma et Huijgen 1999). Cette littérature tend à utiliser un cadre principal-agent, dans lequel l'employeur ou la direction est considéré comme le principal et les employés comme les agents. La question est de savoir comment le principal obtient des agents qu'ils fassent ce qu'il veut (Jensen et Meckling 1976). Les possibilités d'aléa moral et de sélection adverse sont plus grandes sur certains lieux de travail que sur d'autres, et les coûts pour les contrer seront d'autant plus élevés. L'hypothèse générale est que l'actionnariat salarié sera utilisé comme substitut à d'autres formes de contrôle dans certaines circonstances, par exemple lorsque la rémunération des performances individuelles est difficile à utiliser (par exemple, Pliskin et Jones 1997). Les études des déterminants s'intéressent donc aux coûts du contrôle. Comme ceux-ci sont difficiles à mesurer directement, les études utilisent généralement des approximations de ces coûts basées sur les caractéristiques suivantes de l'entreprise, du lieu de travail et des employés. Au cours de cette littérature inspirée de la théorie de l'agence, un certain nombre de facteurs ont été retenus.

4.1 La Taille :

On dit que les asymétries d'information et la surveillance deviennent plus coûteuses à mesure que la taille de l'entreprise, et les hiérarchies managériales augmentent. C'est pourquoi il est généralement admis que la taille de l'entreprise est associée à l'adoption et à l'utilisation de plans d'actionnariat, ce qui est effectivement le cas dans de nombreuses études (voir par exemple Festing et al. 1999 ; Kruse 1996 ; Pendleton 1997 ; Pendleton et al. 2001 ; Kruse et al. 2007 ; Landau et al. 2007 ; H.Maalej, M.Triki 2008). L'actionnariat salarié semble être un phénomène propre aux grandes entreprises et il semble probable que les coûts fixes élevés associés à l'administration des plans d'actionnariat puissent également jouer un rôle important dans l'explication de la distribution des plans d'actionnariat (Pendleton 1997 ; Lenne et al. 2006). Toutefois, le problème que pose cette conclusion est que la taille de l'entreprise est

susceptible d'être inversement liée aux effets incitatifs de l'actionnariat, en raison de l'effet de parasitisme. Par conséquent, la raison d'être des plans d'actionnariat n'est pas si évidente (Prendergast 1999). La littérature aborde ce problème en soulignant la nécessité de formes complémentaires de participation des salariés pour susciter la coopération et la pression des pairs. Une autre possibilité est que l'actionnariat salarié ne soit pas utilisé pour fournir des incitations "puissantes".

4.2 Les Caractéristiques des milieux de travail et de la main-d'œuvre :

Les asymétries d'information et les problèmes de contrôle pourraient être plus intenses dans des situations de travail où la performance et la production individuelles sont difficiles à mesurer en raison des éléments tacites du travail, de l'interdépendance des tâches et de l'immatérialité et de la complexité du produit (Alchian et Demsetz 1972 ; Ben-Ner et al. 2000; Kruse 1996 ; Sesil et al. 2002 ; Fakhfakh et Pérotin 1993). Il existe une série de mesures qui peuvent être utilisées pour évaluer ces processus : les proportions de diverses catégories de personnel, la proportion de personnel hautement qualifié, la complexité/l'interdépendance des tâches, l'utilisation de technologies automatisées, l'intensité du capital, les investissements en R&D et les opportunités de croissance (rapport entre la valeur du marché et la valeur comptable) (Core et Guay 2001 ; Frye 2004). A des degrés divers, tous ces éléments peuvent indiquer des degrés d'indétermination dans la nature des tâches plus complexes (plus coûteuses à contrôler) et dispose d'un plus grand pouvoir discrétionnaire plus de possibilités de prendre de « mauvaises » décisions).

Les résultats obtenus à ce jour sont ambigus et contradictoires. Certains éléments indiquent que les plans d'action sont plus susceptibles d'exister dans les secteurs à forte proportion de professionnels, tels que les services professionnels et les services informatiques (Kruse, Blasi et Park 2006), et que les options d'achat sont plus susceptibles d'être utilisées lorsque la production est à forte intensité de capital humain et que les performances des employés sont difficiles à contrôler (Jones et al. 2006). Cependant, d'autres études n'ont pas trouvé de lien entre la composition de la main-d'œuvre et l'utilisation des plans d'action (Pendleton et al. 2001), tandis que Kruse (1996) a trouvé des relations négatives entre les plans d'action et le travail en équipe. Pliskin et Jones (1997) ont trouvé une relation positive entre les plans d'achat d'actions et le travail au rythme de la machine, contrairement aux attentes.

4.3 Le Risque :

La théorie de l'agence prédit que les contrats optimaux seront un compromis entre les incitations et le risque. D'autres travaux sur la rémunération montrent que les entreprises confrontées à un risque élevé sont moins susceptibles d'utiliser des systèmes de rémunération incitative, probablement en raison de l'aversion au risque des salariés (voir Bloom et Milkovitch 1998). Il a été suggéré que la nécessité de verser des primes aux salariés pour les dédommager de la prise de risques importants peut rendre les récompenses conditionnelles coûteuses pour les entreprises.

