

## Le partage de la valeur ajoutée entre capital et travail

### [ The division of added value between capital and labor ]

*Nabaoui Ahmed*

Chercheur dans le Département: Economie et Gestion, FSJES Mohemmedia, University Hassan II, Morocco

Copyright © 2023 ISSR Journals. This is an open access article distributed under the **Creative Commons Attribution License**, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

**ABSTRACT:** Our article seeks to address the links between financial performance and internal human performance, depending on the ownership structure. The latter is apprehended via the variables (concentration of capital nature of shareholding). Financial performance will be represented by the «Return On Assets» variable, while internal human or social performance will be represented by the «share of personnel costs in added value» variable. We will also be interested in deducing how to shift the distribution of added value between the two factors (capital and labor) in our sample. We will use the «R» software to analyze the links between the explanatory variables and the variable to be explained «labour compensation». The results indicate a negative effect of the main majority shareholder on internal social performance. Again, companies show a certain reluctance to increase wages in parallel with the increase in value added, The results of our model again confirm a positive and non-significant link between internal financial and human performance.

**KEYWORDS:** Financial performance, internal social performance, inequality, salary, dividend.

**RESUME:** Notre article cherche à traiter les liens existants entre la performance financière et celle humaine interne, en fonction de la structure de propriété. Cette dernière, est appréhendée via les variables (concentration du capital nature d'actionnariat). La performance financière sera représentée par la variable « Return On Assets », alors que celle humaine ou sociale interne sera représentée par la variable « part des charges de personnel dans la valeur ajoutée ». Nous nous intéresserons aussi, à déduire comment déplacer la répartition de la valeur ajoutée entre les deux facteurs (capital et travail) de notre échantillon. Nous utiliserons le logiciel «R», pour analyser les liens existants entre les variables explicatives et la variable à expliquer « la rémunération du travail ». Les résultats renseignent à un effet négatif de L'actionnaire principal majoritaire, sur la performance sociale interne. Encore, les entreprises montrent une certaine réticence à augmenter les salaires parallèlement à l'augmentation de la valeur ajoutée, Les résultats de notre modèle confirment encore un lien positif et non significatif entre la performance financière et humaine interne.

**MOTS-CLEFS:** Performance financière, performance sociale interne, inégalité, salaire, dividende.

#### 1 INTRODUCTION

Dans l'objectif de réalisation et de maintien d'équité et de protection des intérêts de toutes les parties prenantes de la firme, ont été introduites les bonnes pratiques de la gouvernance (Aglietta et Rebérioux, 2005). Toutefois, L'orientation pratique actuelle de la gouvernance d'entreprises semble donc être une poursuite de la théorie traditionnelle de la gouvernance d'entreprise de (Berle et Means 1932). Dans cette orientation, les actionnaires (shareholders), détiennent la priorité dans le processus de création de valeur, et surtout de répartition de la valeur ajoutée, ainsi créée, dans un contexte de nuancer le droit des autres parties prenantes. Notamment la main d'œuvre, et continue, donc à défavoriser les autres parties prenantes (stakeholders) (Armour et al., 2003; Thomsen, 2006). D'un point de la conception contractuelle, la firme est un nœud

de contrats entre les différentes parties prenantes, actionnaires, salariés, clients, fournisseurs, associations, pouvoirs publics, etc. Cette conception cherche à maintenir un équilibre entre les apporteurs de ressources, financières et humaines dans le processus de répartition de richesse (Hirigoyen, 1997). Dans certaines études, les droits accordés aux salariés affectent, suivant une répartition différente du capital social, le niveau de partage de la valeur ajoutée entre les actionnaires et les salariés (Labadi, M., & Nekhili, M. (2012)). Certes, les relations entre la performance financière et celle humaine ne sont pas les mêmes au travers les études menées au niveau des différents contextes mondiaux. En effet, Timbeau (2002) affirme qu'une augmentation des charges de personnel se traduit par une baisse du coût de capital. Cela veut dire, qu'une amélioration des salaires entraîne généralement une diminution des dividendes. L'auteur confirme que les deux variables (salaire et dividende) rentrent dans relation d'ampleur identique et inverse. Plusieurs études ont confirmé l'effet positif de la réduction des effectifs sur la performance financière des firmes (Cascio et al., 1997; D'Arcimoles et Fakhfakh, 1997; Sentis, 1998; Degorre et Reynaud, 2003; Najjar et Nekhili, 2009).

