



**HAL**  
open science

## **Actionnariat salarié et gestion des ressources humaines : entre approche actionnariale et partenariale de la gouvernance**

Marc Salesina, Valentin Schmitt, Anne Stévenot

### ► **To cite this version:**

Marc Salesina, Valentin Schmitt, Anne Stévenot. Actionnariat salarié et gestion des ressources humaines : entre approche actionnariale et partenariale de la gouvernance. Finance Contrôle Stratégie, 2024, 16 (NS), <10.4000/12nim>. <hal-04777593>

**HAL Id: hal-04777593**

**<https://hal.univ-lorraine.fr/hal-04777593v1>**

Submitted on 18 Nov 2024

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



HAL Authorization

## Finance Contrôle Stratégie

NS-16 | 2024

Actionnariat salarié, gouvernance partagée: vers une co-détermination à la française ?

---

### Actionnariat salarié et gestion des ressources humaines : entre approche actionnariale et partenariale de la gouvernance

*Employee share ownership and human resource management: between shareholder and partnership approaches to governance*

Marc SALESINA, Valentin SCHMITT et Anne STÉVENOT

---



#### Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/fcs/12882>

ISSN : 2261-5512

#### Traduction(s) :

Employee share ownership and human resource management: between shareholder and partnership approaches to governance - URL : <https://journals.openedition.org/fcs/12878> [en]

#### Éditeur

Association FCS

#### Référence électronique

Marc SALESINA, Valentin SCHMITT et Anne STÉVENOT, « Actionnariat salarié et gestion des ressources humaines : entre approche actionnariale et partenariale de la gouvernance », *Finance Contrôle Stratégie* [En ligne], NS-16 | 2024, mis en ligne le 30 août 2024, consulté le 10 novembre 2024. URL : <http://journals.openedition.org/fcs/12882>

---

Ce document a été généré automatiquement le 10 novembre 2024.

Le texte et les autres éléments (illustrations, fichiers annexes importés), sont « Tous droits réservés », sauf mention contraire.

---

# Actionnariat salarié et gestion des ressources humaines : entre approche actionnariale et partenariale de la gouvernance

*Employee share ownership and human resource management: between shareholder and partnership approaches to governance*

Marc SALESINA, Valentin SCHMITT et Anne STÉVENOT

---

## 1. Introduction

- 1 Un rapport récent de la Fédération Européenne d'Actionnariat Salarié (Mathieu, 2023, p. 8) montre que la part de capital détenue par les salariés dans les grandes entreprises européennes a poursuivi sa croissance en dépit des crises, passant de 2,37 % à 3,26 % entre 2006 et 2022, soit 447 milliards d'euros ; montant record jamais atteint auparavant. Le nombre d'entreprises dotées de plans d'actionnariat salarié (AS) a également progressé pour atteindre 95 % des grandes entreprises en 2022. La France se distingue en Europe par des niveaux élevés de diffusion et de détention de capital par les salariés (Cézanne, Hollandts, 2021 ; ERES-FEAS, 2017 ; cf. annexe 1). Ceci s'explique par une volonté politique forte et continue de développer leur participation financière depuis les années 1960, avec l'obligation légale de la participation aux fruits de la croissance (au-delà de 50 salariés) et des incitations fiscales et sociales à l'épargne salariale (Stévenot, 2018 ; Criffo, Reberieux, 2019). La loi PACTE (2019), qui introduit des incitations supplémentaires en faveur de la participation et de l'AS, a pour objectif que 10 % du capital des entreprises françaises soient détenus par leurs salariés en 2030. Mais en dépit d'un taux de démocratisation de l'AS (la proportion de salariés concernés) qui demeure supérieur à la moyenne européenne, la situation française s'est substantiellement dégradée si l'on considère cet indicateur : il a chuté de 41,5 % à 32 %

dans les grandes entreprises cotées françaises entre 2010 et 2022 (ERES-FAES, 2017 ; Mathieu, 2023).

- 2 À défaut de fournir une définition explicite, l'article L225-102 du Code de commerce dresse une liste limitative des actions à considérer au titre de l'AS : celles qui sont logées dans des plans d'épargne entreprise (PEE), dans des fonds communs de placement entreprise (FCPE), ainsi que celles issues des privatisations, tant qu'elles sont dans leur période d'inaccessibilité. Ne sont donc recensées ni les actions de l'entreprise détenues individuellement par les salariés avant ou après exercice de stock-options (sauf si elles sont versées dans un PEE), ni les actions acquises dans le cadre d'un rachat d'entreprise par les salariés<sup>1</sup>. L'AS recouvre ainsi des réalités diverses, en particulier selon qu'il soit « démocratique » (plans accessibles à tous les salariés) ou réservé à des catégories particulières de salariés (stock-options, actions gratuites de performance) voire aux seuls dirigeants exécutifs (Mathieu, 2023).
- 3 Dans la littérature académique, l'AS est souvent présenté, pour les entreprises, comme un moyen de stabilisation du capital, voire une arme anti-OPA dans les entreprises cotées (Toe *et al.*, 2017 ; Aubert *et al.*, 2014). Pour les salariés, il offrirait un complément de rémunération fiscalement avantageux. La plupart des études empiriques sont ainsi consacrées à l'investigation des effets de l'AS sur les performances économiques et financières des entreprises (p. ex. Blasi *et al.*, 2016 ; Cézanne, Hollandts, 2021 ; Kim, Patel, 2017 ; O'Boyle *et al.*, 2016). Moins fréquemment, elles portent sur les liens entre AS et comportement organisationnel des salariés (Buchko, 1993 ; Frohlich *et al.*, 1998 ; Guery, Stévenot, 2013, 2017 ; Jones, Kato, 1995 ; Kim, Ouimet, 2014 ; Pendleton, 2001 ; Sengupta *et al.* 2007).
- 4 Plus rares encore sont les travaux considérant les enjeux qui unissent AS, gestion des ressources humaines (GRH) et relations professionnelles. Pourtant, la question est d'importance et se justifie doublement :
  - D'une part, parce que l'enjeu de la participation financière n'est pas que financier. Il s'inscrit dans une conception renouvelée et équilibrée de la relation capital-travail, qui rompt avec le clivage traditionnel actionnaires-salariés et promeut une plus grande coopération entre ces apporteurs de ressources (Poutsma *et al.*, 2003). La participation des salariés aux fruits de la croissance est donc aussi une question de société. L'AS soulève à ce titre des enjeux de gouvernance spécifiques, avec une originalité supplémentaire en France (Crifo, Rébérioux, 2019) où, depuis 2006, il ouvre droit à une participation directe des salariés aux processus décisionnels dès qu'ils détiennent plus de 3 % du capital, dans les entreprises cotées comme non cotées.
  - De l'autre, par les implications potentielles de l'AS quant à l'orientation des politiques et pratiques de GRH, ainsi que dans le domaine des relations entre gouvernance et GRH (Kaarsemaker, Poutsma, 2006). En effet, l'AS est par essence un dispositif de long terme pour les salariés. Sa mobilisation recouvre donc des enjeux non-neutres concernant l'emploi et la fidélisation des RH, en termes d'investissement en capital humain et des modalités concrètes permettant d'assurer la rétention de ce capital (expression, participation, formation, etc.). Ces enjeux alimentent non seulement les choix stratégiques de la firme concernant ses politiques et pratiques RH mais aussi les thématiques clés du dialogue social (rémunération, emploi et employabilité, inclusion des salariés et de leurs représentants dans les mécanismes de gouvernance, etc. ; (Laroche, Salesina, 2018, p. 43-54).
- 5 De manière exploratoire, nous cherchons ainsi, d'une part, à interroger les liens entre l'AS et d'autres dimensions de la relation d'emploi et de la politique de GRH. Les

approches configurationnelles (Delery, Doty, 1996) invitent à s'intéresser aux pratiques de GRH par le concept de « système » de pratiques de GRH (ou *bundles*). L'intérêt d'étudier des combinaisons de pratiques plutôt que des pratiques individuelles est de tenir compte d'effets d'interdépendance. En effet, la contribution d'une pratique particulière à la performance peut être améliorée ou réduite selon les autres pratiques adoptées. Cette interdépendance des pratiques rend la relation entre mise en œuvre de modèles configurationnels et performance organisationnelle non-linéaire. En d'autres termes, elle permet d'analyser la fonction RH comme un système complexe et interactif, et de dépasser la « boîte noire » des approches universaliste et contingente (Delery, Doty, 1996).

- 6 Sans aller jusqu'à aborder le lien entre pratiques RH et performance, notre étude s'inscrit dans cette perspective et vise à répondre à un manque dans la littérature sur l'étude de l'AS en tant que composante de systèmes de pratiques de GRH, au service de stratégies de GRH. Plus précisément, nous cherchons à mettre en évidence si des liens existent entre les pratiques d'AS d'une part et d'autre part la gestion de l'emploi (évolution des effectifs, recours à la flexibilité externe), l'investissement dans la formation des salariés et les autres éléments de la rémunération. Nous nous intéressons aussi dans cette étude aux liens entre l'AS et les relations professionnelles, en particulier les éléments qui composent la dynamique conflit-coopération entre les acteurs représentant la direction d'entreprise et les salariés. L'AS est-il le marqueur d'une approche spécifique de la gouvernance ? Quels sont ses enjeux en termes de climat social, d'occurrence de conflits collectifs, de relations entre les acteurs du dialogue social ? Nous proposons ainsi de répondre aux appels à davantage d'intégration des littératures issues des champs de la gouvernance d'entreprise, de la GRH et des relations industrielles (Kaarsemaker, Poustma, 2006 ; Kaarsemaker *et al.*, 2010 ; Appelbaum *et al.*, 2013, p. 499 ; Martin *et al.*, 2016 ; Lima, Galleli, 2021).
- 7 À partir des données de l'enquête REPONSE (Relations professionnelles et négociations d'entreprise)<sup>2</sup> 2017 et de la base de la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié (FEAS), nous avons construit une base de données originale et unique pour étudier ces différents liens. Notre étude cible les entreprises cotées françaises, à partir d'un enrichissement conséquent de la base REPONSE par des données supplémentaires concernant l'AS.
- 8 Nous contribuons à la compréhension du caractère multi-dimensionnel de l'AS en tenant compte à la fois du pourcentage d'AS dans le capital de l'entreprise (*intensité*) et de la proportion de salariés actionnaires de leur entreprise (*étendue*). Cette dernière variable, rarement prise en compte dans la littérature (Kaarsemaker *et al.*, 2010), permet d'intégrer à l'étude un indicateur de la « démocratisation » de l'actionnariat salarié.
- 9 La première partie de l'article rappelle les enjeux théoriques et empiriques à partir d'une revue de littérature qui nous permet de fonder notre modèle de recherche (1). La partie empirique (2) s'appuie sur notre base de données *ad hoc* et un échantillon constitué de 524 établissements-observations qui appartiennent à 308 entreprises cotées en bourse sur le marché français. Les résultats des régressions Probit sont ensuite présentés et analysés (3). L'étude empirique confirme les liens entre AS, pratiques de GRH et relations professionnelles, témoignant d'une logique disciplinaire d'alignements d'intérêts et de préservation des investissements en formation. Des différences existent entre intensité et étendue de l'AS en matière de recours à l'intérim,

d'investissement en formation, de pratiques de rémunération ou encore de perception du rôle des syndicats, témoignant de logiques distinctes voire opposées, actionnariales ou partenariales. Ces résultats font l'objet d'une discussion.

## 2. Actionnariat salarié et gestion des ressources humaines : quels enjeux ?

### 2.1. Fondements théoriques et motivations de l'actionnariat salarié : entre logique actionnariale et partenariale, un levier de GRH

- 10 Pour expliquer et illustrer comment les objectifs et comportements des firmes sont susceptibles de varier selon leur forme de gouvernance, la littérature mobilise l'opposition entre deux modèles : les approches actionnariale (ou perspective *shareholder value* ; Berle, Means, 1933 ; Jensen, Meckling, 1976) et partenariale (ou perspective *stakeholders* ; Freeman, 1984). La première se fonde sur une lecture contractualiste de la gouvernance dans un contexte de séparation entre propriété et contrôle (Fama, Jensen, 1983), d'asymétrie d'information et d'incomplétude contractuelle concernant le contrat de délégation entre propriétaires et dirigeants. Dans la seconde, la hiérarchie des intérêts est à l'inverse incertaine et dynamique, dans un cadre où l'entreprise est appréhendée comme un réseau d'acteurs, et où sa réussite est assujettie à sa capacité à satisfaire des intérêts pluriels (Freeman, 1984 ; Blair, Stout, 1999) : cette réussite dépend notamment de la capacité de parties prenantes — dont les intérêts sont simultanément convergents et divergents — à exercer une influence sur les équipes dirigeantes (Mitchell *et al.*, 1997) et de la capacité de ces équipes à identifier, comprendre et prioriser correctement ces intérêts (Mitchell, Lee, 2019).
- 11 Selon la grille de lecture actionnariale et conformément à la théorie de l'agence (Jensen, Meckling, 1979), l'association collective des salariés au capital ou aux décisions de l'entreprise n'est pas optimale en termes de gouvernance car elle induit des conflits d'intérêts — et par conséquent des coûts d'agence — entre actionnaires traditionnels, dirigeants et salariés. Ces derniers poursuivraient d'autres intérêts que la seule maximisation de la valeur actionnariale : emploi, employabilité (formation) et salaires notamment. Les craintes sont ici d'un détournement de la valeur créée, au profit des salariés et au détriment de l'entreprise, de sa compétitivité et de la richesse de ses apporteurs de capitaux financiers (Cézanne, Hollandts, 2021). Toujours selon la théorie de l'agence, l'AS peut toutefois, sur le plan individuel, constituer un mécanisme d'alignement et d'incitation des salariés en les intéressant financièrement à la maximisation de la valeur des fonds propres de la firme (Jensen, Meckling, 1976 ; Holmström, Milgrom, 1994 ; Hart, 1995 ; Shleifer, Vishny, 1997). Même dans ce cadre classique, les enjeux de l'AS en termes de gouvernance, de partage de la valeur et d'objectifs poursuivis par l'entreprise sont donc ambivalents.
- 12 Les approches prenant appui sur la notion d'investissement en capital humain (Rajan, Zingales, 1998 ; Blair, 1995) inversent la relation d'agence en considérant que les salariés investissent leurs ressources dans l'entreprise : « les salariés détiennent une source de pouvoir au même titre que les actionnaires dans la mesure où ils sont susceptibles de priver le dirigeant de leurs compétences et finalement de l'utilisation de ce capital humain » (Guery, 2018, p. 80). L'AS étend donc le statut de créancier résiduel aux salariés et leur confère une partie des droits de propriété sur la firme, avec

pour conséquence de limiter les stratégies d'enracinement du dirigeant. De plus, l'incitation financière que représente l'AS réduit le risque de *hold-up* et de sous-investissement en capital humain au travers de comportements du type turnover, absentéisme, grèves, etc. (Fauver, Fuerst, 2006).