Cependant, Prendergast (2002) postule une relation positive entre le risque et les incitations, puisque dans des contextes plus incertains, le principal a souvent intérêt à déléguer la responsabilité à l'agent ou aux agents, la délégation nécessite l'utilisation d'incitations. Oyer (2004) affirme que lorsque l'incertitude est élevée, les contrats à salaire fixe nécessitent une révision fréquente, mais les coûts de transaction liés à la réécriture des contrats deviennent prohibitifs. Pour retenir les meilleurs employés, il est préférable de lier la rémunération à une mesure qui est en corrélation avec le cycle économique, comme le cours de l'action. La plupart des études ne mesurent pas le rôle du risque dans l'environnement opérationnel de l'entreprise (Sesil et al. 2006 étant une exception), mais il est courant d'utiliser des mesures de la concurrence. Les résultats, cependant, ont tendance à être peu concluants.

4.4 Les Contraintes de liquidité

D'après Yermack (1995), les entreprises ayant de fortes contraintes de trésorerie et des besoins en capitaux élevés peuvent substituer la rémunération en actions à la rémunération en espèces. Par exemple, les entreprises du secteur des technologies de l'information qui n'ont pas encore obtenu de flux de revenus positifs et qui investissent massivement par rapport à leurs actifs peuvent utiliser la rémunération en actions (en particulier les options) pour cette raison. Core et Guay (2001) ont constaté que les entreprises ont davantage recours à l'attribution d'options aux non-dirigeants pour remplacer la rémunération en espèces lorsqu'elles sont confrontées à des contraintes de trésorerie et que les coûts des capitaux externes sont plus élevés. Cependant, Jones et al. (2006) n'ont pas trouvé de confirmation de cette hypothèse dans une étude de panel finlandaise.

4.5 L'Évaluation :

La conclusion la plus claire de la littérature sur les déterminants est que les plans d'actionnariat "classiques" sont plus susceptibles d'exister dans les grandes entreprises cotées en bourse. Pourtant, l'actionnariat est une récompense "bruyante" dans ces entreprises, car de nombreuses influences sur le prix de l'action échappent au contrôle de l'entreprise, et encore moins à celui des salariés. Si l'on ajoute à cela le facteur de parasitisme dans les grandes entreprises, on obtient un problème de visibilité. (Il est difficile pour les employés de voir comment leur comportement influence le prix de l'action), et des résultats empiriques incohérents pour les coûts de surveillance, cela jette un doute sur la perspective de l'agence. Il semble douteux que les entreprises utilisent les plans d'actionnariat comme des incitations simples, directes ou "puissantes". Il existe des preuves que les entreprises et les lieux de travail qui utilisent des plans d'actionnariat ont également recours à d'autres incitations plus puissantes, ce qui suggère que les plans d'actionnariat pourraient être utilisés pour des objectifs alternatifs (Pendleton 2006). Au contraire, une perspective qui gagne du terrain dans la littérature est que les plans d'actionnariat signalent aux employés que les investissements en capital humain seront protégés ou assurés (voir Robinson et Zhang 2005). Ils garantissent que les salariés partageraient les fruits du développement du capital humain et, ce faisant, les encouragent à investir dans le capital humain propre à l'entreprise malgré l'insécurité et le risque. Cette perspective pourrait contribuer à expliquer la prépondérance de l'actionnariat dans les entreprises cotées en bourse. Dans les économies de marché libérales, on dit qu'il est difficile pour les entreprises cotées en bourse de s'engager envers leur main-d'œuvre en raison de la nature et de la structure "non engagées" de l'actionnariat des investisseurs institutionnels (Gospel et Pendleton 2005). En retour, les salariés peuvent être réticents à s'engager envers l'entreprise. L'actionnariat salarié est un moyen de développer l'engagement, en utilisant des instruments qui sont bien développés dans ce type d'économie.

5. La participation des salariés à l'actionnariat :

Une question qui a reçu peu d'attention dans la littérature est la participation des salariés à l'actionnariat salarié. Pourquoi certains salariés participent-ils et d'autres pas ? Quels sont les facteurs qui influencent les niveaux de participation aux plans d'actionnariat ? Cette lacune dans la littérature semble trouver son origine dans la littérature sur les plans d'actionnariat salarié (ESOP) et l'actionnariat majoritaire des salariés dans les années 1970 : dans ce cas, cette question présente peu d'intérêt, car tous les salariés reçoivent généralement des actions. Cependant, de nombreux plans d'actionnariat "classiques" sont volontaires, et cette question est donc beaucoup plus pertinente.

