

**ÉTUDE EMPIRIQUE DES EFFETS DE L'ACTIONNARIAT  
SALARIALE SUR LES COMPORTEMENTS ORGANISATIONNELS :  
CAS DU MAROC**

**Par**

**Sara ELOUADI**

**Enseignante Chercheuse, Laboratoire de Modélisation Appliquée à  
l'Économie et à la Gestion (MAEGE), Université Hassan II- Casablanca.**

**&**

**Meriem El KERBANI**

**Doctorante, Laboratoire de Modélisation Appliquée à l'Économie et à la  
Gestion (MAEGE), Université Hassan II-Casablanca.**

**Résumé**

L'actionnariat salarié (AS) est un dispositif majoritairement plébiscité à l'international en raison de ses nombreuses vertus sur la performance financière et organisationnelle. Au Maroc, nous nous sommes interrogés sur ses effets comportementaux en conduisant une étude empirique visant les actionnaires salariés marocains. En premier lieu, nous avons mobilisé la théorie de l'agence qui constitue le référentiel de base pour analyser les comportements et les incitations au sein des organisations. Ensuite, nous avons étudié le rôle de l'actionnariat salarié dans l'alignement des intérêts et la conciliation des conflits organisationnels. Enfin, après la présentation d'une synthèse des travaux empiriques antérieurs sur les effets comportementaux de l'actionnariat salarié, nous avons présenté notre méthodologie et les

résultats de notre enquête par questionnaire lesquels ont été analysés par la méthode des équations structurelles. Nos résultats montrent que l'actionnariat salarié améliore l'implication organisationnelle des salariés et leur préférence pour les actions de leurs entreprises tout en baissant leur intention de départ. Les limites et les perspectives de notre recherche ont été abordées après la discussion de ses implications et apports.

**Mots clés:** comportements organisationnels, implication, actionnariat salarié, intention de départ, motivation, satisfaction au travail.

### **Abstract**

Employee shareholding (AS) is a system that is mostly popular internationally because of its many virtues on financial and organizational performance. In Morocco, we questioned its behavioral effects by conducting an empirical study targeting Moroccan employee shareholders. First, we mobilized the agency theory which constitutes the benchmark for analyzing behavior and incentives within organizations. Next, we studied the role of employee share ownership in aligning interests and reconciling organizational conflicts. Finally, after the presentation of a synthesis of previous empirical work on the behavioral effects of employee shareholding, we presented our methodology and the results of our questionnaire survey which were analyzed by the method of structural equations. Our results show that employee share ownership improves organizational involvement of employees and their preference for the actions of their companies while reducing their intention to leave.

**Keywords:** Organizational behavior, employee ownership, intention to leave, Job satisfaction, Motivation, Organizational commitment, Work engagement.

## **Introduction:**

La pandémie de la Covid-19 a confronté les économies mondiales à une crise financière abyssale. En effet, la peur de la propagation du virus a paralysé l'appareil productif en obligeant de nombreuses entreprises à déposer le bilan dans l'incapacité d'éponger le déficit de la demande. Cette situation inédite se caractérise par la contraction simultanée de l'offre et de la demande et plonge les gouvernements dans un climat d'incertitude et d'opacité quant aux effets à long terme de la maladie.

Le besoin se fait sentir, plus que jamais, d'un véritable plan de relance pour renflouer l'économie marocaine et sauver les entreprises d'une mort certaine. Ce plan de sauvetage doit passer, inéluctablement, par la reconstitution des capacités économiques de notre pays pour insuffler un climat de confiance entre les salariés et les entreprises. Un changement de gouvernance et des codes de management au sein des entreprises s'impose en donnant la parole et le droit à l'action aux salariés.

Partout dans le monde, les dirigeants et politiques plébiscitent la pratique de l'actionnariat salarié car ce dispositif possède de nombreuses vertus pour les salariés, l'entreprise et l'Etat. En effet, la propriété d'actions procure beaucoup de satisfaction aux salariés et induit des changements positifs sur les comportements au travail dont l'amélioration de la productivité, la motivation et l'implication organisationnelle. Aussi, les fonds apportés par les salariés actionnaires pour l'achat des actions sont susceptibles d'alimenter les trésoreries des entreprises et, ainsi, insuffler une nouvelle dynamique financière.