Notre article cherche à traiter les liens existants entre la performance financière et celle humaine interne, en fonction de la structure de propriété. Cette dernière, est appréhendée via les variables (concentration du capital nature d'actionnariat), la performance financière sera mesurée par la variable « ROA », alors que celle humaine ou sociale interne sera représentée par la variable « part des charges de personnel dans la valeur ajoutée ». En fin nous déduisons comment évolue la répartition de la valeur ajoutée entre les deux facteurs (capital et travail) de notre échantillon.

Notre problématique peut être ainsi formulée comme suit;

Comment la nature d'actionnariat, et la structure de propriété impactent-elles la performance humaine ou sociale interne, ainsi, mesurée par la rémunération du facteur travail ? quelle est la nature de la relation entre la performance financière et celle humaine interne ?

Afin de traiter cette problématique, Notre étude porte sur un échantillon de 37 individu statistique tiré aléatoirement, à partir d'une population de 75 sociétés cotées à la bourse des valeurs de Casablanca, sous forme d'un panel, étalé sur une période allant de 2013 jusqu'à 2018. Les données sont tirées à partir des rapports annuels des entreprises cotées à la place Casablancaise.

## 2 CADRE THÉORIQUE

Le partage, de la valeur ajoutée créée, par les entreprises, entre actionnaires et salariés, fait actuellement l'objet de débats très polémiques, attirant l'attention de toutes les parties prenantes tant de la firme, concrétisés par des conflits d'intérêt, que de la communauté scientifique concrétisés par les écrits contestant ces inégalités. En témoignent les polémiques suscitées par le rapport CAC 40: des profits sans partage publié par l'Oxfam en mai 2018 (Piton, S., & Vatan, A. (2018)). Quelques années avant, En 2014, dans un article publié dans la Harvard Business Review, William Lazonick faisait un constat similaire pour les entreprises du S&P 500. Toutes les études en Europe et aux EUA, qui portent sur ce sujet affirment une tendance à la baisse de la part de la rémunération du travail en faveur du capital. Avant de chercher à déterminer certaines variables explicatives de cette tendance dans le contexte marocain, il nous paraît très utile de présenter une revue de littérature apportant quelques éléments explicatifs de cette tendance.

### 2.1 LES PROGRÈS TECHNOLOGIQUES

La substitution du travail par le capital, nous parlons de l'automatisation de certaines tâches qui engendrent une « course entre l'homme et la machine ». Toutefois, l'augmentation des salaires peut neutraliser l'effet de ce remplacement.

### 2.2 UNE AUGMENTATION IMPORTANTE DU RENDEMENT DU CAPITAL

Cette explication présume que la justification de cette tendance baissière de la rémunération du travail, réside dans le fait que le profit, c'est-à-dire, le reste de la valeur ajoutée après déduction des charges de personnel, autrement dit, l'excédent brut d'exploitation, a augmenté ces dernières 40 ans suite à l'augmentation des exigences des actionnaires d'un niveau de rendement élevé.

### 2.3 LA CONCENTRATION DES ENTREPRISES

Les économies se caractérisent par une présence d'un nombre limité de grandes entreprises qui jouissent d'avantages concurrentiels leurs procurant un pouvoir de détermination de leurs marges à niveau élevé. La concentration augmente de ce

fait le pouvoir de marché des entreprises les plus grosses. Ce pouvoir, en retour, leur permet de moins subir la concurrence et de pratiquer des prix tels que leurs marges restent plus élevées (Piton, S., & Vatan, A. (2018).

### **2.4 UNE GOUVERNANCE À LA FAVEUR DES ACTIONNAIRES**

Dans ce cadre, l'augmentation du dividende au détriment du salaire s'explique par le mode de gouvernance de l'entreprise. En effet, le partage de la richesse créée obéit à des décisions de certaines instances de la firme, dont des règles de lois leur confèrent ce pouvoir, selon les pays. Généralement ce sont les conseils d'administration, qui constituent ces instances. La composition de ces derniers est hétérogène en termes de natures de membres. On distingue entre plusieurs catégories, par exemple; les institutionnels, l'Etat, les banques, industriels, les familles..., chaque membre souhaite partager cette richesse selon un mode de maximisation de son intérêt. En effet, près de la moitié de la baisse de la part salariale en Europe et aux Etats-Unis, depuis le début des années 1980, s'explique par la présence élevée des investisseurs institutionnels (Gutiérrez et Philippon, 2018).