Une littérature commence à voir le jour (voir Degeorge et al. 2004 ; Pendleton 2009), s'inspirant des idées qui ont émergé dans la littérature américaine sur les plans de retraite 401

(k). Cette littérature tend à se concentrer sur les influences de la participation au niveau individuel : jusqu'à présent, il y a eu peu de travaux empiriques sur les influences au niveau de l'entreprise, telles que la communication sur les plans d'actionnariat. Elle constate que l'orientation des salariés vers les plans est principalement financière et que la capacité des salariés (revenus, etc.) à participer est un facteur clé de la participation (Dewe et al. 1988 ; Pendleton 2009). Cette littérature indique que la position professionnelle et le revenu sont les influences les plus importantes sur la participation et les contributions aux plans d'actionnariat volontaire. Une étude récente de la Fondation européenne, fondée sur l'enquête européenne sur les conditions de travail de 2005, révèle que les employés occupant des postes de direction sont plus de quatre fois plus susceptibles de participer à ces régimes que les "cols bleus" qualifiés, semi-qualifiés ou non qualifiés (Welz et Fernández-Macías 2008). Cela s'applique après avoir contrôlé le secteur, la taille de l'établissement et l'éducation. Kruse et al. (2007) dressent un tableau similaire aux États-Unis, tandis qu'au Royaume-Uni, Pendleton (2009) constate que le revenu est le facteur le plus important qui influence la décision de participer et le niveau des cotisations. La participation financière est également répartie de manière inégale entre les sexes et entre les types de contrats : l'étude de la Fondation européenne a révélé que les hommes sont plus susceptibles de participer que les femmes et que les travailleurs titulaires d'un contrat à durée indéterminée sont plus susceptibles de participer que ceux qui ont un contrat temporaire, ce qui suggère que la participation financière est soumise à des formes de différenciation similaires à celles des structures générales de rémunération. Le type de salarié le plus susceptible de détenir des actions de son entreprise est un cadre masculin du secteur financier ayant un niveau d'éducation tertiaire. Ces résultats sont importants, car ils remettent en question l'affirmation selon laquelle l'actionnariat salarié conduirait à une répartition plus équitable des richesses. Bien que certains types de plans d'actionnariat puissent avoir des tendances redistributives (par exemple, la distribution gratuite d'actions à tous les salariés), d'autres (par exemple, les plans basés sur des souscriptions volontaires) n'en ont pas.

Une autre question qui commence à se poser est celle du degré de concentration de l'épargne salariale dans les actions de l'entreprise (Blasi et Kruse 2006). Tout plan d'actionnariat salarié, surtout s'il comporte des avantages fiscaux, peut encourager les salariés à mettre "tous leurs œufs dans le même panier". Il est désormais largement prouvé que de nombreux salariés bénéficiant de plans de retraite 401 (k) ont tendance à investir de manière disproportionnée dans les actions de l'employeur lorsqu'ils en ont la possibilité. Cette pratique a été critiquée parce que, dans la plupart des cas, la concentration produit des rendements inférieurs à ceux d'un portefeuille diversifié (Meulbroek 2002) et parce que l'actionnariat salarié concentre le risque financier et le risque lié au capital humain, qui ont tous les deux tendance à co-varier (c'est-à-dire que l'emploi tend à être le plus menacé lorsque la valeur des actions est la plus menacée). Des données récentes indiquent que les plans d'actionnariat salarié ont des tendances similaires aux plans 401 (k) : Pendleton (2008) a constaté que près de 20 % des participants aux plans d'actionnariat ont 50 % de leur épargne immobilisée dans des actions de l'employeur. Les personnes aux revenus les plus élevés sont plus susceptibles d'immobiliser leurs économies de cette manière.

6. L'impact des plans d'actionnariat salarié sur les attitudes des employés :

L'une des principales raisons invoquées par les décideurs politiques pour justifier l'actionnariat salarié est sa capacité apparente à influencer les attitudes et le comportement des salariés, tels que la rotation, l'intention de rotation, l'engagement, la motivation et la satisfaction, et donc à affecter les performances de l'entreprise. Depuis les années 1970, de nombreuses recherches ont été menées sur la relation entre l'actionnariat salarié et les attitudes

et comportements des salariés, principalement aux États-Unis et au Royaume-Uni. Plus de cinquante études académiques quantitatives ont été menées et plus des deux tiers ont trouvé une relation favorable entre l'actionnariat salarié et les attitudes et comportements des salariés. Les résultats de la plupart des autres études n'ont pas été concluants.

On a largement prédit que l'actionnariat salarié aurait des effets favorables sur les attitudes et le comportement des salariés. Dans une étude qui a fait date, Klein (1987) a identifié trois façons dont l'actionnariat salarié influe sur les attitudes : (1) la satisfaction intrinsèque – l'actionnariat en soi suffit à entraîner un changement d'attitude et de comportement ; (2) la satisfaction extrinsèque – l'actionnariat entraîne un changement d'attitude et de comportement parce qu'il est financièrement gratifiant ; et (3) la satisfaction instrumentale – l'actionnariat entraîne un changement d'attitude et de comportement en facilitant d'autres résultats souhaités par les salariés, comme la participation aux décisions.