L'Etat, également, bénéficiera des vertus de l'actionnariat salarié en raison de l'augmentation de la recette fiscale liée à la sauvegarde de l'emploi et la stimulation de l'activité économique.

L'actionnariat salarié connaît beaucoup d'essor en Europe, d'après la Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés, le nombre d'actionnaires salariés en Europe s'élève à 10 millions. Et la part des salariés des grandes entreprises européennes a continué d'augmenter tout au long de la crise européenne, passant de 2,37% en 2006 à 2,85% en 2019, soit 350 milliards d'euros en mai 2019, et est passé à 400 milliards au début de 2020.

Egalement, le nombre et le pourcentage de grandes entreprises européennes disposant de plans d'actionnariat salarié continuent de croître. En 2019, 89% des entreprises possédaient des plans d'actionnariat salarié, 62% avaient des plans d'options sur actions et 52% organisaient des plans pour tous les salariés<sup>1</sup>. La pandémie du Coronavirus semble concrétiser davantage l'actionnariat salarié auprès des entreprises françaises qui y voient un véritable atout pour la relance économique. Le ministre des Comptes publics, Gérald Darmanin a exprimé sa volonté de généraliser la pratique et propose de « *ressusciter la grande idée gaulliste de la participation : les salariés deviennent actionnaires de leur entreprise, ils perçoivent leur part sur les bénéfices qu'elle réalise, et ils augmentent leur pouvoir d'achat, en plus de leurs salaires, par l'intéressement* ».

Par ailleurs, dans la plupart des grandes entreprises européennes, l'augmentation de l'actionnariat salarié est évidente. Le pourcentage de grandes entreprises détenant des parts significatives de salariés est passé de 46,5% en 2006 à 56,5% en 2019.

Aux Etats Unis, on recense à ce jour, 14 millions d'actionnaires salariés adhérents au fameux modèle ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*) lancé en 1974. Plus récemment et afin d'endiguer les effets délétères de la crise sur l'économie américaine, Ron Johnson l'un des membres les plus conservateurs du Congrès, et la représentante Alexandria Ocasio-Cortez, l'un des plus libéraux, ont tous deux présenté des propositions radicales pour élargir l'actionnariat salarié aux États-Unis

Au Maroc les opérations d'actionnariat salarié ne sont pas légion et concernent presque exclusivement les grands groupes nationaux et les filiales des multinationales étrangères. Au niveau national, les opérations d'octroi d'actions aux salariés accompagnent généralement les premières introductions en bourse et pâtissent de leur faible occurrence.

En effet, lors des cinq dernières années, près de 79% des entreprises marocaines ayant instauré l'actionnariat salarié ont mis en place un seul plan d'AS et ce lors de leurs introductions en bourse. Les augmentations de capital occupent la deuxième position en

---

<sup>1</sup> D'après la fédération européenne de l'actionnariat salarié.

matière d'octroi d'actions aux salariés. Tandis que la troisième position est occupée par les Offres Publiques de Vente.

Nous pensons que l'impopularité de l'actionnariat salarié au Maroc est due à trois raisons principales. La première réside dans le retard législatif et le manque d'un cadre incitant en matière de l'épargne salariale. Car ce n'est qu'en 2013, qu'un texte de loi a été voté pour la mise en place du Plan d'Epargne Entreprise (PEE).

La deuxième raison est liée à la nature du tissu économique marocain qui se compose de près de 90% d'entreprises familiales. Ce type d'entreprises se caractérise par une longue et inébranlable culture de la confidentialité qui se manifeste, notamment, par le refus de partage du pouvoir décisionnel et d'octroi d'actions aux salariés. La troisième raison concerne la méconnaissance des effets de l'actionnariat salarié. En effet, les managers ignorent les incidences salutaires de l'AS sur la performance individuelle, organisationnelle et financière des entreprises. Nous sollicitons à cet égard, l'engagement mutuel du patronat, du législateur, des chercheurs et des prescripteurs professionnels tels les cabinets de conseil afin de favoriser l'essor de l'actionnariat salarié au Maroc et faire bénéficier l'économie du Royaume des fruits du partage du capital avec les salariés.