- 13 En outre, dans le cas français, les salariés actionnaires jouissent d'un statut particulier qui leur confère un rôle dans les organes de gouvernance dès lors qu'ils représentent plus de 3 % du capital de l'entreprise<sup>3</sup>. En effet, depuis 2006, l'AS ouvre droit à une participation directe aux processus décisionnels, dans les entreprises cotées et non cotées, avec la présence au conseil d'un ou deux administrateurs représentant les salariés actionnaires (ARSA). Ce seuil de 3 % constitue donc un élément contextuel particulier en termes de participation des salariés actionnaires à la gouvernance de l'entreprise (contrôle et participation à la décision). Il est par conséquent important, dans les études sur l'AS en France, de considérer les différences éventuelles en-deçà et au-delà de ce seuil.

## 2.2. Liens entre actionnariat salarié, gestion des ressources humaines et relations professionnelles : quelle cohérence en pratique ?

- 14 En lien avec les enjeux d'alignement des intérêts évoqués précédemment, l'AS peut être perçu comme un signal par les salariés potentiels (attirés par les perspectives de rémunération induites par l'AS) ou actuels (désireux de continuer de bénéficier du surcroît de rémunération qui leur est proposé ou cherchant à éviter de perdre la rente dont ils bénéficient) (FitzRoy, Kraft, 1992). Cette implication financière dans le capital favoriserait une certaine stabilité de l'emploi et un engagement plus important dans le travail. Ces considérations, largement théoriques, nous invitent à poser une première série d'hypothèses sur les liens entre AS et la gestion de l'emploi (évolution des effectifs et flexibilité externe de l'emploi).
- 15 L'AS offrirait aussi une solution lorsque la surveillance, l'évaluation et les récompenses individuelles sont incommodes à mettre en œuvre, notamment lorsque le processus de production repose sur des contributions collectives (Kruse, 1996), et/ou quand l'entreprise connaît des difficultés en matière de liquidité et substitue l'AS à d'autres évolutions de la rémunération, comme une hausse des salaires. Les implications de l'AS concernent ici le mix-rémunération : l'AS est-il un complément au salaire ou un substitut aux augmentations ? Existe-t-il des liens entre l'AS et d'autres composantes de la rémunération, comme les primes individuelles ou collectives aux performances ? Le cas échéant, y a-t-il des différences selon les catégories professionnelles (cadres et non-cadres) ? Une deuxième série d'hypothèses vise ainsi à tester les liens entre AS et pratiques de rémunération en termes d'augmentations générales, de primes individuelles ou collectives.
- 16 Lorsque l'entreprise est conceptualisée comme nœud de ressources spécifiques (Blair 1995 ; Rajan, Zingales, 1998), où chaque apporteur de ressources cherche à protéger son investissement dans un contexte de contrats incomplets, l'AS peut aussi être considéré comme un moyen pour l'entreprise de préserver l'accès à des ressources critiques et de réduire sa vulnérabilité (Pfeffer, Salancik, 1978). Le risque considéré ici est la perte de l'accès au capital humain que l'entreprise peut contribuer à développer, notamment par la formation. Dans ce contexte, les salariés ont un intérêt dans le développement de

ressources redéployables, qui agissent comme une garantie en cas de perte d'emploi. L'entreprise a, quant à elle, un intérêt dans le développement de compétences spécifiques et difficilement mobiles, afin de construire ou préserver son avantage concurrentiel (Wernerfelt, 1984). Dans ce cadre, l'AS, puisqu'il est un dispositif de long terme, pourrait signaler que l'employeur privilégie une relation d'emploi durable, ce qui modifie les enjeux liés à la menace de séparation et à la formation ; l'investissement que le salarié et l'entreprise réalisent dans le développement d'un capital humain spécifique à la firme devient moins risqué car les salariés ont moins à craindre de l'occurrence d'une séparation et l'entreprise a moins à craindre de ne pas accéder à un retour sur l'investissement consenti en développement du capital humain (Blair, 1999). Quelques travaux empiriques ont vérifié ces liens entre AS et investissement de l'entreprise en capital humain, dans les contextes britannique (Robinson, Zhang, 2005) et français (Guery, Pendleton, 2016). Guery et Pendleton (2016) mettent notamment en évidence qu'un investissement élevé dans la formation précède l'adoption de plan d'AS. Une hypothèse sur l'existence de liens entre AS et dépenses de formation est ainsi soulevée dans le cadre de notre étude.

- 17 À un autre niveau d'analyse, l'AS a été mis en avant comme solution à un problème d'ordre politique, voire éthique, fondé sur des questions de justice organisationnelle ou de construction de l'identité. L'AS agirait comme une forme alternative de *voice* (Blair, 1995), voire comme une garantie de bonne foi dans la promesse, explicite ou implicite, d'une relation d'emploi de long terme, puisqu'il suppose une participation de principe à la prise de décision (Rousseau, Spherling, 2003). Ainsi, l'AS peut stimuler davantage de transparence et de circulation de l'information et une plus grande satisfaction, par l'entremise de l'implication des salariés (Blasi *et al.*, 2018 ; Guery, Stévenot, 2013 ; Guery, Stévenot, 2017). De ce point de vue, les rares travaux empiriques aboutissent à des résultats contrastés. Les effets de l'AS sur la diffusion d'informations aux salariés concerneraient les entreprises non cotées, alors que ceux en matière de participation aux décisions viseraient les entreprises cotées : autrement dit, ils dépendraient des usages — et obligations — qui existent par ailleurs en termes de transparence et d'implication dans les conseils (Guery, Stévenot, 2017). Les effets de ces dispositifs dépendent ainsi de leur appropriation et de leur acceptation par les acteurs (actionnaires, dirigeants, salariés). Cette tension est particulièrement forte dans le cas français, où un « système [...] historiquement porteur d'une vision partenariale est passé à une représentation obligatoire du travail au sein de la gouvernance » si bien que « l'originalité française [...] consiste à naviguer entre les approches partenariale et actionnariale de la gouvernance » (Hollandts, Aubert, 2019, p. 3). Les enjeux de satisfaction collective et de climat social peuvent alors dépendre de l'implication effective des salariés dans la gouvernance. En renforçant le sentiment de propriété financière, mais aussi celui de propriété psychologique des salariés, l'AS peut susciter de nouvelles attentes de leur part qui, si elles sont déçues, peuvent générer une forme de frustration (Pierce, Jussila, 2011). Dans notre étude empirique, nous testerons ainsi les liens entre AS et relations professionnelles.

## 3. Méthodologie de l'étude empirique des enjeux de l'actionnariat salarié en matière de gestion des ressources humaines et de relations professionnelles

### 3.1. Échantillon et constitution d'une base de données ad hoc

- 18 Les données proviennent de l'enquête REPONSE 2016–2017, administrée par la DARES (Direction de l'Animation de la Recherche des Études et Statistiques du ministère du Travail), laquelle porte sur environ 4 000 établissements d'au moins 11 salariés et constitue un échantillon représentatif des entreprises françaises du secteur privé non agricole (annexe 2). L'enquête REPONSE comporte trois volets : « Représentants de la direction », « Salariés » et « Représentants du personnel » et s'adresse ainsi à trois catégories de répondants. Pour cette étude, nous avons utilisé le volet « Représentants de la direction ». Nous avons sélectionné les établissements de l'enquête REPONSE qui appartiennent directement à une entreprise cotée en bourse pour ensuite apparier ces observations avec les données de la base FEAS (Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié). Le numéro d'identification des établissements dans REPONSE est le SIRET (14 chiffres constitué du SIREN plus le Numéro Interne de Classement, NIC). Le numéro d'identification des entreprises dans la base FEAS étant le code ISIN (*International Securities Identification Number*), nous avons associé le code ISIN et le numéro SIREN de chaque entreprise et apparié les bases de données en fonction du SIREN. Les informations relatives à l'AS ont fait l'objet d'une vérification systématique à l'aide des rapports annuels et/ou des sites institutionnels.
- 19 L'échantillon final comprend 524 établissements-observations qui appartiennent à 308 entreprises cotées en bourse sur le marché français. Les informations comptables et financières mobilisées pour l'étude proviennent du fichier FARE<sup>4</sup> (Statistique structurelle annuelle d'entreprises issue du dispositif ESANE). Notre jeu de données est ainsi inédit et constitue en tant que tel un premier pas vers l'intégration des littératures issues de la gouvernance, de la GRH et des relations industrielles.

### 3.2. Choix et mesure des variables

- 20 L'annexe 3 présente le résumé des définitions et codages adoptés pour l'ensemble des variables incorporées dans les modèles économétriques.

#### 3.2.1. Variables dépendantes

- 21 La construction de nos variables dépendantes tire profit des nombreux thèmes abordés par l'enquête REPONSE. Elles sont toutes des variables binaires, codées 1 lorsque la pratique ou la situation considérée est rapportée par le répondant et 0 sinon. Elles recouvrent six thématiques. Quatre sont relatives à la GRH :
- L'évolution des *effectifs* est opérationnalisée à partir des déclarations des répondants sur la situation connue par leur établissement lors des trois dernières années : hausse des effectifs, stabilité, ou baisse. Ces modalités permettent de construire trois variables binaires.
  - Concernant la *gestion de l'emploi*, nous testons un modèle considérant la baisse des effectifs en dépit d'une activité en hausse. Nous nous intéressons par ailleurs au recours à l'intérim, comme opérationnalisation de la flexibilité externe de la main-d'œuvre.

- Le thème de la *formation* est étudié par le biais des dépenses en formation, que nous utilisons comme proxy des investissements en développement du capital humain (Blair, 1999 ; Robinson, Zhang, 2005), par l'intermédiaire de trois variables reflétant les situations où ces dépenses sont, respectivement, inférieures à 2 % de la masse salariale, d'un montant compris entre 2 et 4 % de la masse salariale et, enfin, de plus de 4 % de la masse salariale.
  - Pour étudier le lien entre l'AS et les autres pratiques de *rémunération*, nous avons créé six variables supplémentaires : augmentations générales, primes individuelles et collectives, à la fois pour les non-cadres et les cadres.
- 22 La prise en compte de ces différentes thématiques RH permet d'ancrer notre étude dans une perspective configurationnelle (Delery, Doty, 1996) et de s'intéresser aux effets organisationnels des pratiques de GRH par le concept de « système » de pratiques de GRH (ou *bundles*) (Jiang *et al.*, 2002). Ce concept permet de saisir la mise en œuvre délibérée et simultanée de plusieurs pratiques de GRH visant des domaines distincts de la relation d'emploi, dans une logique d'ajustement organisationnel (*fit*). Cette approche, qui guide la littérature récente concernant la participation financière des salariés d'une manière générale, met en évidence l'importance de l'utilisation *combinée* des différentes formes de rémunération — dont l'AS — avec une participation effective des salariés à la décision (sa complémentarité avec les autres pratiques du système de GRH, dans une logique d'ajustement « horizontal » ; Kruse *et al.*, 2010 ; Ligthart *et al.*, 2022) pour produire les effets organisationnels désirés. Elle considère aussi les effets de complémentarité entre participation financière et stratégie d'entreprise (c'est-à-dire sa complémentarité, en tant que composante d'un système de GRH, avec les choix stratégiques de l'organisation, dans une logique d'ajustement « vertical »).
- 23 Deux thématiques supplémentaires abordées par REPONSE permettent de se tourner vers les enjeux relatifs aux relations professionnelles :
- L'AS peut être adopté pour différentes raisons (Blasi *et al.*, 2003). Il peut relever d'une logique de contrôle afin d'aligner les intérêts des salariés avec ceux de la firme. Il peut aussi être retenu en vertu de son caractère inclusif, dans une logique *stakeholders*. Cette ambiguïté est un enjeu central de l'AS comme dispositif de participation des salariés (Criffo, Rebérioux, 2009) ou de démocratie en entreprise (Blasi, Kruse, 1992 ; Aubert, Hollandts, 2022) : la logique qui gouverne son développement par le biais d'incitations légales (accroissement de la participation et de la démocratie sociale) peut être instrumentalisée à des fins d'accroissement du contrôle des salariés. Pour aborder cet enjeu, nous nous intéressons à la *perception* des représentants du personnel et des syndicats par le répondant (en l'occurrence un représentant de la direction). Nous utilisons cette perception comme proxy de la justification de l'adoption de l'AS : une perception négative de la représentation des salariés serait fortement compatible avec une conception de l'AS comme mécanisme d'alignement d'intérêts, alors qu'une perception positive reflèterait davantage un usage de l'AS comme outil de gouvernance conjointe. Cette perception est opérationnalisée par un jeu de trois variables construites à partir de réponses à des questions de type échelle de Likert dans REPONSE. Ces échelles comportent cinq modalités et chaque variable est codée 1 lorsque la réponse est positive (« Plutôt d'accord » ou « Tout à fait d'accord »), 0 sinon.
  - Enfin, nous cherchons à appréhender les effets de l'AS sur le climat social. Nous utilisons pour cela deux variables, qui représentent les situations où l'établissement-observation a connu, lors de la dernière année, au moins une grève de durée inférieure à deux jours et, d'autre part, les situations de grève quelle que soit leur durée.

- 24 La production de résultats empiriques concernant l'ensemble de ces thématiques est une seconde contribution dans le sens d'une intégration des littératures en matière de gouvernance, de GRH et de relations industrielles.