Conscients de la réalité pratique, de la gouvernance d'entreprise, largement pratiquée au niveau de notre contexte. Notre étude s'inscrit dans l'objectif de déterminer, les influences que peuvent exercer la nature et la structure de propriété sur le partage de la valeur ajoutée, ainsi créée par les firmes Marocaines cotées.

## **3 CADRE EMIRIQUE**

### **3.1 MODÈLE STATIQUE**

L'estimation de ce modèle nous exige à appliquer trois techniques économétriques: la technique des moindres carrés ordinaires en panel (pooled), la méthode des effets fixes (fixed effects) ainsi que la méthode des effets aléatoires (random effects). La méthode des moindres carrés ordinaires (MCO), est une méthode d'estimation des paramètres inconnus dans un modèle de régression linéaire. Ce procédé minimise la somme des carrés des distances verticales entre les réponses observées dans l'ensemble des données et les réponses prédites par l'approximation linéaire. Les estimations à effets fixes sont calculées à partir des différences au sein de chaque entreprise, alors que l'estimation des effets aléatoires, intègre des informations sur les différentes entreprises ainsi que sur les périodes différentes. En effet, la méthode des effets aléatoires n'est valable que si les effets spécifiques à chaque entreprise ne sont pas corrélés avec les autres variables explicatives. Pour remédier à ce problème, nous allons faire appel au test de Hausman (1978) qui permet d'évaluer si cette hypothèse d'indépendance est satisfaite ou non. L'hypothèse nulle de ce test repose sur l'indépendance entre les variables explicatives et les erreurs. Pour ce faire, le test de Hausman (1978) compare la matrice de variance-covariance des deux estimateurs.

Pour chaque technique, nous allons essayer de tester un modèle. La forme des modèles employés dans notre analyse peut se présenter ainsi:

### **3.2 MODÈLE DYNAMIQUE**

Le système de méthode des moments généralisés, constitue notre second modèle économétrique à utiliser dans ce travail, le (GMM) introduit par Blundell et Bond (1998) pour traiter le problème d'endogénéité possible entre la variable à expliquer et les autres variables explicatives. Dans beaucoup d'études de régression, les liens entre les variables peuvent montrer une certaine endogénéité. L'effet négatif de Cette dernière peut biaiser les résultats De manière à ce que les variables indépendantes de l'équation affectent la variable dépendante dans le modèle. L'endogénéité, peut être générée soit par « hétérogénéité inobservable » ou la « simultanité ». Pour faire face à l'hétérogénéité inobservable, on fait recours aux estimations à effets fixes. Toutefois, cette méthode n'est cohérente que si les observations sont exploitées de manière aléatoires avec le temps. De manière plus concrète, nous considérons que, si l'estimation des MCO peut être biaisée en raison du fait qu'elle ignore l'hétérogénéité inobservable, l'estimation à effets fixes peut être biaisée puisqu'elle néglige l'endogénéité.

Le problème de l'endogénéité peut être dépassé en faisant recours à l'estimateur GMM afin de tester les liens entre dividende et les autres variables, d'une part. ainsi que de tester les liens entre la performance sociale interne et les autres variables d'autre part.

L'avantage de cette méthode est qu'elle élimine tout biais qui pourrait découler de l'ignorance de l'endogénéité, tout en prenant en considération la simultanité et en éliminant toute hétérogénéité inobservable. Il est préférable d'utiliser l'estimation dynamique de panel dans des situations où il y a des facteurs non observables qui affectent à la fois la variable dépendante et les variables explicatives, et certaines variables explicatives sont fortement liées aux valeurs passées de la

variable dépendante. Ces difficultés ainsi signalées sont soignées en utilisant l'estimateur de la méthode des moments généralisés (GMM) d'Arellano et Bond (1991). L'estimateur GMM d'Arellano et Bond (1991).