Notre recherche a investi cet objectif en menant une étude empirique sur les effets comportementaux de l'actionnariat salarié dans les entreprises marocaines. Nous proposons, d'abord, une analyse théorique de l'AS sous le prisme de la théorie de l'agence. Ensuite, nous présentons une synthèse des travaux empiriques réalisés relativement aux effets comportementaux induits par l'AS. Et enfin, nous présentons notre méthodologie empirique et les résultats de notre enquête.

## **1. Théorie de l'Agence et l'actionnariat salarié**

Pour analyser les effets attitudinaux de l'actionnariat salarié, nous avons utilisé la théorie de l'agence. Cette théorie se concentre, principalement, sur les comportements et les incitations au sein des entreprises. La théorie de l'agence présente l'actionnariat salarié comme un dispositif stimulant pour limiter les sources de divergence d'intérêt entre les dirigeants et les

salariés. En procurant l'accès privilégié au partage de la richesse créée, l'actionnariat salarié permet, selon cette théorie, la conciliation des intérêts en réduisant les sources de conflits. En conséquence, la théorie de l'agence offre un cadre intéressant pour analyser la pratique de l'actionnariat salarié. L'AS est, alors, considéré comme un outil incitatif pouvant conduire à une meilleure convergence des intérêts au sein de l'entreprise et ainsi résoudre les problèmes dans une relation agence.

Le premier travail sur la théorie de l'agence a été réalisé par Ross (1973, p. 136), qui explique la relation d'agence comme la relation qui se crée lorsque l'une des deux parties, désignée comme agent, agit soit de la part de ou au nom de l'autre, désigné comme mandant, dans un domaine particulier de prise de décision.

Un peu plus tard, Jensen et Meckling (1976, p. 313) expliquent la relation d'agence comme *« un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le mandant, le principal ou les principaux) engagent une autre personne (le mandataire ou l'agent) pour accomplir une action en leur nom, ce qui implique la délégation à l'agent d'un certain pouvoir décisionnel »*.

Selon Eisenhardt (1989), la théorie de l'agence vise à résoudre deux problèmes majeurs, le premier concerne les conflits inhérents aux divergences d'intérêts entre le mandant et l'agent et le second est lié à la difficulté du mandant à contrôler le travail de l'agent. En effet, il est coûteux et difficile pour le mandant de vérifier si le comportement de l'agent est adapté aux objectifs de l'organisation. Cela, est lié au problème de partage des risques qui survient lorsque la perception du risque par l'agent et le mandant est différente.

En effet, l'entreprise doit concilier les attentes et objectifs divergents suivants:

- Ceux des actionnaires qui cherchent la maximisation de la rentabilité et de la valeur des capitaux propres investis ;
- Ceux des gestionnaires visant la maximisation de la valeur de l'entreprise à travers, par exemple, l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- Et ceux des salariés qui cherchent à sauvegarder leur emploi et augmenter leur rémunération.

Selon Charreaux (2002), la théorie de l'agence utilise la notion de contrat pour analyser la relation entre le mandant et l'agent. Il cherche à déterminer la forme de contrat la plus efficace

qui régit cette relation et ce en faisant un certain nombre d'hypothèses sur les individus, les organisations et les informations.

La théorie de l'agence s'est développée dans deux directions: la voie positiviste et la voie principal-agent. Ces deux axes de recherche utilisent la même unité d'analyse qu'est le contrat, et ont des hypothèses communes sur les individus, l'organisation et l'information.

Afin de mieux comprendre le rôle de l'actionnariat salarié dans l'alignement des intérêts des parties prenantes de l'entreprise, nous proposons d'analyser les formes de divergence d'intérêts entre, d'une part, les actionnaires et le dirigeant et d'autre part, le dirigeant et les salariés.