Pierce et ses collègues (p. ex. 1991, 2001, 2003) ont approfondi cette théorie en proposant que l'actionnariat salarié entraîne un changement d'état d'esprit chez l'employé, qu'ils ont appelé « l'appropriation psychologique ». C'est ce changement d'état d'esprit qui entraîne à son tour un changement d'attitude et de comportement. Pierce et al. (2001,2003) affirment en outre que la propriété psychologique émerge parce qu'elle répond à certains motifs humains tels que l'efficacité personnelle (être capable d'exercer un contrôle sur son environnement direct), l'identité personnelle (la propriété en tant qu'expression de soi) et le besoin d'avoir une place (le besoin d'avoir sa propre place). Ces motifs peuvent être satisfaits dans les organisations – des preuves empiriques montrent que les gens expriment des sentiments d'appropriation envers leur travail, leur emploi, le produit de leur travail et leur organisation (Pierce et al. 2001 : 300-301) ; Pierce et al. 2003 : 88-91). Plusieurs études empiriques ont montré le rôle important joué par la « propriété psychologique » dans les plans d'actionnariat salarié (Kaarsemaker 2006 ; Pendleton 2001 ; Pendleton et al. 1998 ; Wagner et al. 2003). Selon Pierce et al, le sentiment d'appartenance se développe d'au moins trois façons : (1) par un contrôle accru sur des factures organisationnelles particulières telles que le poste, le département, les procédures ou les gammes de produits ; (2) par une information accrue sur des factures organisationnelles particulières et une connaissance plus intime des ces derniers ; et (3) par l'auto-investissement (de son temps, de ses compétences, de ses idées, de son énergie) dans la cible potentielle de la propriété (Pierce et al. 2001 pp. 301-02 ; Pierce et al. 2003 pp 92-93). Par ailleurs, une étude récente menée sur deux grands détaillants en copropriété en Espagne et en Grande-Bretagne révèle que l'actionnariat salarié est lié à une productivité plus élevée et à une baisse des départs. Cependant, l'étude met en évidence d'autres effets sur les attitudes comme l'augmentation de l'absentéisme (Basterretxea et Storey, 2018). Bien que les résultats des recherches sur l'actionnariat salarié aient été jusqu'à présent extrêmement positifs, certaines questions méritent d'être approfondies. Tout d'abord, aucune étude n'a comparé les effets attitudinaux des différents types d'actionnariat salarié (plans d'actionnariat salarié, options sur actions, actionnariat direct, etc.) De plus, la plupart des études ont utilisé des mesures très simplistes de l'actionnariat salarié, comme le fait de savoir si les employés sont actionnaires ou non. Seuls quinze pour cent environ des études ont utilisé des mesures plus sophistiquées de l'actionnariat salarié, comme la taille de la participation

individuelle des salariés. Deuxièmement, il n'est pas clair dans quelles conditions l'actionnariat salarié a des effets favorables sur l'appropriation psychologique et les attitudes/comportements au travail. Il est évident depuis un certain temps que l'actionnariat salarié doit s'accorder avec d'autres pratiques organisationnelles, telles que la participation des salariés aux décisions, mais pour la plupart, l'importance relative de ces autres pratiques n'a pas été déterminée. Même s'il est avéré que la participation aux décisions influence les attitudes des salariés (comme dans Pendleton et al. 1998), peu d'études ont analysé les

interactions entre l'actionnariat salarié et la participation (les exceptions sont Freeman et al. 2004 et Kaarsemaker 2006). Il ressort de la littérature que l'adéquation de l'actionnariat salarié avec d'autres pratiques RH (outre la participation à la prise de décision) doit être prise en compte (Bernstein 1976 ; Kaarsemaker et Poutsma 2006 ; Rosen et al. 2005). La propriété d'un actif s'accompagne de quelques droits - le droit d'utiliser l'actif, le droit à son rendement et le droit de le vendre. Ces droits peuvent être traduits en pratiques de GRH. Outre la participation à la prise de décision, ces pratiques comprennent : le partage de l'information, le partage des bénéficiaires, la formation à la culture d'entreprise (afin que les employés puissent comprendre l'information et participer de manière significative), et les moyens de résoudre les conflits.

Avec l'actionnariat salarié, ces pratiques forment théoriquement un "système de travail performant" qui peut signaler aux salariés l'importance de l'actionnariat salarié pour l'entreprise et ses dirigeants (Kaarsemaker et Poutsma 2006). Ensemble, ces pratiques peuvent être à l'origine d'une "culture de l'actionnariat", et c'est dans les organisations qui possèdent une telle culture que l'on a constaté les plus forts impacts de l'actionnariat salarié sur les attitudes et le comportement des salariés (par exemple, Beyster et Economy 2007 ; Blasi et al. 2003 ; De Jong et Van Witteloostuijn 2004 ; Gittel 2003 ; Kaarsemaker 2006 ; Maaløe 1998 ; Rosen et al. 2005). Cependant, l'importance relative de ces pratiques RH, et les moyens par lesquels elles affectent les attitudes doivent être testés plus avant. En résumé, comme le prévoyait la théorie, les recherches empiriques sur l'impact de l'actionnariat salarié sur les attitudes et le comportement des salariés ont montré que l'actionnariat salarié a des effets positifs. Cependant, les recherches menées à ce jour présentent un certain nombre de lacunes importantes. Elles n'ont pas clairement distingué les différents types d'actionnariat salarié, et les mesures de l'actionnariat salarié ont souvent été simplistes. La plupart des études ont négligé les mécanismes qui sous-tendent les relations entre l'actionnariat salarié et les attitudes et comportements des salariés, ainsi que les conditions dans lesquelles l'actionnariat salarié produit des effets.