Pour chaque modèle, nous allons essayer de tester 4 techniques d'estimation (MCO, effet fixe, effet aléatoire et GMM) en utilisant le logiciel statistique R studio. La forme des modèles employée dans notre analyse peut se présenter ainsi:

#### MODÈLE "MCO"

$$chp.va_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Concentration_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Nature_{it} + Dividendes_{it} + \varepsilon_{it}$$

#### EFFET FIXE

$$chp.va_{it} = \alpha_i + \alpha_1 Concentration_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + Dividendes_{it} + \gamma_t + \varepsilon_{it}$$

#### EFFET ALÉATOIRE

$$chp.va_{it} = \alpha_i + \alpha_1 Concentration_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Nature_{it} + Dividendes_{it} + \gamma_t + \varepsilon_{it}$$

#### MODÈLE "GMM"

$$chp.va_{it} = \delta Dividende_{it} + \alpha_1 Concentration_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Nature_{it} + \varepsilon_{it}$$

## 4 RÉSULTATS DE L'ÉTUDE

CHP/VA: la part des charges de personnel dans la valeur ajoutée:

Les résultats de la régression du modèle des moindres carrés ordinaires montrent que toutes les variables sont significatives sauf la variable représentant "nature". Le R<sup>2</sup> est égal à 0.091, la variabilité des variables explicatives explique 9.1% du modèle.

Tableau 1. Modèle part de la VA. MCO

	Estimate	Std. Error	t-value	Pr(> t )
Constante	0.68229004	0.07351482	9.2810	< 2.2e-16 ***
Concentration	-0.29812699	0.11725790	-2.5425	0.011720 *
ROA	-0.01044811	0.00315630	-3.3102	0.001095 **
Nature	0.00191241	0.05180621	0.0369	0.970588
Dividende	-0.00099996	0.00071257	-1.4033	0.161985

---

R <sup>2</sup> : 0.12229
--------------------------

Le paramètre estimé pour la variable « concentration » est de -0, 3 avec une valeur p-value de (0.01). Cela veut dire qu'il existe une relation négative et très significative. Le paramètre estimé pour la variable « ROA » est de (-0, 01) avec une valeur p-value de (0.001095 \*\*). Cela veut dire qu'il existe une relation négative et très significative. Le même constat est à noter pour la variable dividende avec un paramètre (-0.00099996) et une p-value de (0.161985), ce qui indique que la relation est un peu moins significative.

Le paramètre estimé pour la variable "nature" est de 0.00191241 avec une valeur p-value de (0.970588). Cela veut dire qu'il existe une relation positive et non significative. Ce paramètre mesure l'effet sur la performance sociale (CHP/VA) si l'entreprise est familiale (familiale = 1) par rapport à une entreprise non familiale (non familiale = 0).

Comme l'estimation précédente, le test de Durbin-Watson indique une forte autocorrélation des résidus. Compte tenu de cette forte autocorrélation et comme indiqué précédemment, nous allons estimer le modèle une autre fois à travers la modélisation à effet fixe et aléatoire.

**Tableau 2. Part de la VA. Effet fixe**

	Estimate	Std. Error	t-value	Pr(> t )
Concentration	-0.61449078	0.30293733	-2.0284	0.044014 *
ROA	-0.01011568	0.00307912	-3.2853	0.001228 **
Dividende	0.00012391	0.00104553	0.1185	0.905798
---				
R-Squared:	0.08516			

**Tableau 3. Part de la VA. Effet aléatoire**

	Estimate	Std. Error	z-value	Pr(> z )
Constante	0.73682355	0.12939817	5.6942	1.239e-08 ***
Concentration	-0.42470343	0.18995675	-2.2358	0.0253655 *
ROA	-0.01074494	0.00284003	-3.7834	0.0001547 ***
Nature	-0.00124741	0.10471795	-0.0119	0.9904957
Dividende	-0.00031063	0.00084770	-0.3664	0.7140412

Hausman Test

chisq = 1.3321, df = 3, p-value = 0.7215
Alternative hypothesis : one model is inconsistent

Les estimations des modèles à effet fixe et aléatoire indiquent l'existence d'une relation négative et très significative entre la variable dépendante (part des salaires dans la VA) et la "concentration". Dans le même sens de relations, la ROA agit de manière négative et significative sur la performance sociale interne. Toutefois, la nature d'actionariat agit négativement sur cette performance de façon non significative.