### **La divergence d'intérêts entre les actionnaires et le dirigeant**

Selon Jensen et Meckling (1976), les dirigeants sont des agents mandatés par les actionnaires et leur incombe la mission de diriger l'entreprise en promouvant les intérêts des actionnaires. Cependant, ils ont tendance à agir de différentes manières pour maximiser leurs utilités respectives. En effet, selon Jensen et Meckling, le dirigeant a tendance à s'accaparer une partie des ressources de l'entreprise sous forme de privilèges pour sa propre consommation (dépenses discrétionnaires). Afin de renforcer sa position au sein de l'organisation, le dirigeant peut privilégier la croissance des indicateurs comptables comme le Chiffre d'affaires à celle du profit à long terme, notamment, si sa rémunération est indexée sur des indicateurs quantitatifs.

Selon Fama (1980), la divergence d'intérêts est alimentée par la différence des risques encourus par chaque partie. Si l'actionnaire craint la perte de ses dividendes, le dirigeant peut appréhender la perte de son emploi et la restriction de ses perspectives de carrière.

Fama et Jensen (1983) expliquent que le problème de l'observabilité imparfaite des coûts de rédaction et d'exécution des contrats aggrave la question de la divergence d'intérêts entre actionnaires et dirigeants

Dans l'entreprise managériale, l'asymétrie d'information et l'incertitude (aléa moral) sur la qualité des résultats obtenus influencent la relation d'agence entre actionnaires et dirigeants.

### **La divergence d'intérêts entre le manager et les salariés**

Selon Desbrières (2002), l'absence d'une convergence d'intérêt entre le mandant et l'agent est susceptible de rendre la relation d'agence « conflictuelle ». En effet, les conflits liés à la relation entre managers et salariés proviennent de la question de « l'incomplétude des

contrats » et « de la propension, que chacun a, à favoriser son propre intérêt ». Selon lui, les salariés peuvent entreprendre ce que Desbrières (2002, p. 259) appelle « *des comportements préjudiciables aux intérêts des dirigeants et des actionnaires* ».

Afin de compenser le caractère non diversifiable de l'investissement dans l'entreprise de leur capital humain, ces comportements peuvent se matérialiser, par exemple, par la réduction des efforts individuels, et l'absentéisme, susceptibles de générer des pertes de qualité, de productivité et de rentabilité pour l'entreprise.

Selon le même auteur, la relation d'agence entre l'entreprise et les employés est fondamentalement « *inhérente à la séparation des fonctions de décision et d'exécution* ».

Il ajoute que la relation d'agence entre l'entreprise et les salariés devient plus conflictuelle et plus coûteuse avec l'augmentation du niveau de délégation. Et il présente, à ce titre, l'exemple des décisions opérationnelles déléguées aux dirigeants d'entreprises complexes, les décisions stratégiques et la fonction de contrôle restant l'apanage de la direction générale.

Fama et Jensen (1983) expliquent que l'organisation devient complexe lorsque les informations essentielles à la prise de décision (informations spécifiques) nécessitent un coût élevé et sont détenues par plusieurs agents. Dans ce cas, déléguer la prise de décision aux agents devient une nécessité pour garantir l'efficacité dans des organisations complexes.

Cette délégation imposera des règles de gestion de « l'architecture organisationnelle ». Charreaux (2000) évoque à cet égard, le rôle du système de répartition des droits de décision entre les agents, et le système d'évaluation de leurs performances et le système de sanctions / récompenses.

### **1.1 La théorie de l'agence au cœur de l'actionnariat salarié**

L'actionnariat salarié, selon les principes de la théorie de l'agence, conduit à l'alignement des intérêts au sein de l'entreprise. En effet, le double statut privilégié d'actionnaire-salarié permet d'accumuler les avantages liés au statut d'actionnaire à ceux liés au statut de salarié.