7. L'impact de l'actionnariat salarié sur le lieu de travail et les performances de l'entreprise :

La principale justification de l'actionnariat salarié auprès des décideurs politiques est son potentiel apparent d'amélioration des performances du lieu de travail et de l'entreprise (HM Treasury 1998 ; CEC 2002). La version "dure" de ce raisonnement suggère que le fait de lier la rémunération des salariés aux résultats de l'entreprise, tels que le prix de l'action, incitera directement les salariés à travailler d'une manière propice à une bonne performance collective. La version "plus souple" suggère que le fait de rendre les employés propriétaires favorisera des attitudes et des comportements favorables, comme indiqué dans la section précédente.

Parmi les autres explications, citons un effet de "tri" : les plans d'actionnariat salarié attireront vers l'entreprise les salariés de grande qualité et ceux qui sont favorables à la rémunération en actions (Lazear 2000). D'autres explications mettent l'accent sur la capacité des plans d'action à retenir les employés de valeur, soit en signalant l'engagement de l'entreprise envers ces employés (Blair 1995 ; Robinson et Zhang 2005), soit en "verrouillant" les employés par le caractère différé des plans d'action (Sengupta et al. 2007), soit en liant les récompenses des employés au cycle économique (la valeur des actions tend à être la plus élevée lorsque les opportunités d'emploi alternatives sont les plus grandes) (Oyer 2004). Il existe de nombreuses preuves de la relation entre les plans d'actionnariat et la performance, avec plus de soixante-dix études depuis les années 1970. Les recherches sur l'impact de l'actionnariat salarié sur la performance des entreprises ont examiné les relations

avec des mesures de performance financière telles que les marges bénéficiaires et le rendement des actifs, et avec des mesures de productivité telles que la valeur ajoutée par l'employé et les ventes par employé. Dans certaines études, les mesures de performance ont été tirées des comptes de l'entreprise (voir OXERA 2007, par exemple), les travaux de Kim et Ouimet (2014) ont montré que l'augmentation de l'actionnariat salarié entraînait une hausse de la productivité et une baisse de la croissance. Tandis que dans d'autres (comme celles basées sur les enquêtes sur les relations professionnelles au Royaume-Uni), des évaluations subjectives des performances relatives ont été utilisées.

Il est difficile de rendre justice au volume de la recherche, mais il existe un certain nombre d'études de la littérature qui fournissent un guide utile des résultats à ce jour (Conte et Svejnar 1990 ; Doucouliagos 1995 ; Kruse et Blasi 1997 ; Pérotin et Robinson 2003). Le consensus issu de cette littérature peut être énoncé comme suit. L'actionnariat salarié a des effets positifs sur les performances (en particulier sur la productivité), mais ces résultats sont souvent faibles et/ou statistiquement non significatifs. Les effets positifs tendent à être plus importants et plus marqués dans les entreprises où l'actionnariat salarié est majoritaire que dans les entreprises dotées de plans d'actionnariat salarié "classiques" (Doucouliagos 1995), bien que certaines preuves du contraire existent (par exemple Conte et Svejnar 1988). Enfin, les effets de l'actionnariat salarié sont plus importants, ou ne sont atteints (comme dans General Accounting Office 1987), que lorsqu'il y a également participation à la prise de décision. Bien que l'on puisse discerner ces grands thèmes et résultats, la recherche sur ce sujet présente une série de difficultés importantes. La première concerne la base théorique de la prédiction de la performance. Compte tenu de l'effet de parasitisme mentionné précédemment, il semble peu probable que l'actionnariat seul permette d'améliorer les performances. C'est la raison pour laquelle la littérature souligne l'importance de la participation aux décisions et des pratiques de GRH complémentaires pour accompagner l'actionnariat. En générant la coopération, la pression des pairs et une culture de l'actionnariat, ces pratiques atténueront toute tendance des employés à profiter du plan d'actionnariat. La théorie et les preuves à ce sujet ne sont toutefois pas claires. Si les pratiques complémentaires peuvent favoriser des attitudes et des comportements plus favorables chez les employés, comme nous l'avons souligné dans la section précédente, il n'est pas évident que ces attitudes et comportements se répercutent sur les performances de l'entreprise, car ces dernières sont influencées par de nombreux autres facteurs. Empiriquement, les résultats sont divers. Bien que certaines études mettent clairement en évidence les effets combinés de l'actionnariat et de la participation sur la performance (par exemple, Kato et Morishima 2002), d'autres constatent que la participation n'ajoute pas aux effets de l'actionnariat (Kalmi et al. 2005 ; Robinson et Wilson 2006). Certaines études révèlent des différences entre les types de participation : par exemple, Addison et Belfield (2001) constatent que les plans d'actionnariat ont des effets positifs sur les performances financières dans les lieux de travail où la communication est descendante (briefing d'équipe, par exemple), mais pas dans ceux où la participation est ascendante, comme les cercles de qualité. Enfin, certaines études montrent que la participation peut, dans certaines circonstances, réduire les effets positifs de l'actionnariat (Pendleton et Robinson, 2008). Une étude récente de Degbey et al (2020) constate que l'actionnariat salarié à travers le sentiment d'appartenance psychologique joue un rôle positif dans la rétention des salariés avec des effets directs et médiateurs comme l'engagement des salariés et l'implication. Les recherches sur les effets de l'actionnariat sur les performances posent également de nombreux problèmes. Comme mentionné précédemment, un problème possible est que les études sur l'actionnariat majoritaire des employés.