### 3.2.2. Variables indépendantes

- 25 Un intérêt de recourir à la base de la FEAS est qu'elle précise la part que représente l'AS dans le capital de l'entreprise : elle permet donc une mesure de son *intensité*. Sa prise en compte répond à une limite reconnue de certaines études qui utilisent d'autres données (notamment l'enquête REPONSE seule), lesquelles permettent uniquement de savoir, de façon binaire, si l'entreprise pratique ou non l'AS (Guery, Stévenot, 2017). Or, l'intensité de l'AS peut avoir incidence sur les enjeux organisationnels de l'AS. C'est ce qu'ont mis en évidence par exemple Guedri et Hollandts (2008), qui observent que la part du capital détenue par les salariés et la performance financière de l'entreprise sont unies par une courbe en U inversé : l'effet de l'AS est très faible sur la performance quand la part du capital détenue par les salariés est très faible puis augmente pour atteindre un maximum à 1,67 % du capital détenu, point à partir duquel la courbe redescend. De la même manière, Kim et Ouimet (2014) montrent que les effets positifs en termes de productivité sont plus importants en dessous de la barre des 5 % qu'au-dessus. Une piste d'explication proposée par les auteurs tiendrait aux motivations présidant à l'adoption de l'AS, qui diffèreraient selon la proportion du capital ouverte aux salariés : les raisons pour lesquelles les dirigeants mettent en œuvre des plans d'AS aboutissant à une situation où les salariés détiennent plus de 5 % du capital s'écartent dans certains cas d'une logique d'incitation à la performance des salariés (volonté de protéger le capital de l'entreprise contre des offres de rachat, substitution des augmentations de salaires par des distributions d'actions).
- 26 Pour appréhender les effets de l'*intensité* de l'AS (proportion du capital détenu par les salariés au titre de l'AS), nous avons ainsi créé la variable ordinaire IAS, codée de 1 à 5 selon les classes suivantes : absence d'AS, AS compris entre 0 et 3 % du capital (exclu), AS compris entre 3 % et 10 % du capital (exclu), AS compris entre 10 % et 33 % du capital (exclu) et AS supérieur ou égal à 33 %. Le choix de ces seuils trouve plusieurs justifications. Comme cela a été souligné dans la première partie, le seuil de 3 % est important dans le contexte français car il est déclencheur de l'obligation de disposer d'ARSA et présente donc des implications supplémentaires en termes de participation des salariés actionnaires au contrôle et aux décisions stratégiques de l'entreprise au sein des organes de gouvernance. Le seuil de 10 % d'AS correspond à l'objectif à horizon 2030 formulé par la loi PACTE, repris par les associations d'actionnaires salariés, FEAS et FAS (voir p. ex. : FAS, 2022). Le seuil de 33 % correspond à la minorité de blocage qui donne aux salariés actionnaires un poids singulier dans la gouvernance d'entreprises cotées.
- 27 Par ailleurs, pour appréhender l'*étendue* de l'AS (la proportion de salariés concernés), nous intégrons dans les analyses le taux de salariés actionnaires, c'est-à-dire le rapport entre le nombre de salariés actionnaires et le nombre total de salariés dans l'entreprise, en créant la variable continue EAS. Cette mesure est un indicateur de la « démocratisation » de l'AS, laquelle a connu une chute importante depuis dix ans en Europe, particulièrement prononcée en France (Mathieu, 2023, p. 8). Aborder l'AS par sa démocratisation permet à notre étude d'apprécier la politique d'AS, ses motivations

et ses enjeux en ce qui concerne la GRH et les relations professionnelles. En effet, en France, l'AS s'inscrit dans le cadre de l'épargne salariale, essentiellement du plan d'épargne d'entreprise, alimenté par la participation légale et l'intéressement ainsi que par les versements volontaires de l'entreprise et l'abondement avec des avantages fiscaux et sociaux majorés en cas de placement des sommes en actions de l'entreprise. Ainsi, l'AS est ouvert à l'ensemble des salariés, avec comme seule condition pour profiter des dispositifs un critère d'ancienneté (de trois mois au maximum). La question de sa diffusion à l'ensemble des salariés dépend donc non seulement de la politique de l'entreprise, de sa communication et des incitations plus ou moins larges pour que les salariés répondent aux plans d'AS, mais aussi de la capacité et de la volonté de ces derniers à y souscrire. Un AS étendu traduirait donc un engagement collectif de la part des salariés vis-à-vis de l'entreprise et dénote une culture de la participation financière.

### 3.2.3. Variables de contrôle

- 28 Un ensemble de variables de contrôle susceptibles d'avoir une incidence sur les pratiques de GRH et les relations professionnelles ont été retenues. Plus précisément, nous avons tenu compte de la nature de l'actionnaire de référence par le biais par d'un jeu de variables binaires (une variable pour les salariés, la famille, l'État, les autres formes d'actionnariat et l'absence d'actionnaire de référence). De nombreux travaux ont en effet montré l'influence de l'actionnaire de référence sur la gouvernance et les choix ou priorités stratégiques de l'entreprise (Gospel, Pendleton, 2003 ; Stévenot *et al.*, 2018 ; Colombo *et al.*, 2022). Konzelmann *et al.* (2006) soulignent quant à eux l'influence des formes de gouvernance sur la GRH : l'existence d'une structure duale de gouvernance par opposition à une structure moniste est ainsi une autre variable de gouvernance de l'entreprise à considérer. Elle est opérationnalisée par une variable binaire prenant 1 pour les entreprises dualistes (directoire et conseil de surveillance) et 0 pour les entreprises monistes à conseil d'administration.
- 29 Un jeu de variables binaires permet de contrôler le secteur d'activité (industriel, construction, service, commerce et autre), le fait que l'entreprise soit mono-établissement ou non, et la stratégie prioritaire de l'établissement (axée sur le prix, l'innovation, la qualité et la diversité de l'offre). La situation économique et financière de l'entreprise est contrôlée par l'introduction de variables de nature comptable et financière (mesurées par le logarithme du total actif, des dettes financières à long terme et de l'EBITDA des établissements), relatives à la croissance de l'entreprise (activité croissante, stable et décroissante ; trois variables binaires) ou encore au marché dans lequel se développe l'établissement (local, national et international ; *idem*). S'agissant des caractéristiques des relations professionnelles, nous avons retenu comme variable de contrôle la présence de délégués syndicaux (DS ; une variable binaire).

## 3.3. Spécification des modèles économétriques : régressions Probit – effets marginaux

- 30 Pour tester les différents liens entre variables explicatives (*IAS* et *EAS*) et à expliquer, nous avons utilisé des modèles de régression Probit. Le calcul des effets marginaux permet de connaître la sensibilité des variables indépendantes sur la probabilité  $P_i$  associée à l'événement ( $Y_i = 1$ )<sup>5</sup>. Une matrice de corrélation a été produite pour étudier

les relations entre les variables indépendantes et de contrôle (Tableau 1). Les coefficients de corrélation de Pearson sont tous inférieurs à 0,80 ce qui permet d'écartier les problèmes de multicollinéarité (Gujarati, 2002). La matrice met en évidence une corrélation faible entre *IAS* et *EAS*.

Tableau 1. Matrice de corrélation entre les variables

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
IAS	1															
EAS	0,2763***	1														
Structure duale	0,0377	-0,1597***	1													
Actionnaire de référence	-0,4083***	0,0216	-0,0012	1												
Mono-établissement	0,0693	-0,1641***	0,0639	-0,0147	1											
Age	0,0278	0,1563***	-0,0799*	-0,1278***	-0,0858***	1										
Effectifs	-0,0626	0,1687***	0,0463	0,0277	-0,0097	0,1703***	1									
Catégorie principale	0,0211	-0,0086	-0,0151	-0,0153	0,1148***	-0,0701	0,1691***	1								
Secteur d'activité	0,0186	0,0669	0,1283***	0,0838*	-0,0372	-0,2364***	-0,2008***	0,0275	1							
Activité	0,0402	-0,1249***	-0,0076	-0,0561	0,0592	-0,0096	0,1386***	0,0748*	-0,0763*	1						
Stratégie	-0,1292**	-0,0804	-0,0332	-0,0407	-0,0659	0,0226	0,0207	-0,0289	-0,0177	-0,0161	1					
Total actif (Log)	-0,0575	0,045	-0,2847***	-0,0645	-0,1189***	-0,0633	0,0811*	-0,0378	-0,1259***	-0,1203***	0,0731	1				
Endettement (Log)	0,1365***	0,2626***	-0,1977***	-0,1369***	-0,1683***	0,0838	0,1401***	0,1086**	-0,1264***	-0,0902**	0,041	0,6608***	1			
EBITDA (Log)	0,0518	-0,0608	-0,064	-0,2056***	-0,059	0,0703	0,1238***	0,0504	-0,3103***	0,034	0,009	0,4712***	0,4333***	1		
Marché	0,0017	-0,0243	-0,0969**	-0,0146	0,0741*	0,0934**	0,2899***	0,1973***	-0,3305***	0,1001*	0,0678	0,1695***	0,1399***	0,2035***	1	
DS établissement	0,0876**	-0,1411***	0,041	-0,0571	-0,02	-0,1565***	-0,5069***	0,0398	0,1735***	0,0128	-0,0607	-0,0096**	-0,0366	-0,0385	-0,1313***	1

\*\*\* p < 0,01 ; \*\* p < 0,05 ; \* p < 0,1

- 31 Dans une première série de modèles (M1), nous considérons simultanément l'intensité et l'étendue de l'AS. L'objectif est d'étudier non seulement l'existence de liens entre *IAS* d'une part et *EAS* de l'autre et les variables de GRH et de relations professionnelles mais aussi d'observer le sens, positif ou négatif, de ces liens éventuels. Ainsi, nous testons :

$$Y_i = \beta_1 IAS_{2i} + \beta_2 IAS_{3i} + \beta_3 IAS_{4i} + \beta_4 IAS_{5i} + \beta_5 EAS_i + \beta_n \text{contrôles}_i + \varepsilon_i \quad (M1)$$

- 32 où :

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  et  $\beta_4$  sont les coefficients de chaque catégorie d'IAS par rapport à la référence (*IAS* = 1, c'est-à-dire absence d'AS) ;

$\beta_5$  est le coefficient associé à la variable *EAS* représentant l'étendue de l'actionnariat salarié ;

$\varepsilon_i$  est le terme d'erreur ;

L'indice *i* correspond à l'établissement.

- 33 Les résultats produits par ces premiers modèles économétriques, présentés plus loin (voir 4.1), font état de plusieurs relations statistiquement significatives. Or, *IAS* et *EAS* donnent deux mesures distinctes mais complémentaires de la dispersion de l'actionnariat, la première en termes de proportion du capital détenu, la seconde en termes de démocratisation. Cette complémentarité invite à approfondir l'étude des effets d'*IAS* et *EAS*. Par exemple, les effets de la démocratisation pourraient modérer ceux de l'intensité de l'AS : lorsque l'étendue est large, une proportion élevée de salariés est concernée par l'AS, ce qui pourrait influencer les effets liés à la proportion de capital détenu par les salariés même lorsque cette dernière est faible, car les enjeux pour la firme, notamment en matière de démocratie au travail, seraient alors différents. Dans un second type de modèles (M2), nous explorons donc les effets d'interaction entre ces variables, au sein d'un sous-échantillon composé uniquement d'établissements qui appartiennent à des entreprises pratiquant l'AS (*n* = 353). L'analyse des effets d'interaction consiste à incorporer dans l'étude économétrique l'éventualité que « l'effet d'une variable indépendante sur une variable dépendante [soit] fonction de la valeur d'une troisième variable » (Jaccard, 2001, p. 12, notre traduction). Produite à titre exploratoire, cette analyse pourrait notamment permettre de saisir si et dans quelle mesure les effets des différents seuils d'*IAS* sont modérés ou intensifiés par

l'étendue de l'AS. Ainsi, nous introduisons dans les modèles de type 2 la variable d'interaction  $IAS \times EAS$  :

$$Y_i = \beta_1 IAS_{3i} + \beta_2 IAS_{4i} + \beta_3 IAS_{5i} + \beta_4 EAS_i + \beta_5 IAS_{3i} \times EAS_i + \beta_6 IAS_{4i} \times EAS_i + \beta_7 IAS_{5i} \times EAS_i + \beta_n \text{contrôles}_i + \varepsilon_i \quad (M2)$$

- 34 où :  $\beta_5$ ,  $\beta_6$  et  $\beta_7$  sont les coefficients des termes d'interactions entre  $EAS$  et chaque catégorie d' $IAS$  par rapport à la référence ( $IAS = 2$ , c'est-à-dire AS pratiqué mais inférieur à 3 %).

### 3.4. Caractéristiques de l'échantillon

- 35 L'échantillon est composé de 524 établissements-observations qui appartiennent à 308 entreprises cotées sur le marché boursier français. Le tableau 2 présente les statistiques descriptives des variables soumises à l'étude. Le taux moyen de capital détenu ( $IAS$ ) est situé au sein de la tranche comprise entre 3 et 10 %. Plus précisément, 32,6 % des entreprises de notre échantillon ne pratiquent pas d'AS, 24,4 % ont un AS représentant entre 0 % et 3 % (exclu) du capital, 22,9 % entre 3 % et 10 % (exclu), 8,21 % entre 10 % et 33 % (exclu), et seuls 5,53 % ont un AS supérieur à 33 %. Le taux moyen de démocratisation ( $EAS$ ) s'élève à 32,07 %.

Tableau 2. Statistiques descriptives (1/3)

	Type de variable	Obs.	Fréquence <sup>a</sup> /Moyenne	Min	Max
<b>Variables à expliquer</b>					
<b>Effectifs</b>					
Hausse des effectifs	Binaire	524	0,3798	0	1
Effectifs stables	Binaire	524	0,3416	0	1
Baisse des effectifs	Binaire	524	0,2786	0	1
<b>Gestion de l'emploi</b>					
Effectifs en baisse alors que l'activité est en hausse	Binaire	515 <sup>(b)</sup>	0,1573	0	1
Recours à l'intérim	Binaire	521	0,2975	0	1
<b>Formation</b>					
Les dépenses de formations sont inférieures à 2 % de la masse salariale	Binaire	524	0,2958	0	1
Les dépenses de formations sont comprises entre 2 % et 4 % de la masse salariale	Binaire	524	0,4275	0	1
Les dépenses de formations sont supérieures à 4 % de la masse salariale	Binaire	524	0,2767	0	1
<b>Rémunération</b>					
Augmentations générales non-cadres	Binaire	524	0,7195	0	1
Augmentations générales cadres	Binaire	524	0,3798	0	1
Primes individuelles non-cadres	Binaire	524	0,6450	0	1
Primes individuelles cadres	Binaire	524	0,9179	0	1
Primes collectives non-cadres	Binaire	515	0,8874	0	1
Primes collectives cadres	Binaire	518	0,8900	0	1
<b>Perception des représentants du personnel par les représentants de la direction</b>					
Les représentants du personnel prennent en compte les possibilités économiques	Binaire	524	0,6412	0	1
Les syndicats jouent un rôle irremplaçable	Binaire	518	0,6313	0	1
Les syndicats rendent des services aux salariés	Binaire	524	0,7882	0	1
<b>Grève</b>					
Grève inférieure à deux jours	Binaire	524	0,2519	0	1
Grève quelque que soit la durée	Binaire	524	0,3073	0	1

(a) La moyenne de la variable  $EAS$  représente un taux moyen. Nous présentons la moyenne des modalités de la variable  $AS$  et les moyennes des variables comptables et financières. Nous présentons les fréquences pour les variables binaires.

(b) La taille de l'échantillon ( $n = 524$ ) varie en fonction de la disponibilité des données pour les cinq variables suivantes : « Baisse des effectifs alors que l'activité est en hausse » ( $n = 515$ ), « Recours à l'intérim » ( $n = 521$ ), « Primes collectives non-cadres » ( $n = 515$ ), « Primes collectives cadres » ( $n = 518$ ) et « Syndicats jouent un rôle irremplaçable » ( $n = 518$ ).