De plus, ce statut constitue un mécanisme incitatif visant à aligner les intérêts des salariés et des actionnaires et à limiter en conséquence les sources de conflits et donc à réduire les coûts d'agence. L'actionnariat salarié dans le cadre de la relation d'agence est multiforme. Selon Hollandts (2007), l'actionnaire salarié est d'abord, un salarié qui s'engage à effectuer un travail pour le compte du dirigeant, en échange d'une rémunération préalablement convenue

représentée par le salaire. Or, l'actionnaire salarié est en même temps actionnaire de l'entreprise, il est donc titulaire d'un droit financier et politique vis-à-vis du dirigeant qui lui donne la possibilité de contrôler le dirigeant.

Dans un second sens, Rottenberg (1962) considère que les salariés louent leur capital humain à l'entreprise et perçoivent en retour une quasi-rente.

À cet égard, Desbrières (2002, p.258) explique que les salariés ne sont plus considérés comme des agents mais plutôt comme *«des maîtres d'œuvre de la relation contractuelle qu'ils entretiennent avec l'entreprise. Le schéma conceptuel traditionnel est donc inversé. Dans ce contexte, les salariés peuvent voir la marge productivité de ce capital affectée par les décisions des dirigeants »*.

L'intérêt de l'actionnariat salarié est alors, de leur donner un certain nombre de droits qui leur permettent de sauvegarder leurs intérêts. Mais aussi, exercer un droit de contrôle sur les décisions stratégiques de l'entreprise et le comportement des dirigeants, en assistant au conseil d'administration ou de surveillance Desbrières (1997).

Par ailleurs, Autenne (2005) explique que l'octroi d'une rémunération liée à la performance de l'entreprise incitera les salariés à adopter des comportements positifs.

Eisenhardt (1989) explique que le salarié, en situation d'incertitude, est confronté à l'aversion au risque, on peut donc supposer que l'actionnariat salarié est susceptible d'augmenter le risque encouru par le salarié. Cependant, l'actionnariat salarié, en s'engageant dans une relation d'agence, permet à l'actionnaire salarié de réduire ce risque d'incertitude par deux moyens:

- 1- La réduction de l'asymétrie d'information, par le droit à l'information, en tant qu'actionnaire de l'entreprise.
- 2- Contribution à la prise de décision par la participation aux assemblées générales.

D'autre part, l'actionnariat salarié est également une solution aux problèmes d'agence. Desbrières (2002), Dondi (1993) et Gamble et al. (2002) expliquent que l'actionnariat salarié permet:

- La réduction des coûts d'agence, l'alignement des intérêts des employés sur ceux des actionnaires.

- La coopération supérieure entre les employés et les gestionnaires.
- Et le déclin des conflits au sein de l'organisation.

Comme le souligne Desbrières (1997), être actionnaire permet aux entreprises d'aller plus loin que la simple gestion participative. Selon lui, l'actionnariat salarié permet la confrontation de différentes sources d'informations pour limiter la propension des dirigeants à adopter un comportement opportuniste, en plus de la possibilité de participation politique qu'il confère.

L'examen de l'actionnariat salarié dans un cadre d'agence, permet de conclure que l'actionnariat salarié a une influence positive sur le comportement organisationnel.

### **1.2 Synthèse des travaux empiriques :**

La majorité des études empiriques traitant des effets induits par l'actionnariat salarié sur les attitudes organisationnelles montrent que la participation contribue à l'émergence de comportements productifs. Long (1978a, 1978b, 1980 et 1982) a constaté dans ses travaux une plus grande motivation des salariés actionnaires, principalement en raison de la participation perçue aux décisions.

D'après les travaux de Klein (1987), l'actionnariat salarié contribue positivement à l'apparition de trois niveaux distincts de satisfaction. Il s'agit premièrement, de la satisfaction intrinsèque liée au statut d'actionnaire. Selon cette acception, la propriété procure un sentiment psychologique de satisfaction.

Puis, il y a la satisfaction instrumentale qui s'intéresse aux effets indirects de l'AS, les auteurs citent notamment, la participation à la prise de décision qu'offre le statut d'actionnaire.

Enfin, la satisfaction extrinsèque qui met en exergue l'importance de la perspective du gain monétaire, d'après la littérature, l'actionnariat salarié offre un sentiment de satisfaction s'il est financièrement rémunérateur.