Tableau 4. Part de la VA. GMM

	Estimate	Std. Error	z-value	Pr(> z )
(CHP/VA 1:1)	-0.26942250	0.11685013	-2.3057	0.021127 *
(Dividende, 1:0)1	0.00013932	0.00036037	0.3866	0.699047
(Dividende, 1:0)0	0.00045331	0.00022071	2.0538	0.039991 *
(Concentration, 2:1)2	-0.22656648	0.08476792	-2.6728	0.007522 **
(Concentration 2:1)1	-0.36567601	0.22871321	-1.5988	0.109856
(ROA)	0.00961084	0.02743958	0.3503	0.726148
<b>Sargan test:</b>	<b>chisq(11) = 20.19466</b>		<b>(p-value = 0.042742)</b>	
<b>Wald test for coefficients:</b>	<b>chisq(6) = 70.99621</b>		<b>(p-value = 2.5539e-13)</b>	

## 5 ANALYSE ET DISCUSSION DES RÉSULTATS

Les résultats du modèle GMM rapporté dans le tableau "4" confirment l'effet positif et non significatif de "la ROA" sur la variation de CHP/VA dans l'ensemble des entreprises étudiées. En effet, la hausse ou la baisse de la "ROA" n'influence pas beaucoup la performance sociale interne.

L'historique des CHP/VA dans la dernière année a un impact négatif et significatif sur la part des charges de personnel de la valeur ajoutée actuelle (CHP/VA). Cela signifie que les entreprises montrent une certaine réticence à augmenter les salaires en en parallèle avec l'augmentation de la VA.

L'actionnaire principal majoritaire, exerce un effet négatif sur la performance sociale interne, dans le tableau n°8 ci-dessus, le lien entre la part des salaires dans la VA est négatif et très significatif. Etant donné, que cette variable, baisse soit à raison d'une diminution des salaires avec une stabilité de la VA, ou bien suite à une augmentation de la VA avec stabilité des charges de personnel, ou bien tout simplement les deux grandeurs varient de manière déséquilibrée conduisant à une baisse du ratio. L'hypothèse sous-jacente de cette variable, c'est que, si on atteste à une baisse, et que cette baisse provient de quelques mécanismes actionnariaux, elle résulte automatiquement d'une baisse des salaires, ou absence d'accompagnement de la hausse de la VA, et ce, parce que aucun actionnaire ne souhaite réduire la VA.

De sa part, le dividende distribué en N-1 a un impact significatif et positif sur la variable dépendante en N.

Cela signifie que les entreprises généreuses sont celles réalisant de meilleure rentabilité ou performance. En effet, la performance sociale interne, mesurée par la part des salaires de la valeur ajoutée (CHP/VA), encaissée par les salariés augmente avec l'augmentation de la rentabilité (ou performance financière) de l'entreprise, mesurée par la variable (ROA). Toutefois il faut reconnaître, comme le montre le tableau en haut, la légère supériorité de cette performance sociale interne des entités familiales, par rapport aux entreprises non familiales. Si on admet que l'amélioration de la rentabilité, ne puisse se faire sans compétitivité salariale, on doit admettre aussi que la performance financière poursuivie par les propriétaires, ne peut avoir lieu qu'en présence d'une performance sociale interne cherchée par les salariés. Bien que la variable CHP/VA peut présenter certaines limites à propos de la mesure de la performance sociales interne, elle fournit, cependant, dans une approche de parties prenantes, des éléments de réponse à une question de la manière dans laquelle est partagée la valeur ajoutée entre ces deux parties prenantes, d'une part. D'autre part, elle nous renseigne, dans notre modèle, sur le lien de l'évolution entre la rentabilité et la rémunération compte tenue de la richesse créée. Cela s'explique par l'implication des salariés dans cette catégorie d'entités. A l'image de l'actionnariat salarié, la bonne rémunération permet d'associer les salariés aux résultats de l'entreprise, ainsi que de réduire les problèmes liés à l'absentéisme à 36% inférieur (Benhamou & Diaye 2011) à condition que cela soit communiqué aux salariés, via les séminaires d'entreprises.