Tableau 2. Statistiques descriptives (2/3)

	Type de variable	Obs.	Fréquence <sup>(e)</sup> /Moyenne	Min	Max
<b>Variables explicatives</b>					
<b>IAS (Intensité de l'actionnariat salarié)</b>	Catégorielle <sup>(d)</sup>	524	2,2958	1	5
IAS = 0	Binaire	524	0,3263	0	1
IAS < 3 %	Binaire	524	0,2443	0	1
3 % ≤ IAS < 10 %	Binaire	524	0,2920	0	1
10 % ≤ IAS < 33 %	Binaire	524	0,0821	0	1
IAS ≥ 33 %	Binaire	524	0,0553	0	1
<b>EAS (Étendue de l'actionnariat salarié)</b>	Numérique <sup>(e)</sup>	524	0,3207	XXX	XXX
<b>Variables de contrôle</b>					
<b>Structure duale</b>	Binaire	524	0,1775	0	1
<b>Actionnaire de référence</b>					
Salariés	Binaire	524	0,0687	0	1
Famille	Binaire	524	0,1966	0	1
État	Binaire	524	0,1775	0	1
Autre	Binaire	524	0,1641	0	1
Pas d'actionnaire de référence	Binaire	524	0,3931	0	1
<b>Mono-établissement</b>	Binaire	524	0,0897	0	1
<b>Age de l'établissement</b>					
Moins de 5 ans	Binaire	524	0,0650	0	1
5 à 9 ans	Binaire	524	0,2390	0	1
10 à 19 ans	Binaire	524	0,3610	0	1
20 à 49 ans	Binaire	524	0,2540	0	1
50 ans et plus	Binaire	524	0,0820	0	1
<b>Nombre de salariés</b>					
Moins de 50 salariés	Binaire	524	0,1183	0	1
50 à 199 salariés	Binaire	524	0,2214	0	1
200 à 999 salariés	Binaire	524	0,4943	0	1
1000 et plus	Binaire	524	0,1660	0	1

(c) La moyenne de la variable EAS représente un taux moyen. Nous présentons la moyenne des modalités de la variable AS et les moyennes des variables comptables et financières. Nous présentons les fréquences pour les variables binaires.

(d) IAS est une variable catégorielle ordinale pour laquelle les valeurs possibles sont les seuils. La variable prend 1 en cas d'absence d'AS, 2 pour un AS compris entre 0 et 3 % (exclu), 3 lorsque l'AS est compris entre 3 et 10 % (exclu), respectivement 4 et 5 pour un AS compris entre 10 et 33 % (exclu) et de 33 % ou plus. La valeur 2,29 correspond à un AS moyen compris entre 3 et 10 % (exclu).

(e) Dans le cadre de l'anonymisation des données provenant du CASD, nous ne pouvons pas diffuser une information qui permettrait d'isoler un individu statistique au sein d'un jeu de données. Les min. et max. des variables numériques sont donc anonymisés.

Tableau 2. Statistiques descriptives (3/3)

	Type de variable	Obs.	Fréquence <sup>(f)</sup> / Moyenne	Min	Max
<b>Principale catégorie de salariés</b>					
Ouvriers	Binaire	524	0,2824	0	1
Employés	Binaire	524	0,2195	0	1
Techniciens	Binaire	524	0,1603	0	1
Commerciaux	Binaire	524	0,0324	0	1
Ingénieurs et cadres	Binaire	524	0,3053	0	1
<b>Secteur d'activité</b>					
Industriel	Binaire	524	0,3912	0	1
Construction	Binaire	524	0,0954	0	1
Services	Binaire	524	0,2920	0	1
Commerce	Binaire	524	0,2061	0	1
Autre	Binaire	524	0,0153	0	1
<b>Activité</b>					
Croissance	Binaire	524	0,4847	0	1
Stable	Binaire	524	0,3092	0	1
Décroissante	Binaire	524	0,2061	0	1
<b>Stratégie</b>					
Prix	Binaire	524	0,1145	0	1
Innovation	Binaire	524	0,2347	0	1
Qualité	Binaire	524	0,4656	0	1
Diversité de l'offre	Binaire	524	0,0916	0	1
Autre	Binaire	524	0,0935	0	1
<b>Variables financières et comptables</b>					
Total actif (Log)	Numérique	524	5,9148	XXX	XXX
Endettement (Log)	Numérique	524	4,2453	XXX	XXX
EBITDA (Log)	Numérique	524	4,4915	XXX	XXX
<b>Marché</b>					
Local	Binaire	524	0,2424	0	1
National	Binaire	524	0,1851	0	1
International	Binaire	524	0,5725	0	1
<b>DS dans l'établissement</b>					
	Binaire	524	0,8511	0	1

(f) La moyenne de la variable EAS représente un taux moyen. Nous présentons la moyenne des modalités de la variable AS et les moyennes des variables comptables et financières. Nous présentons les fréquences pour les variables binaires.

Note. Le chiffre indiqué dans chaque case représente le pourcentage d'établissements présentant la caractéristique considérée en ligne à l'exception des variables indiquées par « Log » dont les modalités sont logarithmiques. Par exemple, 37,98 % des établissements ont enregistré une hausse des effectifs au cours des trois dernières années.

- 36 S'agissant de la gouvernance de ces entreprises cotées, on note que la structure de gouvernance duale (conseil de surveillance et directoire par rapport à conseil d'administration) représente 17,75 % de l'échantillon. Les principaux actionnaires sont la famille (19,66 %), l'État (17,75 %) et les salariés (6,87 %). Les mono-établissements représentent 8,97 % de l'échantillon. 49,43 % des observations sont des établissements dont l'effectif est compris entre 200 et 999 salariés et on observe une prédominance des situations où cadres (30,53 %) et ouvriers (28,24 %) forment la catégorie de salariés les plus nombreux. Les secteurs de l'industrie (39,12 %), des services (29,20 %) et du commerce (20,61 %) sont les plus représentés. L'activité des établissements est en majorité croissante ou stable, avec un champ d'opérations principalement d'échelle internationale. La qualité est l'objectif stratégique prioritaire cité le plus fréquemment (46,56 %).
- 37 Concernant les pratiques de GRH, la plupart des répondants (42,75 %) fait état de dépenses de formation comprises entre 2 % et 4 % de la masse salariale. Les effectifs sont principalement en hausse (près de 38 % des établissements) ou stables (34,16 %). Moins de 30 % des établissements ont eu recours à l'intérim au cours des trois dernières années et 15,73 % ont enregistré une baisse des effectifs alors que le volume d'activité était en hausse. Les établissements versent dans leur grande majorité des primes individuelles (91,79 %) et collectives (89 %) à leurs cadres, notamment par comparaison

aux augmentations du salaire qui n'ont concerné que 37,98 % d'entre eux (et 71,95 % des établissements s'agissant des non-cadres). En matière de relations professionnelles, un peu moins de 31 % des établissements de l'échantillon ont connu des grèves, notamment des grèves courtes (inférieures à deux jours) rencontrées dans un quart d'entre eux.

## 4. Résultats : enjeux en termes de GRH et de relations professionnelles de l'intensité et de l'étendue de l'actionnariat salarié

### 4.1. Modèles de type 1 : tests des effets simultanés de l'intensité et de l'étendue de l'actionnariat salarié

#### 4.1.1. Peu de liens entre actionnariat salarié et gestion de l'emploi, mais un recours moindre à l'intérim dans les entreprises pratiquant l'actionnariat salarié

- 38 Les résultats tirés des modèles de type 1 (Tableau 3) ne montrent que très peu de liens significatifs entre l'IAS et l'évolution de l'emploi d'une manière générale. On relève seulement un lien négatif avec la stabilité des effectifs lorsque l'IAS est très élevée (supérieure à 33 % du capital) : les effectifs seraient moins stables dans les établissements où l'IAS dépasse ce seuil par comparaison avec les établissements qui ne pratiquent pas l'AS, sans que l'on puisse dire s'ils y sont davantage à la hausse ou davantage à la baisse. Le lien entre une IAS élevée et cette moindre stabilité de l'emploi n'était pas attendu, dans la mesure où l'on peut penser qu'un lien financier très fort entre salariés et entreprise favoriserait au contraire un ancrage du capital humain. Ce résultat peut alors s'interpréter différemment : une IAS élevée pourrait constituer une réponse, voire une compensation, à la fluctuation de l'emploi.
- 39 On observe, en revanche, un lien significatif et négatif entre l'IAS et le recours à l'intérim, quel que soit le degré de cette intensité. Le niveau de significativité est le plus élevé lorsque l'IAS est inférieure à 3 %. Il semble donc que, d'une manière générale, le développement de l'AS ne soit pas tant lié à l'emploi lui-même qu'à la flexibilité de l'emploi. En effet, puisqu'on n'observe pas d'effet significatif de l'IAS sur les baisses des effectifs alors que l'activité est en hausse, les variations d'activité (notamment à la hausse) seraient davantage absorbées par les salariés de l'entreprise lorsqu'elle pratique l'AS. Il serait intéressant d'approfondir ce point, par exemple à travers l'étude du lien entre AS et recours aux heures supplémentaires ou entre AS et productivité (qui pourrait augmenter en cas de hausse d'activité à effectifs constants). Ceci irait dans le sens des travaux qui ont montré une productivité accrue dans les entreprises qui pratiquent l'AS (Kim, Ouimet, 2014 ; Sengupta *et al.* 2007), ou encore par un moindre absentéisme dans ces entreprises comme cela a déjà été observé dans une précédente étude mobilisant l'enquête REPONSE (Guery, Stévenot, 2013).

Tableau 3. Résultats des estimations du Modèle 1 (Probit) : effets marginaux de l'intensité de l'actionnariat salarié et de l'étendue sur l'évolution des effectifs et la gestion de l'emploi

	Évolution des effectifs			Gestion de l'emploi	
	Hausse des effectifs	Effectifs stables	Baisse des effectifs	Baisse des effectifs alors que l'activité est en hausse	Recours à l'intérim
<b>n</b>	<b>524</b>	<b>524</b>	<b>524</b>	<b>515</b>	<b>521</b>
<b>Prob &gt; chi2</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
<b>Pseudo R2</b>	<b>0,237</b>	<b>0,1374</b>	<b>0,1915</b>	<b>0,0740</b>	<b>0,2622</b>
<b>IAS</b>					
Absence d'AS	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.
IAS < 3%	0,0831	-0,0883	-0,0337	0,016	-0,1841**
3 % ≤ IAS < 10 %	-0,0273	-0,0571	0,0495	0,0503	-0,1712*
10 % ≤ IAS < 33 %	0,1416	-0,1647	-0,0146	0,0343	-0,1958*
IAS ≥ 33 %	0,1424	-0,2198** <sup>10</sup>	0,0418	0,0317	-0,1761*
<b>EAS</b>	<b>-0,1616</b>	<b>0,2439*</b>	<b>-0,0057</b>	<b>-0,0087</b>	<b>0,2808**</b>
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p < 0,01 ; \*\* p < 0,05 ; \* p < 0,1

- 40 La relation négative entre l'IAS et le recours à l'intérim représente aussi un coût relatif moindre pour les entreprises qui pratiquent l'AS, par comparaison à celles qui ne l'utilisent pas. Cette économie s'entend en termes de dépenses financières directes et aussi de coûts indirects, liés à une productivité et une qualité du travail souvent plus faibles chez les intérimaires, notamment en raison d'une moindre expérience de l'organisation ou du métier (Duhautois, Gonzales, 2007).

#### 4.1.2. Des dépenses de formation, des augmentations générales et des primes individuelles moins importantes lorsque l'intensité de l'actionnariat salarié est élevée

- 41 Les résultats concernant le lien entre IAS, investissement en formation d'une part et pratiques de rémunération de l'autre sont très nets et peuvent s'interpréter simultanément (Tableaux 4 et 5). En effet, toutes les modalités de la variable IAS sont négativement associées à des dépenses de formation supérieures à 4 % de la masse salariale<sup>6</sup> comme aux pratiques d'augmentations générales (cadres et non-cadres), avec des seuils de significativité de 1 %. Dans le même sens, pour les seuils d'IAS représentant 3 % du capital ou plus, les primes individuelles pour les cadres comme pour les non-cadres sont significativement moins pratiquées (avec une exception : les établissements versant des primes individuelles pour les cadres lorsque l'IAS est supérieure à 33 %, qui ne se distinguent pas significativement des établissements sans AS).

Tableau 4. Résultats des estimations du Modèle 1 (Probit) : effets marginaux de l'intensité et de l'étendue de l'actionnariat salarié sur les dépenses de formation

	Formation		
	Les dépenses de formations sont inférieures à 2% de la masse salariale	Les dépenses de formations sont comprises entre 2 et 4% de la masse salariale	Les dépenses de formations sont supérieures à 4% de la masse salariale
<b>n</b>	524	524	524
<b>Prob &gt; chi2</b>	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Pseudo R2</b>	0,2251	0,1427	0,2399
IAS			
Absence d'AS	Ref.	Ref.	Ref.
IAS < 3%	0,0933	0,1295*	-0,3057***
3 % ≤ IAS < 10 %	-0,0669	0,423***	-0,3785***
10 % ≤ IAS < 33 %	-0,0001	0,2129**	-0,2982***
IAS ≥ 33 %	0,0434	0,1089	-0,2369**
EAS	-0,1428	-0,6123***	0,8540***
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p &lt; 0,01 ; \*\* p &lt; 0,05 ; \* p &lt; 0,1

Tableau 5. Résultats des estimations du Modèle 1 (Probit) : effets marginaux de l'intensité et de l'étendue de l'actionnariat salarié sur les pratiques de rémunération

	Rémunération					
	Augmentations générales non-cadres	Augmentations générales cadres	Primes individuelles non-cadres	Primes individuelles cadres	Primes collectives non-cadres	Primes collectives cadres
<b>n</b>	524	524	524	524	515	518
<b>Prob &gt; chi2</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Pseudo R2</b>	0,2531	0,2997	0,2031	0,2185	0,1911	0,1588
IAS						
Absence d'AS	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.
IAS < 3%	-0,1504**	-0,2558***	-0,0924	-0,0108	0,0179	0,0435
3 % ≤ IAS < 10 %	-0,292***	-0,4448***	-0,3174***	-0,1203***	-0,0547	-0,0431
10 % ≤ IAS < 33 %	-0,3148***	-0,5288***	-0,4361***	-0,2243***	-0,0218	-0,0705
IAS ≥ 33 %	-0,3553***	-0,1798*	-0,2608**	-0,0902	0,0128	0,054
EAS	0,4901***	0,7689***	0,8264***	0,2742***	0,1287	0,0818
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p &lt; 0,01 ; \*\* p &lt; 0,05 ; \* p &lt; 0,1

- 42 Ces résultats ne vont pas dans le sens d'un investissement global en capital humain (dont la pratique de l'AS témoignerait) ou d'un AS qui accompagnerait des dépenses de formation élevées et agirait comme un gage pour conserver une main-d'œuvre disposant de compétences spécifiques que l'entreprise aurait contribué à développer (voir p. ex. : Robinson, Zhang, 2005 ; Guery, Pendleton, 2016)<sup>7</sup>. Davantage qu'un complément ou un supplément de rémunération globale, l'AS s'inscrirait alors dans une logique de substitution, notamment aux augmentations du salaire de base.
- 43 La relation négative entre IAS et individualisation des composantes de la rémunération peut correspondre à une organisation du travail favorisant la polyvalence, la collaboration et les résultats collectifs plutôt que le travail et les résultats individuels (Kruse, 1996). On peut y voir ainsi une cohérence entre l'organisation du travail et un mode privilégié de rémunération aux performances collectives que représente l'AS. On peut aussi y trouver une logique de substitution et une volonté de limiter les coûts directs et indirects (coûts de contrôle et d'évaluation notamment) liés à l'individualisation des salaires au profit d'un complément de rémunération indexé sur la performance collective de l'entreprise.