Le lien direct entre la motivation et la performance a été étudié par Russell et al. (1979), leurs résultats montrent l'existence d'une meilleure qualité de travail des salariés actionnaires, expliquée par une nette diminution des réclamations des clients.

Aussi, l'enquête menée par Dondi (1994) indique que pour les entreprises françaises, la motivation est le premier objectif assigné à l'actionnariat salarié.

Et comme résultat direct de la motivation, la productivité est l'un des effets les plus relayés d'une politique fondée sur l'actionnariat salarié. À cet égard, Jones et Kato (1995) constatent une augmentation de la productivité de 4% à 5% seulement 3 à 4 ans après l'introduction des plans d'actionnariat salarié.

Et dans le contexte des entreprises françaises, l'étude de Vaughan-Whitehead (1992) affirme que la mise en place des plans l'actionnariat salarié induit des effets organisationnels positifs dont l'amélioration de la motivation, de l'implication, de la qualité de travail et de la production. Et génère une baisse de l'absentéisme et du *turn-over*.

De même, l'étude attitudinale internationale de Caramelli (2006) montre que l'actionnariat salarié a des effets positifs sur l'implication émotionnelle, la satisfaction au travail, la motivation et la rétention du personnel.

Les études d'Elouadi (2015) et Elouadi et al. (2016, 2017) dans le contexte des entreprises françaises du SBF 250 montrent que l'actionnariat salarié conduit à une meilleure satisfaction des actionnaires salariés, une meilleure implication organisationnelle et une moindre intention de départ.

Par ailleurs, une étude récente menée sur deux grands détaillants en copropriété en Espagne et en Grande-Bretagne révèle que l'actionnariat salarié est lié à une productivité plus élevée et à une baisse des départs. Cependant, l'étude met en évidence d'autres effets sur les attitudes comme l'augmentation de l'absentéisme (Basterretxea et Storey, 2018).

Dans un autre contexte, une étude récente sur les entreprises camerounaises explique que le niveau moyen de création de richesse actionnariale a tendance à augmenter pour les entreprises ayant le taux d'actionnariat le plus élevé. L'étude conclut, alors, que l'actionnariat salarié est un levier de création de richesse actionnariale dans les entreprises camerounaises (Alim, 2019).

Plus récemment, une étude réalisée dans le contexte français des entreprises du SBF 250 (Elouadi, 2020) montre que l'émanation des effets positifs de l'actionnariat salarié n'est pas automatique et est conditionnée par la présence des variables incitatives. Il s'agit de l'octroi

d'abondement, la présence d'administrateurs actionnaire salarié et l'existence d'une association d'actionnaires salariés.

Les études sur les effets de l'actionnariat salarié établissent, majoritairement, l'existence d'effets positifs sur les comportements organisationnels. En revanche, d'autres travaux affirment la contingence des effets induits par la propriété qui diffèrent selon le niveau de capital détenu par les salariés, la participation perçue et les finalités des opérations d'AS (Poulain-Rehm, 2007).

L'étude de Greenberg (1980) prouve l'existence d'une satisfaction élevée chez les salariés des coopératives. Cependant, les résultats de Hammer et al. (1982) sont plus mitigés et révèlent que la satisfaction n'est pas liée à l'adoption de l'actionnariat salarié.

Les études de Long (1978a, 1978b et 1980) montrent que l'amélioration de la satisfaction des actionnaires salariés est due, notamment, à la participation perçue. Plus tard, le même auteur constate, dans le cadre d'une nouvelle recherche, que l'augmentation de la participation des actionnaires salariés génère une forte satisfaction, l'étude révèle, alors, l'absence de relation entre la satisfaction et la valeur comptable d'actionnariat (Long, 1982).

Pareillement, les études de Buchko (1993) et French et Rosenstein (1984) révèlent que l'influence perçue dans le cadre des opérations d'actionnariat salarié influe positivement sur la satisfaction. Les auteurs concluent que le volume d'actions octroyées aux salariés n'exerce aucun effet notable sur la satisfaction des salariés.