Les études de Perraudin et al. (2008) affirment, que les entreprises Françaises cotées, marquées par la présence d'actionnaires majoritaires, enregistrent une meilleure performance sociale interne, appréciée via la variable formation

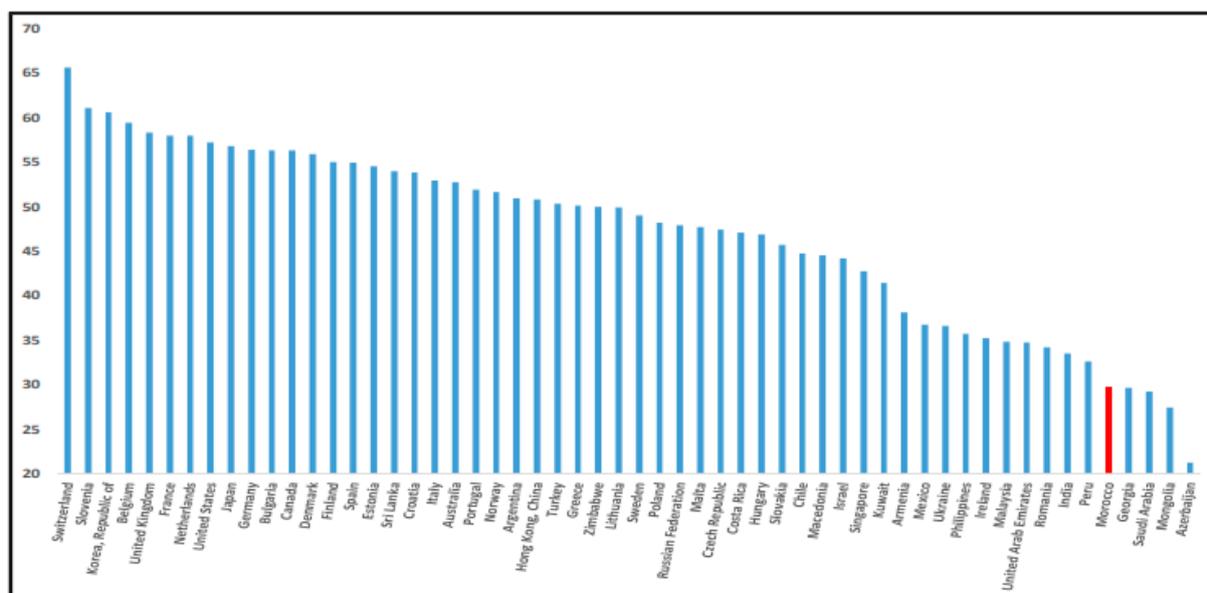
professionnelle dédiée aux salariés. De même, les études réalisées par Allouche et Amann (1995, 1997) nous informent que les entreprises familiales enregistrent une performance économique supérieure, suite à un investissement dans la formation continue des salariés et à une gestion différenciée des ressources humaines, ce étant dans un contexte d'après les auteurs, caractérisé par l'absence des coûts d'agence liés aux conflits d'intérêts.

L'étude réalisée (Benhamou & Diaye 2011) insiste sur la complémentarité qui existe entre plusieurs formes de participation, financière et non financière, tout en spécifiant que la meilleure combinaison qui améliore la performance sociale des entreprises, reste celle entre des dispositifs de participation financière et non financière. Les auteurs ajoutent que Les entreprises qui, par exemple, combinent participation aux décisions au niveau de l'organisation du travail et au niveau des résultats de l'entreprise ont plus de chance d'être « socialement performante ».

La supériorité de performance des entités familiales par rapport aux entités non familiales, se rattache à certains facteurs, renforçant l'efficacité de travail, via l'atteinte d'une meilleure productivité. Cette dernière est le résultat d'une motivation bien ressentie par les salariés, cette motivation se concrétise par la stabilité professionnelle (limitant le turnover) que perçoivent ces derniers. Toutefois, pour notre cas, compte tenu des résultats de notre deuxième modèle, nous ne pouvons ni confirmer ni infirmer la deuxième hypothèse, formulée, ainsi: « la performance sociale interne est liée positivement à l'actionnariat familial ».