Les études sur les plans d'actionnariat salarié sont considérées de la même manière que les études sur les plans d'actionnariat salarié « classique », même s'il existe des différences très importantes entre elles. La littérature ne fait pas non plus de distinction claire entre les types

de plans d'actionnariat (plans d'achat volontaire contre distributions d'actions gratuites, par exemple), même s'ils peuvent fonctionner de manière très différente. Il existe ensuite une série de problèmes méthodologiques importants qui affectent la plupart des études à des degrés divers. Il s'agit notamment du biais de sélection et de la causalité inverse, du biais de la variable omise et de la nature transversale de nombreuses études. Par conséquent, il n'est pas possible de conclure avec un quelconque degré de certitude que l'actionnariat améliore les performances des entreprises.

8. La participation :

La relation entre l'actionnariat salarié et les autres formes d'implication et de participation des salariés est omniprésente dans la littérature. Il est largement admis que la participation à la prise de décision est nécessaire pour que les plans d'actionnariat salarié suscitent un changement d'attitude et améliorent la productivité de l'entreprise, et cet argument a été largement accepté par les décideurs politiques (Commission des Communautés européennes 2002). Il est également largement prouvé que les plans d'actionnariat sont plus susceptibles de se trouver dans des entreprises et des lieux de travail participatifs. Toutefois, il n'est pas toujours évident de savoir quelles formes de participation des salariés sont susceptibles d'avoir les effets les plus synergiques. Il ressort de l'enquête WERS que la « communication descendante » (réunions d'équipe...) est plus susceptible d'avoir une relation complémentaire avec l'actionnariat que la « participation ascendante » (participation aux décisions) (Addison et Belfield 2001), mais à ce stade, la diversité des mesures de la participation dans la littérature ne permet pas de tirer des conclusions définitives. Plus récemment, une étude réalisée dans le contexte français des entreprises du SBF 250 (Elouadi, 2020) montre que l'émanation des effets positifs de l'actionnariat salarié n'est pas automatique et est conditionnée par la présence des variables incitatives. Il s'agit de l'octroi d'abondement, la présence d'administrateurs actionnaires salariés et l'existence d'une association d'actionnaires salariés.

L'un des problèmes qui ont contribué au manque de clarté des prévisions concernant les complémentarités entre les plans d'actionnariat et les autres formes de participation est la tendance à confondre les plans d'actionnariat "classiques" (actionnariat minoritaire dans les grandes entreprises conventionnelles) avec les entreprises à participation majoritaire ou totale des travailleurs. La participation peut fonctionner de différentes manières entre ces deux types d'organisation. Dans les entreprises conventionnelles, la participation semble être nécessaire pour contrer les problèmes de parasitisme et de visibilité que l'on rencontre dans les grandes entreprises cotées en bourse. Mais il est possible qu'une participation trop importante puisse entraver les relations d'autorité et de statut qui caractérisent bon nombre de ces organisations. En revanche, dans les entreprises détenues par les salariés, une participation étendue semble essentielle pour que les salariés aient un sentiment d'appartenance total, étant donné que le droit de déterminer l'utilisation d'un actif est une composante fondamentale de la propriété. Malgré cela, il peut être difficile de trouver un équilibre entre la participation des salariés aux décisions et la capacité des dirigeants à gérer. Les données relatives aux liens entre l'actionnariat salarié et la participation indirecte ou représentative sont plus complexes. Il existe des différences substantielles entre les pays en ce qui concerne la structure et la nature de la participation représentative. Certains pays disposent de systèmes décentralisés de participation indirecte, d'autres de dispositifs centralisés, et d'autres encore d'une combinaison des deux. Certains pays, comme le Royaume-Uni, ont principalement une représentation à canal unique (la totalité ou la plupart de la représentation se fait par les syndicats et les canaux de négociation) tandis que d'autres, comme l'Allemagne, ont des systèmes doubles (représentation syndicale dans les négociations collectives et représentation séparée par les