Et dans un contexte anglais, Pendleton et al. (1998) montrent l'existence de niveaux élevés de satisfaction et d'engagement auprès des actionnaires salariés et rapportent que ces derniers ont une préférence pour la participation politique au détriment du sentiment de propriété psychologique.

Selon Kruse (1984), l'AS n'est pas toujours lié à l'amélioration de la motivation chez les actionnaires salariés. Néanmoins, Conte et Svejnar (1988) expliquent que les incidences

positives de l'AS sont liées uniquement à des niveaux inférieurs de capital détenu par les salariés. Aussi, l'étude de Bloom (1986) ayant investi 609 entreprises cotées en bourse avec des programmes d'actionnariat salarié a conclu que la propriété n'avait aucun effet significatif sur la performance économique de l'entreprise.

Les résultats de Poulain-Rehm (2006) dont les travaux portent sur un échantillon de 131 sociétés françaises cotées pour une période de trois ans de 1999 à 2001, ne corroborent pas l'impact positif de l'actionnariat salarié sur la création de valeur, notamment, en réduisant les conflits et les coûts d'agence.

Un peu plus tard, l'étude de Poulain-Rehm et Lepers (2013) indique que les plans d'actionnariat salarié dans le contexte de 163 entreprises françaises n'influencent pas la création de valeur partenariale et actionnariale.

Par ailleurs, Certaines études ayant testé le lien entre l'actionnariat salarié et la performance concluent à l'existence d'un effet curvilinéaire et non monotone de la participation des salariés. Ces recherches affirment que la performance augmente pour des niveaux faibles et moyens de l'actionnariat salarié, et diminue pour des niveaux élevés à très élevés et soulignent l'existence d'un point d'inflexion qui varie selon les entreprises.

Il s'agit de l'étude de Dondi (1992), Guedri et Hollandts (2008) et Garfatta (2010). Nous pouvons ajouter à cette catégorie l'étude d'Aubert et al. (2009) qui montrent, dans leur modèle, la présence d'un niveau optimal de transfert d'actionnariat salarié qui satisfait les préférences du salarié et s'accompagne d'un effet incitatif pour l'entreprise.

Un autre pan de la littérature souligne l'existence d'effets négatifs de la propriété sur la performance organisationnelle. Il s'agit de l'étude de Livingston et Henry (1980) et l'étude de Chang (1990). Ces derniers révèlent que l'adoption des plans d'actionnariat salarié comme bouclier anti-OPA génère des performances négatives. En parallèle, les études de Gordon et pound (1990), Chang et Mayers (1992) et Blasi et al. (1996) confirment les répercussions négatives sur la valeur de l'instauration de l'actionnariat salarié dans un cadre défensif.

Et en étudiant 226 entreprises avec plus de 5% de capital détenu par les salariés et 188 autres entreprises avec moins de 5%, Faleye et al.(2006) constatent l'existence d'un côté sombre de l'actionnariat, plus précisément au-delà de 5% de capital détenu par les salariés, l'entreprise devient moins performante.

Faleye et al. (2006, p.509) <sup>2</sup> expliquent « *Nos résultats mettent en doute le fait que l'actionnariat salarié puisse conduire à une convergence des intérêts des salariés et des actionnaires. Il apparaît que le pouvoir d'influence des salariés oriente les décisions stratégiques dans un sens servant à leurs propres intérêts. Les salariés parviennent à faire coïncider leurs horizons personnels avec la fonction objective de la firme afin de maximiser la valeur combinée de leurs droits contractuels et résiduels. Cela éloigne, plutôt que de rapprocher, les décisions stratégiques des objectifs de maximisation de la valeur actionnariale* ».

Ces résultats malgré leur apparente divergence lient, majoritairement, l'actionnariat salarié à l'émergence d'effets organisationnels positifs, notamment. Cela nous amène à formuler les hypothèses de recherche suivantes :

H0 : L'actionnariat n'a aucun effet sur les comportements organisationnels ;

H 1: l'actionnariat salarié améliore l'implication organisationnelle ;

H 2: l'actionnariat salarié améliore la motivation au travail ;

H 3: l'actionnariat salarié entraîne la baisse de l'intention de départ.