### 4.1.3. Moins de grèves et une utilité perçue des syndicats moins importante lorsque l'intensité de l'actionnariat salarié est élevée

- 44 En matière de relations professionnelles (Tableau 6), seul le niveau d'IAS le plus élevé entretient des liens significatifs avec le climat social tel qu'il est appréhendé ici : au-delà de 33 % du capital détenus par les salariés, on observe significativement moins de grèves courtes ( $p < 5\%$ ).
- 45 Pour ce même seuil d'IAS, on observe une relation positive et significative avec une attitude favorable du répondant à l'égard des représentants du personnel et de leur capacité à prendre en compte les possibilités économiques lors des négociations ou dans leurs revendications. Lorsque l'AS est important (IAS comprise entre 10 % et 33 %), les syndicats sont moins perçus comme « rendant service aux salariés » que lorsque les directions des entreprises n'ont pas ouvert leur capital aux salariés.

Tableau 6. Résultats des estimations du Modèle 1 (Probit) : effets marginaux de l'intensité et de l'étendue de l'actionnariat salarié sur les relations professionnelles

	Perception RP et RD			Grève	
	RP prennent en compte les possibilités économiques	Syndicats jouent rôle irremplaçable	Syndicats rendent service	Grève inf. 2j	Grève quelle que soit la durée
<b>n</b>	<b>524</b>	<b>518</b>	<b>524</b>	<b>524</b>	<b>524</b>
<b>Prob &gt; chi2</b>	<b>0,0004</b>	<b>0,0011</b>	<b>0,0001</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
<b>Pseudo R2</b>	<b>0,0920</b>	<b>0,1053</b>	<b>0,1261</b>	<b>0,2523</b>	<b>0,2510</b>
IAS					
Absence d'AS	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.
IAS < 3%	-0,0629	0,0718	-0,0467	0,0068	0,0383
3 % ≤ IAS < 10 %	0,0483	-0,0676	-0,0611	-0,0028	0,0335
10 % ≤ AS < 33 %	0,1022	-0,1011	-0,2075**	-0,1035	-0,0977
AS ≥ 33 %	0,2168**	0,0680	-0,0059	-0,1973**	-0,1256
EAS	-0,1347	0,1575	0,2653**	0,1295	0,0417
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\*  $p < 0,01$  ; \*\*  $p < 0,05$  ; \*  $p < 0,1$

- 46 Une forte intensité d'AS se substituerait-elle à d'autres formes de participation et d'expression des salariés ? Constituerait-elle une forme de *voix* comme l'envisagent Blair (1995) ou encore Rousseau et Spherling (2003), avec la participation à la gouvernance de l'entreprise par la présence d'ARSA au conseil d'administration ? Ou faut-il y voir, au sens de la théorie de l'agence, l'efficacité d'un alignement d'intérêts qui, au-delà d'un certain niveau de participation au capital, amènerait les salariés à privilégier leurs intérêts d'actionnaires plutôt que ceux de salariés (Jensen, Meckling, 1976 ; Holmström, Milgrom, 1994 ; Hart, 1995 ; Shleifer, Vishny, 1997) ? S'agit-il d'un contournement du fait syndical comme cela a pu être considéré par Boltanski et Chiapello (1999) avec diverses pratiques regroupées sous le terme de « néomanagement » ?

### 4.1.4. L'étendue de l'actionnariat salarié, un indicateur clé des enjeux en termes de relation d'emploi et de de GRH

- 47 Les résultats obtenus en considérant la variable EAS renvoient à des enjeux clairement différents de ceux relatifs IAS. Nous observons en effet qu'un AS plus démocratisé s'accompagne d'une plus grande stabilité de l'emploi mais aussi d'un recours plus important à l'intérim, de dépenses de formation plus élevées (supérieures à 4 % de la masse salariale), ainsi que de l'octroi de davantage d'augmentations générales et de primes individuelles pour cadres et non-cadres, et cela à des seuils de significativité de

1 %. En outre, plus l'AS est étendu et plus les syndicats sont perçus comme rendant des services aux salariés.

- 48 Ainsi, l'extension de l'AS s'inscrirait moins dans une logique d'alignement d'intérêts et de substitution aux autres coûts RH et correspondrait davantage à une politique de rémunération globale avantageuse et d'investissement dans les RH, de long terme. Le fait que les salariés soient nombreux à être actionnaires contribuerait à équilibrer les pouvoirs et les relations dans le rapport à leur employeur. Cela est cohérent avec une reconnaissance par la direction d'un rôle des syndicats estimé plus important.
- 49 Ce résultat n'est pas sans rappeler la distinction, en relations industrielles, entre les cadres de référence unitariste et pluraliste, lesquels sont fortement compatibles avec les approches polarisées de la gouvernance (Fox, 1966 ; Barry, Wilkinson, 2021, p. 114-119). La perspective *shareholder value* est largement superposable à un cadre de référence « unitariste », qui se caractérise en partie par la primauté des intérêts de l'employeur et une perception du conflit comme illégitime. À l'opposé, la perspective *stakeholders* est proche du cadre de référence « pluraliste », où la relation d'emploi reflète l'équilibre entre des intérêts partiellement convergents et partiellement divergents et où le conflit, phénomène non-pathologique, se résout par la négociation. Nos résultats vont ainsi dans le sens d'une interprétation associant un AS étendu à une approche pluraliste de la relation d'emploi. Ce résultat est cohérent avec des travaux produits dans d'autres contextes nationaux (en particulier : Kim, Kim, 2015).

## 4.2. Modèles de type 2 : tests des effets d'interaction entre intensité et étendue de l'actionnariat salarié

- 50 Les modèles de type 2 se concentrent sur un sous-échantillon d'entreprises qui pratiquent l'AS. L'interprétation des résultats ne se fait donc plus par comparaison aux situations où l'AS n'est pas pratiqué du tout. Ils permettent de mettre en évidence les enjeux de l'AS pour des seuils supérieurs à 3 % (compris) comparativement aux observations où l'AS est inférieur à 3 % (référence dans les modèles). Comme rappelé plus haut, ce seuil correspond à l'obligation légale d'avoir au moins un représentant des actionnaires salariés dans le conseil d'administration ou de surveillance. Dépasser les 3 % du capital détenu par les salariés marque donc un changement en matière d'implication dans la gouvernance de l'entreprise, en termes de contrôle et de participation potentielle à la décision au plus haut niveau de l'organisation, avec des droits supplémentaires en termes d'informations notamment.

### 4.2.1. Un effet seuil à 3 % du capital détenu par les salariés

- 51 Parmi les entreprises qui pratiquent l'AS, on observe des résultats significativement différents selon que l'IAS est inférieure ou supérieure à 3 %.
- 52 Lorsque l'IAS est comprise entre 3 % et 10 %, la probabilité des hausses d'effectifs est moindre ; de manière cohérente, les baisses d'effectifs sont plus probables. Les baisses d'effectifs sont aussi fortement associées à une IAS supérieure ou égale à 33 % du capital, y compris lorsque l'activité est en hausse (Tableau 7). En outre, le recours à l'intérim est moins probable lorsque l'IAS dépasse les 10 %. On retrouve ici la logique mise en évidence dans les modèles de type 1 d'une absorption des variations d'activité par les salariés d'autant plus grande que l'IAS est élevée.

Tableau 7. Résultats des estimations du Modèle 2 (Probit avec variables d'interaction) : effets marginaux de l'intensité de l'actionnariat salarié et de l'étendue sur l'évolution des effectifs et la gestion de l'emploi

	Évolution des effectifs			Gestion de l'emploi	
	Hausse des effectifs	Effectifs stables	Baisse des effectifs	Baisse des effectifs alors que l'activité est en hausse	Recours à l'intérim
<b>n</b>	353	353	353	347	350
<b>Prob &gt; chi2</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Pseudo R2</b>	0,3145	0,1965	0,2505	0,1302	0,3796
<b>IAS</b>					
IAS < 3 %	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.
3 % ≤ IAS < 10 %	-0,1198***	0,0178	0,0901**	0,0464	-0,0029
10 % ≤ IAS < 33 %	0,1323	-0,1223	0,0116	0,0328	-0,1721***
IAS ≥ 33 %	-0,0078	0,0548	0,3212***	0,2601***	-0,1529**
EAS	-0,3173**	0,7831***	0,2324*	0,2170	0,3440***
<b>IAS × EAS</b>					
3 % ≤ IAS < 10 % × EAS	-0,1352***	0,0156	0,0876**	0,0446	0,0094
10 % ≤ IAS < 33 % × EAS	0,1324	-0,1314	-0,0489	0,0195	-0,1674***
IAS ≥ 33 % × EAS	-0,0046	-0,3557***	0,3053**	0,2046	-0,1407*
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p < 0,01 ; \*\* p < 0,05 ; \* p < 0,1

Tableau 8. Résultats des estimations du Modèle 2 (Probit avec variables d'interaction) : effets marginaux de l'intensité de l'actionnariat salarié et de l'étendue sur les dépenses de formation

	Formation		
	Les dépenses de formations sont inférieures à 2% de la masse salariale	Les dépenses de formations sont comprises entre 2 et 4% de la masse salariale	Les dépenses de formations sont supérieures à 4% de la masse salariale
<b>n</b>	353	353	353
<b>Prob &gt; chi2</b>	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Pseudo R2</b>	0,3387	0,2242	0,3283
<b>IAS</b>			
IAS < 3 %	Ref.	Ref.	Ref.
3 % ≤ IAS < 10 %	-0,1532***	0,3378***	-0,1282**
10 % ≤ IAS < 33 %	-0,2518***	0,1573*	-0,0296
IAS ≥ 33 %	0,0341	0,0211	-0,0381
EAS	0,0006	-0,5467***	0,6301***
<b>IAS × EAS</b>			
3 % ≤ IAS < 10 % × EAS	-0,1598***	0,3607***	-0,1101*
10 % ≤ IAS < 33 % × EAS	-0,3516***	0,1669*	-0,0089
IAS ≥ 33 % × EAS	0,0351	0,0372	-0,0168
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p < 0,01 ; \*\* p < 0,05 ; \* p < 0,1

- 53 Les résultats concernant les dépenses de formation sont contrastés (Tableau 8). On relève des associations significatives et négatives entre une IAS modérée (comprise entre 3 % et 33 %) et des dépenses en formation inférieures à 2 % de la masse salariale (modalité correspondant aux dépenses les plus faibles). Mais le sens de l'association s'inverse lorsqu'on considère des dépenses comprises entre 2 % et 4 % de la masse salariale (modalité intermédiaire) : une IAS modérée leur est positivement associée. Il semble donc que les liens entre AS et investissements en formation soient plus prononcés lorsque l'IAS est supérieure à 3 %. Nous n'observons pas de lien significatif entre le niveau le plus élevé d'IAS et les dépenses de formation. En revanche, entre 3 % et 10 % d'IAS, les dépenses de formation sont moins fréquemment supérieures à 4 % que dans les établissements où l'IAS est inférieure à 3 %. À nouveau, ces résultats soutiennent une logique de substitution entre intensité de l'AS et dépenses de formation plutôt qu'une logique de supplément.

- 54 Les résultats observés à propos des pratiques de rémunération accentuent ceux tirés des modèles 1 (Tableau 9) : les niveaux d'IAS supérieurs à 3 % sont négativement associés aux augmentations générales visant les cadres ainsi qu'aux primes individuelles (destinées aux cadres comme aux non-cadres), par rapport aux observations où l'IAS est inférieure à 3 %. On retrouve ici la tendance à une substitution de l'AS aux augmentations de salaires et à l'individualisation de la rémunération.

Tableau 9. Résultats des estimations du Modèle 2 (Probit avec variables d'interaction) : effets marginaux de l'intensité de l'actionnariat salarié et de l'étendue sur les pratiques de rémunération

	Rémunération					
	Augmentations générales non- cadres	Augmentations générales cadres	Primes individuelles non-cadres	Primes individuelles cadres	Primes collectives non- cadres	Primes collectives cadres
<b>n</b>	<b>353</b>	<b>353</b>	<b>353</b>	<b>353</b>	<b>348</b>	<b>351</b>
<b>Prob &gt; chi2</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
<b>Pseudo R2</b>	<b>0,3751</b>	<b>0,4520</b>	<b>0,2856</b>	<b>0,4156</b>	<b>0,2738</b>	<b>0,2730</b>
IAS						
IAS < 3 %	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.
3 % ≤ IAS < 10 %	-0,0922	-0,2392***	-0,1862***	-0,0448**	-0,0164	-0,0393
10 % ≤ IAS < 33 %	-0,0791	-0,3475***	-0,2581***	-0,1894***	0,0146	0,0139
IAS ≥ 33 %	-0,2001*	0,0071	-0,2716*	-0,161**	0,0771**	0,0252
EAS	0,3850***	0,6510***	0,9004***	0,1695**	0,0877	0,0668
IAS × EAS						
3 % ≤ IAS < 10 % × EAS	-0,0814	-0,2674***	-0,1989***	-0,0557***	-0,0169	-0,0185
10 % ≤ IAS < 33 % × EAS	-0,0962	-0,4527***	-0,2539	-0,2102***	0,0608*	0,0140
IAS ≥ 33 % × EAS	-0,2068	0,0027	-0,3012*	-0,1444*	0,0820***	0,0733*
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p < 0,01 ; \*\* p < 0,05 ; \* p < 0,1

- 55 En ce qui concerne les relations professionnelles, des différences significatives apparaissent également (Tableau 10). Au-delà de 3 % du capital détenu par les salariés, les représentants du personnel sont vus comme prenant davantage en compte les possibilités économiques de l'entreprise. Les grèves sont aussi moins fréquentes (quelle que soit la variable considérée) lorsque l'IAS est supérieure à 10 % par rapport aux situations où l'IAS est inférieure à 3 % du capital. De ce point de vue en particulier, le seuil des 3 % marque une inflexion significative dans les relations professionnelles et le climat social. Une explication tiendrait au rôle plus direct des salariés actionnaires dans la gouvernance de l'entreprise comme cela est prévu par la loi en France au-delà du seuil de 3 % du capital détenu.