Cela ne veut pas dire que nous sommes muets sur ce lien. Cependant dans l'absence d'une certitude statistique, nous pouvons déduire ce qui suit: en effet, en sachant que les entreprises objet de notre étude sont largement concentrées, et que l'actionnaire principal agit négativement sur la rémunération, nous pouvons conclure qu'un bon nombre d'actionnaires familiaux, agissent à leur tour, de manière négative sur cette performance sociale interne mesurée par la rémunération.

Dans ce sujet, les statistiques en haut montrent, que la part de la valeur ajoutée revenant aux ressources humaines est largement inférieure à celle revenant au capital financier. La concentration et l'historique constituent les principaux mécanismes de maintien, plutôt de baisse de cette part salariale dans la VA. Encore, parler de l'actionnaire principal et de l'historique de rémunération revient à parler de l'actionnariat familial, parce que l'actionnaire principal est familial et c'est lui qui était depuis la création de ladite entreprises, sinon ce sont ses Prédécesseurs de famille. Cette répartition est héritée au même titre que l'entreprise. Cet héritage inégalitaire et maintenu peut s'expliquer, ainsi, dès la sortie des puissances colonisatrices, l'économie marocaine s'est établie en deux classes, la première regroupe des entreprises structurées, qui sont aujourd'hui, dans une large mesure ces entreprises familiales. La seconde classe regroupe l'économie informelle qui continue à ralentir ou plutôt freiner notre développement. Cette répartition inégalitaire des opportunités, a généré un pouvoir de commandement d'une répartition primaire déséquilibrée du partage de la richesse créée, en faveur du capital et au détriment du travail. Tel que montre la figure suivante:



**Fig. 1. Part des salaires dans la valeur ajoutée par pays en 2017 (en %)**

Source: Base de données de l'Organisation Internationale du Travail (OIT)

Ce qui apparait clairement alarmant, et caractérisant le Maroc, et qui est parfaitement estimable, c'est que le déséquilibre de la répartition primaire est en défaveur du travail. Ainsi, si le Maroc est un pays émergent dont la part des salaires dans la VA est environ 30%, un simple benchmarking fait que la part de la VA allant aux salariés, dans les pays qui ont récemment sauté le seuil d'émergence comme la Corée de Sud, le Portugal, l'Argentine, la Turquie et la Tunisie, représentent respectivement 60%, 52%, 51%, 48%, 48% de la valeur ajoutée. Dans le même niveau d'émergence actuel du Maroc, Ces parts étaient encore plus élevées dans ces pays. En effet, La rémunération des salariés en Corée de Sud tournait autour de 80% de la valeur ajoutée dans les années 70 du siècle dernier, elle était à 70% au Portugal dans la même période et à 60% en Turquie (Tamsamani, et al. 2019).

Bien que cette proportion, soit très faible compte tenu de son niveau dans d'autres pays, elle est asymétrique entre la population salariale Marocaine, d'une part. Et entre les secteurs économiques d'autre part. Ainsi, la proportion des salaires dans la valeur ajoutée s'élève à 21 % en moyenne dans tout l'appareil productif (HCP, 2017). La tendance de cette part est de nature à augmenter légèrement dans les branches industrielles et commerciales, elle atteint respectivement 31% et 27 %. Dans les branches du BTP ainsi que celles de l'énergie, cette part excède la moyenne de l'ensemble du système productif. Toutefois, Dans le secteur primaire et celui des services, cette part enregistre de faibles proportions; elle oscille selon le centre marocain de conjoncture (2018) entre 7 et 15 %. Au-delà de cette dissimilitude sectorielle, la supériorité de la part des profits est une caractéristique commune à tous les secteurs d'activité.

## 6 CONCLUSION

L'équité dans la répartition des gains de productivité, de la richesse créée par la firme, peut être garantie par la bonne gouvernance de l'entreprise. Le modèle de gouvernance analysé dans notre étude, est un modèle de monopsonie qui favorise les actionnaires, modèle du "shareholders" est loin d'être équitable, car les salariés et même les consommateurs se trouvent lésés. Par contre comme le stipule Verne, J. F. (2006), le modèle de négociation le plus équitable, reste le modèle de "stakeholders value", qui est le plus efficace, il s'agit d'un contrat optimal qui ne désavantage aucun partenaire de l'entreprise, à cause d'un partage équitable des gains de productivité ou du produit de la vente. Cela ne doit pas se traduire par notre volonté de privilégier le modèle de monopole syndical. Car ce dernier est à son tour non exempté de d'entraves à la réalisation d'équité, dans la mesure où certains dysfonctionnements syndicaux peuvent porter atteinte à la bonne marche de l'activité dans son ensemble.