comités d'entreprise). Cela signifie qu'il est difficile de faire des généralisations sur les liens avec l'actionnariat. Cela dit, il est prouvé depuis de nombreuses années que les plans d'actionnariat ont tendance à être présents dans les établissements syndiqués au Royaume-Uni (Gregg et Machin 1988 ; Pendleton 1997), et il est également prouvé que la conjonction de ces deux éléments a permis d'obtenir des résultats positifs. Des impacts favorables sur les performances du lieu de travail (Sengupta 2008). Ailleurs en Europe, les données sont moins favorables (Festing et al. 1999 ; Poutsma et al. 2006). Cependant, même lorsque la représentation syndicale et l'actionnariat salarié coexistent, les deux semblent fonctionner de manière largement indépendante l'une de l'autre (Pendleton 2005), les syndicats n'intervenant que très peu dans la conception, la mise en œuvre et le fonctionnement des plans d'actionnariat salarié dans la plupart des cas. La principale exception à cette règle concerne les entreprises détenues majoritairement par les salariés, où les syndicats ont participé à l'organisation du rachat. Une grande partie de la séparation entre la représentation syndicale et les plans d'actionnariat salarié peut être attribuée à la méfiance des syndicats. Les syndicats se sont traditionnellement méfiés des plans d'actionnariat par crainte qu'ils ne contournent et ne sapent la représentation syndicale ou qu'ils n'attirent les syndicats vers la représentation des intérêts des actionnaires. On craignait que les employeurs n'utilisent l'actionnariat pour affaiblir la représentation syndicale. Bien que de nombreux syndicats soient aujourd'hui plus favorables aux plans d'actionnariat (dans la plupart des cas, les plans d'actionnariat n'ont pas eu d'effets désastreux sur la représentation syndicale), certains syndicats dans certains pays continuent de se méfier des motivations des employeurs (voir Pendleton et Poutsma 2003). Cette suspicion est souvent fondée, car certains groupes d'employeurs ont souligné le potentiel apparent des plans d'actionnariat pour décentraliser les négociations et garantir une plus grande flexibilité salariale. Toutefois, les plans d'actionnariat fonctionnent dans une large mesure indépendamment des négociations salariales, car ils sont régis par une réglementation distincte (lois sur les valeurs mobilières, etc.). Par conséquent, leur capacité à entraîner des changements majeurs dans la structure de négociation est probablement très limitée.

9. Conclusion :

Notre article contribue de diverses manières au développement des connaissances dans le domaine de l'actionnariat salarié. Au début de ce document, nous avons mis en évidence plusieurs points de vue sur l'actionnariat salarié (types d'actionnariat salarié, déterminants...) et ses effets sur la performance des entreprises. Selon ces points de vue, soit l'actionnariat apporte des changements fondamentaux à la relation de travail, soit-il ne change que très peu. La logique des preuves présentées dans ce document est que la vérité se situe généralement quelque part entre les deux. La plupart des plans d'actionnariat ne semblent pas transformer fondamentalement la relation d'emploi. Cela s'explique par le fait que, dans la plupart des cas, le montant du capital transféré aux employés est proportionnellement faible et que les personnes concernées ne s'attendent pas à ce que l'actionnariat transforme la façon dont l'entreprise est gérée. Il existe toutefois des exceptions, notamment lorsque l'actionnariat salarié est important. Cependant, même en se concentrant sur l'actionnariat minoritaire, il existe des preuves substantielles de l'impact sur les attitudes et les comportements dans certaines circonstances. Il existe également suffisamment de preuves pour suggérer que l'actionnariat a des effets favorables sur les performances de l'entreprise et du lieu de travail. Cette conclusion est valable aussi bien dans le cas où nous considérons la performance sous toutes ses significations : financière, économique et boursière, que dans sa dimension sociale. Ainsi, il est recommandé aux entreprises de réexaminer la nécessité des ESOP si leur adoption ne conduit pas directement à une amélioration des performances financières des entreprises. Pour que l'influence des plans ESOP soit significative, la proportion d'actions offertes aux

employés doit représenter une part importante du total des actions. Encore, les entreprises doivent inclure davantage de salariés dans leurs plans d'actionnariat salarié, car la plupart de ces plans ne sont destinés qu'aux cadres et tous les salariés n'y participent pas.

Malgré le consensus de la littérature sur ces effets, il est également évident qu'il y a un manque de clarté. La littérature ne fait pas de distinction claire entre les niveaux ou les types d'actionnariat, ni d'ailleurs entre les types de participation complémentaire. Elle n'a pas non plus beaucoup abordé certaines questions, comme les raisons et les facteurs qui sous-tendent la participation des salariés à ces régimes. Il existe donc un riche programme de recherches futures dans ce domaine.

Références :