Tableau 10. Résultats des estimations du Modèle 2 (Probit avec variables d'interaction) : effets marginaux de l'intensité de l'actionnariat salarié et de l'étendue sur les relations professionnelles

	Perception RP et RD			Grève	
	RP prennent en compte les possibilités économiques	Syndicats jouent rôle irremplaçable	Syndicats rendent service	Grève inf. 2j	Grève quelle que soit la durée
<b>n</b>	353	351	353	353	353
<b>Prob &gt; chi2</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Pseudo R2</b>	0,1685	0,1177	0,2206	0,3909	0,3399
<b>IAS</b>					
IAS < 3%	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.	Ref.
3 % ≤ IAS < 10 %	0,1197**	-0,1222**	-0,0083	-0,0368	-0,0346
10 % ≤ IAS < 33 %	0,1993**	-0,1349	-0,1025**	-0,1972***	-0,2088***
IAS ≥ 33 %	0,3073***	0,0333	0,1454***	-0,3954***	-0,3886***
<b>EAS</b>	-0,0150	0,1488	0,3491***	-0,2301	-0,2793*
<b>IAS × EAS</b>					
3 % ≤ IAS < 10 % × EAS	0,1200**	-0,1244**	0,0055	-0,0344	-0,0333
10 % ≤ IAS < 33 % × EAS	0,1994**	-0,1337	-0,0695	-0,2452***	-0,2505***
IAS ≥ 33 % × EAS	0,3391***	0,0358	0,1692***	-0,3921***	-0,3819***
<b>Cluster entreprise</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>	<b>oui</b>

\*\*\* p &lt; 0,01 ; \*\* p &lt; 0,05 ; \* p &lt; 0,1

- 56 Les effets de l'étendue de l'AS sont cohérents avec les résultats obtenus dans les modèles de type 1 : on observe des enjeux différents voire opposés sur la gestion de l'emploi, la rémunération, l'investissement en formation et les relations professionnelles par rapport à ceux identifiés en considérant la seule IAS. Ceci témoigne de la robustesse de nos modèles.

#### 4.2.2. L'interaction intensité × étendue : des effets concentrés sur certaines dimensions et certains seuils d'intensité, révélateurs de la complexité des enjeux organisationnels de l'actionnariat salarié

- 57 Dans la mesure où les résultats des régressions des modèles de types 1 et 2 confirment que l'intensité et l'étendue de l'AS, considérées toutes choses égales par ailleurs, sont liées à différentes dimensions de la GRH et des relations professionnelles soumises à l'étude, avec des effets différents et souvent opposés, nous avons cherché à identifier des effets modérateurs potentiels. D'une manière générale, les résultats ne permettent ni interprétations homogènes ni interprétations universelles, ce qui souligne l'intérêt de recourir à différentes lectures de l'AS d'une part et la complexité des enjeux organisationnels de l'AS de l'autre. Ainsi, on observe (1) que tous les modèles ne s'accompagnent pas d'effet d'interaction significatif : l'effet modérateur n'est relatif qu'à certaines dimensions soumises à l'étude ; (2) que lorsque des coefficients d'interaction significatifs existent, il ne concernent pas toutes les modalités d'IAS : l'effet modérateur n'est relatif qu'à certains seuils d'IAS ; (3) que les interactions significatives observées ne sont pas toujours de sens homogène (certaines sont positives, d'autres négatives).
- 58 En matière d'évolution des effectifs et de gestion de l'emploi, les résultats significatifs sont restreints à certains seuils d'IAS (Tableau 7). Notamment, EAS renforce le lien négatif entre IAS et hausse des effectifs pour les observations où l'IAS est comprise entre 3 % et 10 % du capital : pour ces observations, plus l'EAS est élevée, moins il est probable d'observer de hausse des effectifs, par rapport à la situation de référence (IAS inférieure à 3 %). Un lien positif entre IAS est baisse des effectifs est lui aussi renforcé par l'EAS pour les observations où l'IAS est comprise en 3 % et 10 % et pour celles où l'IAS est supérieure ou égale à 33 %, par rapport à la situation de référence. Alors

qu'une IAS supérieure ou égale à 10 % s'accompagne d'un moindre recours à l'intérim, un AS plus étendu favorise au contraire le recours à l'intérim, signifiant un effet de l'EAS sur le lien entre IAS et intérim : l'étendue de l'AS modère l'effet d'un AS intense (entre 10 % et 33 % du capital) sur le recours à l'intérim. Autrement dit, plus l'AS est intense mais concentré par une petite proportion de salariés, moins on ferait appel à des intérimaires (pour pallier l'absentéisme notamment) ou plus les salariés absorberaient les variations d'activité. Ces résultats sont cohérents entre eux et on retrouve une logique d'alignement des intérêts en fonction de l'IAS, logique que l'on n'observe pas lorsque l'AS est plus largement démocratisé.

- 59 S'agissant des dépenses de formation (Tableau 8), plus l'AS est étendu, plus les dépenses de formation sont élevées (supérieures à 4 % de la masse salariale), contrairement à un AS plus intense pour lequel les dépenses de formation sont de niveau intermédiaire (entre 2 % et 4 % de la masse salariale). On observe un effet d'interaction traduisant un lien plus important entre un IAS compris entre 3 % et 10 % et des dépenses de formation entre 2 % et 4 %, mais ces dépenses restent toujours dans la moyenne. La logique de substitution entre AS intense et dépenses de formation élevées semble l'emporter sur la logique de complément de rémunération observée avec un AS étendu.
- 60 En ce qui concerne la politique de rémunération (Tableau 9), un AS étendu s'accompagne de plus d'augmentations de salaires et de davantage de primes individuelles, mais une IAS élevée s'accompagne de moins d'augmentations et de primes individuelles. On observe des effets d'interaction significatifs : l'EAS modère les liens négatifs entre un AS plus intense (supérieur ou égal à 3 %) et les augmentations générales des cadres et les primes individuelles en particulier pour les cadres. Il renforce au contraire la relation positive entre un actionnariat salarié très élevé (supérieur ou égal à 33 %) et le versement plus fréquent de primes collectives pour les non-cadres notamment. Ceci semble confirmer la polarisation des effets de l'IAS et de l'EAS : un AS plus intense tendrait à se substituer aux autres éléments de la rémunération (salaire fixe et individualisation), alors qu'un AS concernant davantage de salariés (plus étendu) s'inscrirait dans une logique de complément de salaire.
- 61 Enfin, les résultats qui concernent les relations professionnelles montrent également des effets d'interaction significatifs (Tableau 10). L'EAS renforce le lien positif entre l'IAS et la perception des représentants du personnel par les répondants : on considère davantage qu'ils prennent en compte les possibilités économiques lorsque l'IAS est élevée (modalités supérieures à 3 %) par rapport à une IAS inférieure à 3 %. Lorsque l'AS est plus étendu, le sentiment que les syndicats rendent des services est aussi accru lorsque l'IAS est supérieure à 33 %. Même si EAS et IAS élevée (supérieure à 10 % du capital) ont tous deux des effets négatifs sur la propension aux grèves et s'accompagnent d'un climat social plus apaisé, le modèle avec interaction montre que l'EAS modère la relation entre une IAS élevée (supérieure à 10 % du capital) et l'occurrence de grèves, comparativement à une IAS inférieure à 3 %. Ainsi, une IAS plus élevée (au-delà de 10 % du capital) s'inscrirait dans une logique disciplinaire d'alignements d'intérêts, avec des incidences sur les comportements et d'expressions des salariés (moins de grèves).

## 5. Discussion et conclusion

- 62 Si beaucoup de travaux se sont intéressés aux enjeux de l'AS sur les performances économiques et financières des entreprises, voire en termes de comportements des salariés (turnover, productivité), peu sont consacrés aux liens entre l'AS, la relation d'emploi et les autres pratiques de GRH. Notre recherche, largement exploratoire, étudie ainsi les relations entre AS, évolution de l'emploi, flexibilisation du travail (recours à l'intérim), investissement en formation, politique de rémunération et relations professionnelles (perception du rôle des syndicats et grèves). La perspective configurationnelle de la GRH (Delery, Doty, 1996) adoptée ici, ainsi que l'investigation des relations entre gouvernance et GRH (Kaarsemaker, Poutsma, 2006) permet de mieux comprendre les motivations et les enjeux de l'AS.
- 63 Un deuxième apport de cette recherche s'appuie sur une base de données *ad hoc* obtenue par appariement entre les bases de données de la FEAS et celle issue de la dernière enquête REPONSE (2017). Ceci a permis de prendre en compte non seulement la part du capital détenue par les salariés (notion d'intensité de l'actionnariat salarié — pourcentage d'AS sous forme de seuils) mais aussi la proportion de salariés concernés (notion d'étendue du dispositif ou de démocratisation). Nos résultats portent sur un échantillon de 524 établissements-observations pour 308 entreprises cotées en bourse sur le marché français. Ils confirment les enjeux de l'AS en termes de GRH et de relations professionnelles. Il ressort que les dimensions d'intensité et d'étendue de l'AS sont des éléments importants à considérer *et* à distinguer, car elles suivent des logiques différentes, conformément à ce que supposaient Kaarsemaker *et al.* (2010).
- 64 L'ouverture d'une large proportion du capital à l'AS (AS « intense ») semble correspondre davantage à une logique de gouvernance actionnariale, disciplinaire, visant l'alignement des intérêts des salariés sur ceux des actionnaires. Si les entreprises qui développent l'AS ne présentent pas de caractéristiques significativement différentes en termes d'évolution de l'emploi par rapport à celles qui ne le pratiquent pas, on observe, pour des seuils d'IAS supérieurs à 3 % du capital, une plus forte propension à la baisse des effectifs, y compris lorsque l'activité est en hausse (pour une IAS au-delà de 33 %) et par référence aux situations où l'IAS est inférieure à 3 %. Un AS intense accompagne une évolution de l'emploi moins favorable : cause ou conséquence ? Ce résultat indique-t-il un effet de l'AS sur les comportements des salariés (amélioration de la productivité, meilleure absorption par les salariés des variations d'activité) ou correspond-il à une logique de compensation selon laquelle l'AS serait développé pour compenser une pression à la baisse des effectifs ? Il est peut-être à mettre en rapport avec le plus faible recours à l'intérim dans les entreprises qui pratiquent l'AS, recours d'autant plus faible que l'AS est intense. Quelle que soit l'explication à ce résultat (moindre absentéisme ou meilleure absorption par les salariés des hausses d'activité), il en découle un gain en termes de coût lié au personnel extérieur, direct et indirect (qualité, productivité). Là encore la logique d'alignement d'intérêts semble opérer.
- 65 Contrairement à des études précédentes (Robinson, Zhang, 2005 ; Guery, Pendleton, 2016), nous ne trouvons pas que les dépenses de formation des entreprises qui pratiquent l'AS sont particulièrement élevées ; si elles ne sont pas les plus faibles (inférieures à 2 % de la masse salariale), elles se situent davantage dans la moyenne des entreprises françaises (entre 2 % et 4 % de la masse salariale), toutes choses égales par

ailleurs. On peut y voir une logique de substitution entre intéressement au capital pour les salariés et investissements en formation.

- 66 Cette logique de substitution apparaît également avec les autres dimensions de la rémunération : les augmentations de salaires et les primes individuelles sont moins pratiquées dans les entreprises où l'AS est intense.
- 67 Les syndicats sont perçus comme davantage soucieux des possibilités économiques de l'entreprise et les grèves sont moins fréquentes lorsque l'IAS est plus élevée, surtout si l'on compare les niveaux d'IAS supérieurs et inférieurs à 3 % (seuil de déclenchement de la représentation des salariés actionnaires). Nous retrouvons bien, s'agissant des relations professionnelles et du climat social, la logique disciplinaire d'alignement d'intérêts.
- 68 L'étendue de l'AS reflète des enjeux différents. Elle correspond davantage à une relation d'emploi de long terme, équilibrée en termes de pouvoirs et à logique de gouvernance partenariale, moins axée sur la rentabilité économique et financière de l'entreprise. Contrairement à un AS intense, un AS étendu s'accompagne d'une plus grande stabilité des effectifs mais d'un recours à l'intérim plus important. Les dépenses de formation y sont les plus élevées (supérieures à 4 % de la masse salariale) et ce d'autant plus que l'AS concerne une large proportion de salariés.
- 69 Davantage que l'intensité, ce serait l'étendue de l'AS qui témoignerait de la prise en compte par l'entreprise des enjeux en termes de capital humain et de conservation de compétences spécifiques et coûteuses (Blair, 1995 ; Rajan, Zingales, 1998). On retrouve, avec un AS largement diffusé, un souci de limiter les risques de *hold-up* mutuels (Ben-Ner *et al.*, 2000) : il assure d'une part à l'employeur la conservation du capital humain qu'il contribue à développer et dans lequel il investit, et assure d'autre part aux salariés une compensation pour le développement de compétences spécifiques à l'entreprise, moins facilement redéployables.
- 70 Un AS étendu est par ailleurs lié à davantage d'augmentations salariales et de primes pour les cadres comme les non-cadres. Un AS étendu s'inscrit ainsi dans une logique de complémentarité et de supplément aux autres éléments de rémunération (salaire et rémunération variable liée aux performances individuelles).
- 71 La perception du rôle des syndicats est aussi différente avec un AS étendu : les syndicats sont davantage vus par les représentants de la direction comme rendant service. Nos modèles d'interaction mettent ainsi en évidence des effets principalement modérateurs de l'étendue de l'AS sur l'intensité de l'AS.
- 72 Ces résultats concernant les enjeux comparés entre intensité et étendue de l'AS revêtent une importance particulière si l'on considère les constats d'érosion de la diffusion de l'AS rappelés par la FEAS (Mathieu, 2023), avec un double mouvement de renforcement de la logique actionnariale de l'actionnariat salarié d'une part et de recul de sa démocratisation et de la logique plus partenariale d'autre part. À l'heure où existent des débats sensibles sur le partage de la valeur créée par les entreprises et la participation des salariés à la gouvernance (Aubert, Hollandts, 2022), nos résultats apportent aussi un éclairage nouveau sur les rôles de l'AS vis-à-vis de la relation d'emploi et comme réponse aux tensions entre salariés et employeurs ou actionnaires.