## REFERENCES

- [1] Aglietta M., Rebérioux A. (2005), *Corporate governance adrift: A critique of shareholder Value*, Cheltenham: *Edward Elgar*.
- [2] Allouche J., Amann B. (1995), « Le retour triomphant du capitalisme familial», *Larego*, université de Versailles Saint-Quentin en Yvelines, Cahier de recherche.
- [3] Allouche J., Amann B. (1997), « Le retour triomphant du capitalisme familial», *L'Expansion Management Review*, 85, 92-99.
- [4] Arellano. M. & Bond. S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 58 (2) (1991), pp. 277-297.
- [5] Armour J., Deakin S., Konzelmann S. (2003), «Shareholder primacy and the trajectory of corporate governance», *British Journal of Industrial Relations*, 41 (3), 531-555.
- [6] Benhamou, S., & Diaye, M. A. (2011). Participation des salariés et performance sociale: quels liens? Quels enjeux?. *Document de travail*, (2).
- [7] Berle A.A. et Means G.C., 1932 *The Modern Corporation and Private Property*, *MacMillan: New York*.
- [8] Cascio W. F., Young C. E., et Morris J. R. (1997), «Financial consequences of employment-change decisions in major U.S. corporations», *Academy of Management Journal*, 40 (5), 1175-1189.
- [9] D'Arcimoles C. H., et Fakhfakh F. (1997), « Licenciements, structure de l'emploi et performance de l'entreprise: une analyse longitudinale 1987-1993 », in GRH face à la crise, GRH en crise, M. Tremblay et B. Sire (dir.), *Montréal: Presses HEC*, 21-36.
- [10] Degorre A., et Reynaud B. (2003), « Les performances des entreprises s'améliorent-elles avec une réduction de l'emploi des salariés non qualifiés et qualifiés ? Une évaluation sur données françaises (1994-2000)», *Document d'étude du CEPREMAP*.
- [11] Gutiérrez G. et GhiliPPon T. (2018), « Ownership, concentration, and investment», *AEA Papers and Proceedings*, n° 108, p. 432-437.
- [12] Haussmann, U. G. (1978). Asymptotic stability of the linear Itô equation in infinite dimensions. *Journal of Mathematical Analysis and Applications*, 65 (1), 219-235.

- [13] Hirigoyen G., 1984 « Peut -on parler d'une politique de dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? », *Analyse financière*, n°436, p. 207 -210.
- [14] Labadi, M., & Nekhili, M. (2012). Structure de propriété et partage de la valeur ajoutée: application aux entreprises françaises non financières du SBF120. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (12).
- [15] Azoni CK W. (2014), « Profits without prosperity », *Harvard Business Review*.
- [16] Najjar J. et Nekhili M. (2009), « Caractéristiques comptables et financières des entreprises qui réduisent leur effectif salarié », *Revue d'économie industrielle.*, 126, 77-98.
- [17] oxFAM (2018), CAC 40, *des profits sans partage*, 14 mai.
- [18] Perraudin C., Petit H., Rebérioux A. (2008), «The stock market and human resource management: Evidence from a survey of French establishments », *Recherches économiques de Louvain*, 74 (4), 541-581.
- [19] Piton, S., & Vatan, A. (2018). V/Le partage de la valeur ajoutée: un problème capital. *CEPII, L'Économie mondiale*.
- [20] Sentis P. (1998), « Performances à long terme et caractéristiques financières des entreprises qui réduisent leurs effectifs », *Revue Finance Contrôle Stratégie*, 1 (4), 115-150.
- [21] Thomsen S. (2006), «The hidden meaning of Codes: corporate governance and investor rent seeking », *European Business Organization Law Review*, 7 (4), 845-861.
- [22] Timbeau X. (2002), « Le partage de la valeur ajoutée en France », *Revue de l'OFCE*, 80, 63-85.
- [23] Verne, J. F. (2006). Le partage équitable de la valeur ajoutée: un facteur de bonne gouvernance pour l'entreprise. *La Revue des Sciences de Gestion*, (3), 143-150.