- (1) Addison, J. et Belfield, C. (2001) "Updating the determinants of firm performance : estimation using the 1998 UK Workplace Employee Relations Survey", *British Journal of Industrial Relations*, 39 (3), pp.341-66.
- (2) Ben-ner, A., et Jones, D.C. (1995) 'Employee Participation, Ownership and Productivity : a Theoretical Framework', *Industrial Relations*, 34 (4), pp.532-54.
- (3) Beyster, J. et Economy, P. (2007) *The SAIC solution : how we built an \$8 billion employee-owned technology company*, Hoboken, NJ : Wiley.
- (4) Black, B., Gospel, H., et Pendleton, A. (2007) 'Finance, corporate governance, and the employment relationship', *Industrial Relations*, 46 (3), pp.643-50.
- (5) Blair, M. (1995) *Ownership and Control : Rethinking corporate governance for the twenty-first century*, Washington DC : Brookings Institution
- (6) Blair, M., Kruse, D. et Blasi, J. (2000) 'Employee ownership : an unstable form or a stabilizing force?' in M. Blair et T. Kochan (eds.), *The New Relationship. Human Capital in the American Corporation*, Washington DC, Brookings Institution.
- (7) Blasi, J. et Kruse, D. (2006) "Are diversification and employee ownership incompatible? *Journal of Employee Ownership Law and Finance*, 18 (4), pp.19-38
- (8) Blasi, J., Kruse, D et Bernstein, A. (2003) *In the company of owners : the truth about stock options (and why every employee should have them)*, New York, Basic Books.
- (9) Bryson, A. et R. Freeman (2007) 'Doing the right thing ? Does fair share capitalism improve workplace performance ?', Londres, Department of Trade and Industry, *Employment Relations Research Series No. 81*.
- (10) Cheadle, A. (1989) 'Explaining patterns of profit sharing activity', *Industrial Relations*, 28 (3), pp.398-400.
- (11) Core, J., et Guay, W. (2001) "Stock Option Plans for Non-Executive Employees", *Journal of Financial Economics*, 61, pp.253-87.
- (12) De Jong, G. et Van Witteloostuijn, A. (2004) "Successful corporate democracy : sustainable cooperation of capital and labor in the Dutch Breman Group", *Academy of Management Executive*, 18 (3), pp.54-66.
- (13) Dewe, P., Dunn, S., et Richardson, R. (1988) 'Employee share option schemes, why workers are attracted to them', *British Journal of Industrial Relations*, 26 (1), pp.1-20.
- (14) Doucouliagos, C. (1995) 'Worker participation and productivity in labor-managed and participatory capitalist firms : a meta-analysis', *Industrial and Labor Relations Review*, 49, pp.58-77.
- (15) Festing, M., Groening, Y., Kabst, R. et Weber, W. (1999) "Financial participation in Europe -Determinants and outcomes", *Economic and Industrial Democracy*, 20 (2), pp.295-329.
- (16) Freeman, R., D. Kruse, et J. Blasi. (2004) *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-Based Stock Options*

- (17) French, J. (1987) "Employee perspectives on stock ownership : financial investment or mechanism of control", *Academy of Management Review*, 12 (3) pp.427-35.
- (18) Frye, M. (2004) "Equity-based compensation for employees : firm performance and determinants", *Journal of Financial Research*, 27 (1), pp.31-54.
- (19) Klein, K. (1987) 'Employee stock ownership and employee attitudes : a test of three models', *Journal of Applied Psychology*, 72 (2), pp.319-32
- (20) Kruse, D. (1996) "Why do firms adopt profit sharing and employee ownership plans", *British Journal of Industrial Relations*, 34, pp.515-38.
- (21) Kruse, D. et Blasi, J. (1997) 'Employee ownership, employee attitudes, and firm performance : a review of the evidence,' in Lewin, D., Mitchell, D. et Zaira, M (eds.), *The Human Resource Management Handbook*, London : JAI Press
- (22) Landau, I., Mitchell, R., O'Connell, A. et Ramsay, I. (2007) "An overview of existing data on employee share ownership in Australia", rapport de recherche, faculté de droit de l'université de Melbourne.
- (23) Lazear, E. (2000) "Performance pay and productivity", *American Economic Review*, 90, pp.1346- 361.
- (24) Lenne, J., Mitchell, R., et Ramsay, I. (2006) 'Employee share ownership schemes in Australia : A survey of key issues and themes', *International Journal of Employment Studies*, 14, pp.1-34.
- (25) Long, R. (1978) "The relative effects of share ownership vs. control on job attitudes in an employee-owned company", *Human Relations*, 31 (9), pp.753-63.
- (26) Nancy Wiefek and Nate Nicholson, "Measuring the Impact of Ownership Structure on Resiliency in Crisis," study performed for Employee-Owned S Corporations of America, 2021.
- (27) Pendleton, A. et Robinson, A. (2008) "Employee share ownership and productivity : an interaction-based approach", document non publié.
- (28) Pendleton, A., Wilson, N. et Wright, M. (1998) "The perception and effects of share ownership : empirical evidence from employee buy-outs", *British Journal of Industrial Relations*, 36 (1), pp.99-123.
- (29) Robinson, A., et Wilson, N. (2006) 'Employee financial participation and productivity : an empirical reappraisal', *British Journal of Industrial Relations*, 44 (1), pp.31-50.
- (30) Welz, C. et Fernández-Macías, E. (2008) 'Financial Participation of Employees European Union : Much Ado about Nothing?', *European Journal of Industrial Relations*, 14 (4) pp.479-96
- (31) Wilson, N. and Peel, M. (1990) 'The impact of profit-sharing, worker participation, and share ownership on absenteeism and quits : some UK evidence', in Jenkins, G. & M. Poole (eds.), *New forms of ownership : management and employment*, London and New York : Routledge (pp.205-32).