### Schéma 1. Intensité et étendue de l'actionnariat salarié : des enjeux distincts en termes de GRH et de gouvernance



73 Cette étude n'est évidemment pas exempte de limites et appelle des approfondissements afin de vérifier les analyses formulées à l'égard de nos résultats quantitatifs, par exemple à propos des liens entre AS et capital humain ou encore en termes de relations professionnelles et de dialogue social. Le sens des relations que nous avons observées à partir de régressions mériterait d'être étudié de façon approfondie. Des études de cas, qualitatives, permettraient une compréhension plus fine des logiques à l'œuvre. Il serait en particulier intéressant de préciser l'analyse des enjeux sur le dialogue social et les relations sociales. La question de la représentation des salariés dans les organes de gouvernance n'a été traitée dans cette recherche que de façon indirecte, en comparant la situation en dessous et au-dessus du seuil de 3 % du capital détenu par les salariés, seuil de la représentation obligatoire des actionnaires salariés dans les conseils d'administration et de surveillance en France. Des travaux ultérieurs pourront s'intéresser spécifiquement aux enjeux liés à la présence d'ARS et d'ARSA dans les instances de gouvernance en termes de gestion de l'emploi, de GRH ou encore de dialogue social. Des comparaisons internationales permettraient d'apporter un éclairage relatif particulièrement intéressant et de vérifier si l'on retrouve ces différences de logiques entre AS intense et AS étendu dans d'autres cadres réglementaires.

## BIBLIOGRAPHIE

Appelbaum, E., Batt, R., & Clark, I. (2013). Implications of Financial Capitalism for Employment Relations Research: Evidence from Breach of Trust and Implicit Contracts in Private Equity Buyouts. *British Journal of Industrial Relations*, 51(3), 498-518

- Aubert, N., Garnotel, G., Lapied, A., & Rousseau, P. (2014). Employee ownership: A theoretical and empirical investigation of management entrenchment vs. reward management. *Economic Modelling*, 40, 423–434.
- Aubert, N., & Hollandts, X. (2022). *La réforme de l'entreprise : un modèle français de codétermination*. Presses universitaires d'Aix-Marseille.
- Barry, M., & Wilkinson, A. (2021). Old frames and new lenses: Frames of reference revisited. *Journal of Industrial Relations*, 63(2), 114–125.
- Ben-Ner, A., Burns, W. A., Dow, G., & Putterman, L. (2000). Employee Ownership: An Empirical Exploration. In M. M. Blair & T. A. Kochan (Eds.), *The New Relationship: Human Capital in the American Corporation* (pp. 194–240). Brookings Institution.
- Berle, A. A. Jr., & Means, G. C. (1933). *The Modern Corporation and Private Property*. MacMillan.
- Blair, M. M. (1995). *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*. The Brookings Institution.
- Blair, M. M., & Stout, L. A. (1999). A Team Production Theory of Corporate Law. *Virginia Law Review*, 85(2), 247–328.
- Blasi, J., Freeman, R., & Kruse, D. (2016). Do Broad-based Employee Ownership, Profit Sharing and Stock Options Help the Best Firms Do Even Better? *British Journal of Industrial Relations*, 54(1), 55–82.
- Blasi, J., Kruse, D., & Freeman, R. B. (2018). Broad-based employee stock ownership and profit sharing. *Journal of Participation and Employee Ownership*, 1(1), 38–60.
- Blasi, J., Kruse, D., Sesil, J., & Kroumova, M. (2003). An assessment of employee ownership in the United States with implications for the EU. *The International Journal of Human Resource Management*, 14(6), 893–919.
- Boltanski, L., & Chiapello, È. (1999). *Le nouvel esprit du capitalisme*. Gallimard.
- Buchko, A. A. (1993). The Effects of Employee Ownership on Employee Attitudes: An Integrated Causal Model and Path Analysis. *Journal of Management Studies*, 30(4), 633–657.
- Cézanne, C., & Hollandts, X. (2021). Employee Participation in Corporate Governance: What Impact Does It Have on Performance and Cash Distribution Policy in the SBF 120 (2000–2014)? *Economie et Statistique / Economics and Statistics*, 528–529, 85–107.
- Colombo, M. G., Guerci, M., & Rovelli, P. (2022). The effects of firm financialization on human resource management: How financialization affects the design of managerial jobs. *Human Resource Management Journal*, 32(3), 647–663.
- Criffo, P., & Rebérioux, A. (2019). *La participation des salariés*. Presses de Sciences Po.
- DARES Analyse, 2022, « La dépense des entreprises au titre de la formation. Quel circuit de financement en 2018 ? », n° 39, août.
- Delery, J. E., & Doty, D. H. (1996). Modes of theorizing in strategic human resource management: Tests of universalistic, contingency, and configurations performance predictions. *Academy of Management Journal*, 39(4), 802–835.
- Duhautois, R., & Gonzalez, L. (2007). Hétérogénéité des contrats de travail et performance des entreprises en France. Document de travail, CEE, 79.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.

FAS (2022). L'actionnariat salarié : vers 10 % du capital pour mieux partager la valeur créée par les entreprises françaises. Septembre. <https://www.fas.asso.fr/wp-content/uploads/2022/09/Propositions-FAS-2022-pour-lactionnariat-salarie-septembre-2022-VF.pdf>

Fauver, L., & Fuerst, M. E. (2006). Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards. *Journal of Financial Economics*, 82(3), 673–710.

FitzRoy, F. R., & Kraft, K. (1992). Forms of Profit Sharing and Firm Performance: Theoretical Foundations and Empirical Problems. *Kyklos*, 45(2), 209–225.

Fox, A. (1966). Managerial Ideology and Labour Relations. *British Journal of Industrial Relations*, 4(1-3), 366–378.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.

Frohlich, N., Godard, J., Oppenheimer, J. A., & Starke, F. A. (1998). Employee versus conventionally-owned and controlled firms: an experimental analysis. *Managerial and Decision Economics*, 19(4-5), 311–326.

Gospel, H., & Pendleton, A. (2003). Finance, Corporate Governance and the Management of Labour: A Conceptual and Comparative Analysis. *British Journal of Industrial Relations*, 41(3), 557–582.

Guedri, Z., & Hollandts, X. (2008). Beyond Dichotomy: The Curvilinear Impact of Employee Ownership on Firm Performance. *Corporate Governance : An International Review*, 16(5), 460–474.

Guery L., Stévenot A. (2013). Le lien entre l'actionnariat salarié et le climat social à l'épreuve des faits : le cas des entreprises françaises non cotées. 12<sup>e</sup> Congrès International de Gouvernance, Nantes, 2–3 mai.

Guery, L. (2018). L'actionnariat salarié : une autre conception de la place des salariés en entreprise ? In A. Stévenot & L. Guery (Eds.), *Rémunération du travail. Enjeux de gestion et débats de société* (pp. 77–88). Economica.

Guery, L., & Pendleton, A. (2016). Do investments in human capital lead to employee share ownership? Evidence from French establishments. *Economic and Industrial Democracy*, 37(3), 567–591.

Guery, L., & Stévenot, A. (2017). L'actionnariat salarié favorise-t-il la diffusion d'information aux salariés et leur participation aux décisions stratégiques ? Une question de gouvernance d'entreprise. *Management International*.

Gujarati, D.N. (2002), *Basic econometrics* (4<sup>e</sup> éd.). McGraw-Hill.

Hart, O. (1995). Corporate Governance: Some Theory and Implications. *The Economic Journal*, 105(430), 678–689.

Hollandts, X., Guedri, Z., & Aubert, N. (2011). Les déterminants de la représentation des actionnaires salariés au conseil d'administration ou de surveillance. *Management International / International Management / Gestión Internacional*, 15(4), 69–82.

Hollandts, X., & Aubert, N. (2019). La gouvernance salariale : contribution de la représentation des salariés à la gouvernance d'entreprise. *Finance Contrôle Stratégie*, 22–1.

Holmstrom, B., & Milgrom, P. (1994). The Firm as Incentive System. *American Economic Review*, 84(4), 972–991.

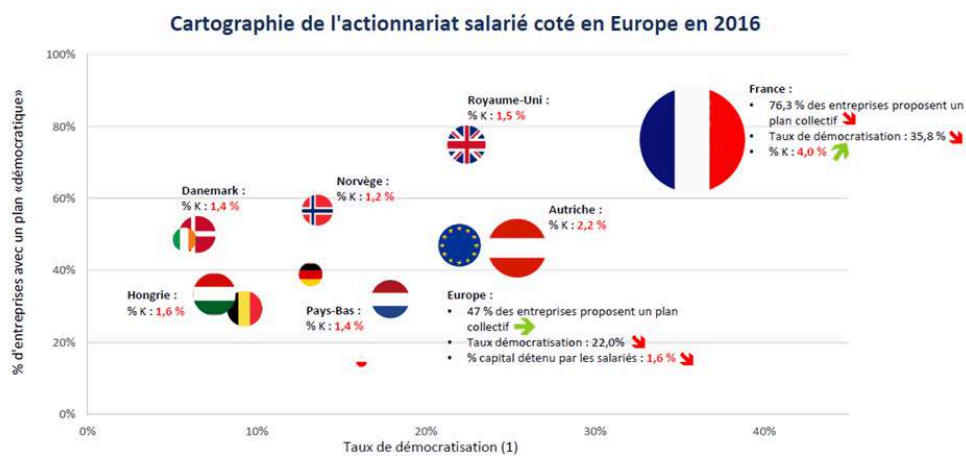
Jaccard, J. (2001). *Interaction Effects in Logistic Regression*. SAGE.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Rights and Production Functions: An Application to Labor Managed Firms and Codetermination. *The Journal of Business*, 4(52), 459–506.
- Jiang, K., Shi, W., & Wen, X. (2022). Implications of frames of reference for strategic human resource management research: Opportunities and challenges. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, 61(3), 303–313.
- Jones, D. C., & Kato, T. (1995). The Productivity Effects of Employee-Stock Ownership Plans and Bonuses: Evidence from Japanese Panel Data. *American Economic Review*, 85(3), 391–414.
- Kaarsemaker, E., Pendleton, A., & Poutsma, E. (2010). Employee Share Ownership. In A. Wilkinson, P. J. Gollan, & M. Marchington (Eds.), *The Oxford Handbook of Participation in Organizations* (pp. 315–337). Oxford University Press.
- Kaarsemaker, E., & Poutsma, E. (2006). The Fit of Employee Ownership with Other Human Resource Management Practices: Theoretical and Empirical Suggestions Regarding the Existence of an Ownership High-Performance Work System. *Economic and Industrial Democracy*, 27(4), 669–685.
- Kim, D. J., & Kim, D.-O. (2015). The impact of corporate governance on employment relations in South Korea: the shareholder versus stakeholder perspectives. *The International Journal of Human Resource Management*, 26(3), 338–360.
- Kim, E. H., & Ouimet, P. (2014). Broad-Based Employee Stock Ownership: Motives and Outcomes. *The Journal of Finance*, 69(3), 1273–1319.
- Kim, E. H., Maug, E., & Schneider, C. (2018). Labor Representation in Governance as an Insurance Mechanism. *Review of Finance*, 22(4), 1251–1289.
- Kim, K. Y., & Patel, P. C. (2017). Employee ownership and firm performance: A variance decomposition analysis of European firms. *Journal of Business Research*, 70, 248–254.
- Konzelmann, S., Conway, N., Trenberth, L., & Wilkinson, F. (2006). Corporate Governance and Human Resource Management. *British Journal of Industrial Relations*, 44(3), 541–567.
- Kruse, D. L. (1996). Why Do Firms Adopt Profit-Sharing and Employee Ownership Plans? *British Journal of Industrial Relations*, 34(4), 515–538.
- Kruse, D. L., Freeman, R. B., & Blasi, J. R. (Eds.) (2010a). *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-Based Stock Options*. University of Chicago Press.
- Lighthart, P. E. M., Poutsma, E., & Brewster, C. (2022). The development of financial participation in Europe. *British Journal of Industrial Relations*, 60(3), 479–510.
- Lima, L., & Galleli, B. (2021). Human resources management and corporate governance: Integration perspectives and future directions. *European Management Journal*, 39(6), 731–744.
- Martin, G., Farndale, E., Paauwe, J., & Stiles, P. G. (2016). Corporate governance and strategic human resource management: Four archetypes and proposals for a new approach to corporate sustainability. *European Management Journal*, 34(1), 22–35.
- Mathieu, M. (2023). Recensement économique annuel de l'actionnariat salarié dans les pays européens. Fédération Européenne d'Actionnariat Salarié (FEAS).

- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of who and What Really Counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886.
- Mitchell, R. K., & Lee, J. H. (2019). Stakeholder Identification and its Importance in the Value Creating System of Stakeholder Work. In J. S. Harrison, J. B. Barney, R. E. Freeman, & R. A. Philips (Eds.), *The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory* (pp. 53–74). Cambridge University Press.
- O'Boyle, E. H., Patel, P. C., & Gonzalez-Mulé, E. (2016). Employee ownership and firm performance: a meta-analysis. *Human Resource Management Journal*, 26(4), 425–448.
- Pendleton, A. (2001). *Employee Ownership, Participation and Governance: A Study of ESOPs in the UK*. Routledge.
- Pierce, J. L., & Jussila, I. (2011). *Psychological Ownership and the Organizational Context. Theory, Research Evidence, and Application*. Edward Elgar.
- Pfeffer, J., & Salancik G. R. (1978). *The External Control of Organizations. A Resource Dependence Perspective*. Stanford University Press.
- Poutsma, E., De Nijs, W., Poole, M. (2003). The global phenomenon of employee financial participation. *International Journal of Human Resource Management*, 14(6), 855–862.
- Rajan, R., & Zingales, L. (1998). Financial Dependence and Growth. *American Economic Review*, 88(3), 559–586.
- Robinson, A. M., & Zhang, H. (2005). Employee Share Ownership: Safeguarding Investments in Human Capital. *British Journal of Industrial Relations*, 43(3), 469–488.
- Rousseau, D. M., & Shperling, Z. (2003). Pieces of the Action: Ownership and the Changing Employment Relationship. *The Academy of Management Review*, 28(4), 553–570.
- Sengupta, S., Whitfield, K., & McNabb, B. (2007). Employee share ownership and performance: golden path or golden handcuffs? *The International Journal of Human Resource Management*, 18(8), 1507–1538.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Stévenot, A. (2018). L'épargne salariale en France : une pratique structurante des relations sociales. In A. Stévenot & L. Guery (Eds.), *Rémunération du travail. Enjeux de gestion et débats de société* (pp. 65–76). Economica.
- Stévenot, A., & Guery, L. (2013). Participation financière et climat social : une analyse des perceptions comparées dirigeants/salariés. *Relations industrielles*, 68(2), 290–311.
- Stévenot, A., Guery, L., Wood, G., & Brewster, C. (2018). Country of Origin Effects and New Financial Actors: Private Equity Investment and Work and Employment Practices of French Firms. *British Journal of Industrial Relations*, 56(4), 859–881.
- Toe, S. D., Hollandts, X., & Valiorgue, B. (2017). La « face cachée » de l'actionnariat salarié : Etude empirique sur l'indice SBF 120 (2000-2014). *Finance Contrôle Stratégie*, 20(1).
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180.

## ANNEXES

## Annexe 1 : La cartographie de l'actionnariat salarié coté en Europe en 2016



Source : FEAS, Eres – Étude Actionnariat salarié 2017  
 (1) % des salariés actionnaires par rapport au nombre de salariés total  
 Échantillon : 2 335 sociétés européennes cotées (dont 266 en France)  
 Légende : La taille des bulles pays est proportionnelle à la part du capital détenu par les salariés (non dirigeants).

## Annexe 2. L'enquête REPONSE

L'enquête Relations professionnelles et négociations d'entreprise (REPONSE) est administrée par la Direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques (Dares) depuis sa création en 1993 (<https://dares.travail-emploi.gouv.fr/enquete-source/relations-professionnelles-et-negociations-dentreprise-2023>). Cinq vagues de données ont été produites à ce jour (1993, 1999, 2005, 2011, 2017) et une sixième est en cours de collecte. Les caractéristiques majeures de REPONSE sont :

Sa représentativité statistique concernant les établissements de 11 salariés et plus du secteur privé non agricole de France métropolitaine (plus de 4 000 observations pour les dernières vagues).

La présence de différents « volets » : les réponses, déclaratives, sont recueillies auprès de représentants de la direction, de représentants des salariés et de salariés. (Notre enquête ne mobilise que les deux premiers de ces volets).

Le nombre de thématiques composant le questionnaire, qui portent sur l'établissement (structure, taille, âge, secteur, stratégie, etc.), la fonction RH et les pratiques de GRH (emploi, rémunération, organisation du travail, etc.), les institutions représentatives du personnel, ainsi que sur des indicateurs de performance économique, d'activités (tenue de négociations collectives, thèmes, issue, etc.) et de résultats (climat social, problèmes individuels, conflits collectifs) en matière de relations professionnelles.

L'enquête est constituée d'une vaste majorité de questions fermées dont les modalités de réponses sont nominales (p. ex. : le secteur d'activités, le type de l'actionnaire majoritaire), ordinales (p. ex. : proportion de salariés syndiqués) et binaires (p. ex. : Oui/Non). Le recueil s'effectue donc par l'enquêteur à partir de modalités de réponses préexistantes avalisées par le comité scientifique lié à l'enquête. Ainsi, lorsque la base est exploitée pour construire des variables, la structure des données (classes, seuils et autres regroupements) est la plupart du temps imposée au chercheur.

## Annexe 3. Définition des variables

Variable	Définition et codage
Variables indépendantes	
Intensité de l'Actionnariat salarié (IAS)	
IAS	Variable catégorielle codée de la manière suivante : 1 si AS = 0 2 si l'AS est strictement supérieur à 0 % et inférieur à 3 % 3 si l'AS est compris entre 3 et 10 % (exclu) 4 si l'AS est compris entre 10 et 33 % (exclu) 5 si l'AS est supérieur ou égal à 33 %
Étendue de l'actionnariat salarié (EAS)	
EAS	Pourcentage de salariés actionnaires (rapport entre le nombre de salariés et le nombre total de salariés)
Variables dépendantes	
Évolution des effectifs	
Hausse des effectifs	Codée 1 si l'établissement enregistre une hausse des effectifs au cours des trois dernières années (2014-2016)
Baisse des effectifs	Codée 1 si l'établissement enregistre une baisse des effectifs au cours des trois dernières années (2014-2016)
Effectifs stables	Codée 1 si l'établissement enregistre une stabilité des effectifs au cours des trois dernières années (2014-2016)
Gestion de l'emploi	
Baisse des effectifs alors que l'activité est en hausse	Codée 1 si l'évolution des effectifs a été enregistrée en hausse au cours des trois dernières années (2014-2016) alors que le volume d'activité de l'établissement a été fortement croissant ou croissant.
Recours à l'intérim	Codée 1 si l'établissement emploie des salariés intérimaires au 31/12/2016
Formation	
Les dépenses de formation sont inférieures à 2 % de la masse salariale	Codée 1 si le pourcentage des dépenses globales de formation par rapport à la masse salariale (au niveau établissement) est strictement inférieur à 2 %.

Les dépenses de formation sont comprises entre 2 et 4 % de la masse salariale	Codée 1 si le pourcentage des dépenses globales de formation par rapport à la masse salariale (au niveau établissement) est compris entre à 2 % et 4 %.
Les dépenses de formation sont supérieures à 4 % de la masse salariale	Codée 1 si le pourcentage des dépenses globales de formation par rapport à la masse salariale (au niveau établissement) est supérieur à 4 %.
Rémunération	
Augmentations générales non-cadres	Codée 1 si le personnel non-cadre de l'établissement a bénéficié en 2016 d'augmentations générales des salaires
Augmentations générales cadres	Codée 1 si le personnel cadre de l'établissement a bénéficié en 2016 d'augmentations générales des salaires
Primes individuelles non-cadres	Codée 1 si le personnel non-cadre de l'établissement a bénéficié en 2016 de primes individuelles
Primes individuelles cadres	Codée 1 si le personnel cadre de l'établissement a bénéficié en 2016 de primes individuelles
Primes collectives non-cadres	Codée 1 si le personnel non-cadre de l'établissement a bénéficié en 2016 de primes collectives
Primes collectives cadres	Codée 1 si le personnel cadre de l'établissement a bénéficié en 2016 de primes collectives
Perception RP et RD	
RP prennent en compte les possibilités économiques	Codée 1 si dans les négociations, les représentants de salariés prennent en compte les possibilités économiques de l'entreprise
Syndicats jouent un rôle irremplaçable	Codée 1 si dans l'établissement, les syndicats jouent un rôle irremplaçable dans la représentation des salariés
Syndicats rendent service	Codée 1 si dans l'établissement, les syndicats rendent de services aux salariés
Grève	
Grève inf. 2j	Codée 1 si parmi les formes de conflits collectifs, l'établissement a connu au cours des trois dernières années (2014-2016) une grève de moins de deux jours.
Grève quelle que soit la durée	Codée 1 si parmi les formes de conflits collectifs, l'établissement a connu au cours des trois dernières années (2014-2016) une grève de moins de deux jours et une grève de deux jours et plus.
Variables de contrôle	
Structure dualiste	Codée 1 si l'entreprise est dualiste (structure à directoire et conseil de surveillance)

Structure de propriété	
Salariés actionnaires de référence	Codée 1 si le groupe des salariés actionnaires est l'actionnaire de référence
Famille actionnaire de référence	Codée 1 si la famille est l'actionnaire de référence
État actionnaire de référence	Codée 1 si l'État est l'actionnaire de référence
Autre type d'actionnaire de référence	Codée 1 si l'actionnaire de référence n'est ni les salariés, la famille ou l'état
Absence actionnaire de référence	Codée 1 si absence d'actionnaire de référence
Mono-établissement	Codée 1 si l'entreprise est un mono-établissement
Age de l'établissement	
Moins de 5 ans	Codée 1 si l'âge de l'établissement est inférieur à 5 ans
5 à 9 ans	Codée 1 si l'âge de l'établissement est compris entre 5 et 9 ans
10 à 19 ans	Codée 1 si l'âge de l'établissement est compris entre 10 et 19 ans
20 à 49 ans	Codée 1 si l'âge de l'établissement est compris entre 20 et 49 ans
50 ans et plus	Codée 1 si l'âge de l'établissement est supérieur ou égal à 50 ans
Nombre de salariés	
Moins de 50 salariés	Codée 1 si les effectifs de l'établissement sont inférieurs à 50 salariés
50 à 199 salariés	Codée 1 si les effectifs de l'établissement sont compris entre 50 et 199 salariés
200 à 999 salariés	Codée 1 si les effectifs de l'établissement sont compris entre 200 et 999 salariés
1 000 et plus	Codée 1 si les effectifs de l'établissement sont supérieurs ou égaux à 1 000 salariés
Principale catégorie de salariés	
Ouvriers	Codée 1 si les ouvriers sont la catégorie de salarié la plus importante
Employés	Codée 1 si les employés sont la catégorie de salarié la plus importante
Techniciens	

	Codée 1 si les techniciens sont la catégorie de salarié la plus importante
Commerciaux	Codée 1 si les commerciaux sont la catégorie de salarié la plus importante
Ingénieurs et cadres	Codée 1 si les ingénieurs et cadres sont la catégorie de salarié la plus importante
Secteur d'activité	
Industriel	Codée 1 si l'établissement appartient au secteur de l'industrie
Construction	Codée 1 si l'établissement appartient au secteur de la construction
Services	Codée 1 si l'établissement appartient au secteur des services
Commerce	Codée 1 si l'établissement appartient secteur du commerce
Autre	Codée 1 si l'établissement appartient à un autre secteur d'activité
Volume de l'activité	
Croissance	Codée 1 si le volume d'activité des trois dernières années (2014-2016) est en hausse
Stable	Codée 1 si le volume d'activité des trois dernières années (2014-2016) est stable
Décroissante	Codée 1 si le volume d'activité des trois dernières années (2014-2016) est en baisse
Stratégie	
Prix	Codée 1 si le principal élément sur lequel se base la stratégie est le prix
Innovation	Codée 1 si le principal élément sur lequel se base la stratégie est l'innovation
Qualité	Codée 1 si le principal élément sur lequel se base la stratégie est la qualité
Diversité de l'offre	Codée 1 si le principal élément sur lequel se base la stratégie est la diversité de l'offre
Autre	Codée 1 si le principal élément sur lequel se base la stratégie est un autre critère
Variables financières et comptables	
Total actif (Log)	Logarithme du total actif

Endettement (Log)	Logarithme des dettes
EBITDA (Log)	Logarithme du rapport entre le résultat d'exploitation et du total actif
Marché	
Local	Codée 1 si l'activité principale est développée sur le marché local
National	Codée 1 si l'activité principale est développée sur le marché national
International	Codée 1 si l'activité principale est développée sur le marché européen et mondial
DS dans l'établissement	Codée 1 si présence d'un délégué syndical (DS) dans l'établissement

## NOTES

1. Ainsi, selon Mathieu (2023, p. 32), « la part détenue par l'actionnariat salarié dans les grandes entreprises françaises est passée "tout compris" de 4,74 % en 2006 à un maximum de 6,03 % en 2016, pour revenir ensuite à 5,22 % aujourd'hui. Pour ce qui est des salariés ordinaires, le constat est semblable : de 3,47 % en 2006 à 4,22 % en 2016, pour revenir à 3,43 % aujourd'hui. Dans la définition "légale" de l'actionnariat salarié dans les sociétés anonymes en France, le niveau observé est lui aussi un peu plus bas aujourd'hui à 2,86 % contre 2,94 % en 2006. Par contre la part détenue par les dirigeants exécutifs est aujourd'hui en hausse à 1,78 % contre 1,27 % en 2006 ».

2. La dernière enquête REPONSE date de 2017 (les précédentes ont eu lieu respectivement en 1993, 1999, 2005 et 2011). Ces enquêtes sont réalisées par la direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques (Dares) du ministère en charge du travail. Elle a été obtenue dans le cadre d'un projet autorisé par le CASD (Centre d'accès sécurisé aux données).

3. Notons qu'il s'agit d'une spécificité française : si la représentation des salariés dans les conseils d'administration ou de surveillance est une pratique répandue, notamment en Europe, aucun autre pays n'impose une représentation des salariés actionnaires comme le fait la France au-delà de 3 % du capital détenu.

4. <https://www.casd.eu/source/statistique-structurelle-annuelle-dentreprises-issue-du-dispositif-esane/>

5. Le modèle Logit n'a pas été retenu au regard de l'hypothèse d'une distribution normale des résidus dans la mesure où les variables dépendantes proviennent d'une base de données représentative des établissements français du secteur privé non agricole.

6. Une étude de la DARES (2022) indique que les entreprises françaises réalisaient des dépenses de formation moyennes à hauteur de 3 % de leur masse salariale. Pour les entreprises de plus de 2 000 salariés, l'investissement moyen est de 4 % de la masse salariale.

7. Toutefois, quoi que les dépenses de formation soient moins fréquemment supérieures à 4 % de la masse salariale dans les entreprises qui pratiquent l'AS, on observe quand même un lien positif entre IAS et dépenses de formation comprises entre 2 et 4 % de la masse salariale. Ces montants sont dans la moyenne française mais sont supérieurs à l'obligation légale (1 % de la masse

salariale), à l'exception des entreprises où l'IAS est supérieure ou égale à 33 % du capital qui ne se distinguent pas des entreprises ne pratiquant pas d'AS.

---

## RÉSUMÉS

À l'aide d'un jeu de données inédit construit à partir de l'enquête REPONSE 2017 et de la base de la FEAS, cet article met en évidence les liens entre actionnariat salarié, pratiques de GRH et relations professionnelles dans les entreprises cotées françaises. Nous explorons les effets de l'intensité de l'actionnariat salarié (proportion du capital détenue au titre de l'actionnariat) et de son étendue (proportion de salariés actionnaires ou taux de démocratisation), ainsi que l'interaction entre ces deux dimensions. Nos résultats mettent notamment en évidence des logiques de gouvernance contrastées selon que l'on considère l'intensité (proportion du capital détenu) ou l'étendue (proportion de salariés actionnaires) de l'AS, entre approches actionnariale d'une part et partenariale de l'autre.

Using a novel dataset built from the REPONSE 2017 and the FEAS databases, this article highlights the links between employee ownership, HRM practices and industrial relations in French listed companies. We explore the effects of employee ownership intensity (proportion of capital held) and extent (proportion of employee shareholders), as well as the effects of their interaction. Our results suggest contrasting governance logics depending on whether we consider the intensity or the extent of employee ownership, between a shareholder approach on the one hand and a partnership approach on the other.

## INDEX

**Mots-clés :** Gouvernance d'entreprise, gestion des ressources humaines, relation d'emploi, actionnariat salarié, sociétés cotées

**Keywords :** Corporate governance, human resource management, employment relations, employee ownership, listed companies

## AUTEURS

### MARC SALESINA

Université de Lorraine, CEREFIGE, F-54000 Nancy France

### VALENTIN SCHMITT

Université de Lorraine, CEREFIGE, F-54000 Nancy France

### ANNE STÉVENOT

Université de Lorraine, CEREFIGE, F-54000 Nancy France