## **2- Méthodologie de recherche et résultats :**

A travers cette étude empirique, nous visons à collecter des données à jour, pour combler le manque d'informations sur la situation actuelle de l'actionnariat salarié au sein de l'entreprise marocaine. Nous cherchons, ainsi, à étudier les effets de l'actionnariat salarié sur les attitudes organisationnelles.

---

<sup>2</sup> In Hollandts (2007).

L'enquête est réalisée en ligne par e-mail en envoyant le lien web du questionnaire aux salariés marocains. Les données se rapportent à l'année 2020. Notre questionnaire comprend des questions qui nous permettront de décrire le statut et les caractéristiques de l'actionnaire salarié marocain.

## **2.1 La construction et la validation des instruments de mesures**

Le but de cette partie est de fournir les instruments de mesure des variables utilisées dans nos hypothèses de recherche. Il est généralement recommandé d'utiliser autant que possible des échelles de mesure existantes (Churchill, 1979). En effet, la construction d'instruments de mesure est une tâche complexe (Hinkin, 1995). De plus, l'utilisation d'instruments différents dans la littérature pour mesurer la même variable rend difficile l'intégration des différents résultats obtenus.

Nous conservons trois instruments de mesure existants. Il s'agit de l'échelle de l'implication affective (IA) de (Meyer, 1991), de l'échelle de motivation au travail de (Roussel, 1996) (MT), et de l'échelle de l'intention de quitter l'entreprise (IQ) de Pendleton et al. Ces trois échelles ont été choisies, en premier, car elles sont constituées d'un petit nombre d'items (respectivement 6, 5 et 3). Nous avons essayé de limiter la taille du questionnaire autant que possible pour augmenter les chances de recueillir des réponses.

### ***- La variable descriptive du construit de l'actionnariat salarié.***

Dans la littérature de l'actionnariat salarié, la possession des actions de son entreprise peut être mesurée soit par le biais de variables binaires ou de variables continues. Les variables binaires distinguent les salariés actionnaires des non actionnaires de la même entreprise (Tucker, 1989). Concernant l'utilisation des variables continues, la propriété d'actions est mesurée, au niveau individuel, comme le nombre d'actions détenues par le salarié (Pendleton, 2001). En raison de la difficulté d'accès à l'information, relativement, au nombre exact d'actions détenues, nous avons choisi la forme binaire fondée sur la déclaration des salariés. Nous posons, ainsi, la question suivante : Etes- vous actionnaire de votre entreprise ?

1- Oui

2- Non

**-Les variables descriptives des attitudes des salariés.**

- ***Variable 1 : La préférence des salariés pour les actions de leur entreprise.***

Cette variable indique dans quelle mesure les salariés ont tendance à investir de l'argent dans les titres de leurs entreprises plutôt qu'à d'autres fins. Cette variable n'a été utilisée que par Kuvaas (2003), l'échelle utilisée a été composée de deux items. Cependant, il est généralement recommandé d'utiliser une échelle composée d'au moins trois items afin d'avoir des instruments de mesure valides et fiables (Hinkin, 1995). De ce fait, nous avons décidé de ne pas utiliser cette échelle qui contient seulement deux items et nous avons adopté l'échelle élaborée par Caramelli (2006). Selon Elouadi (2020, p.40), « *Cette variable permet d'apprécier la préférence des salariés pour les actions de leurs entreprises et traduit leur confiance en l'avenir et l'attractivité des titres de leurs entreprises* ».

Echelle préférence d'investissement : veuillez indiquer votre degré d'accord ou de désaccord avec les affirmations suivantes (1- tout à fait d'accord à 5-pas du tout d'accord)

Pf1. En général je préfère investir mes primes d'intéressement et de participation en actions ou parts de mon entreprise

Pf2. Lorsque je reçois un dividende, je préfère l'investir en actions de mon entreprise plutôt que de toucher l'argent

Pf3. Lorsqu'il y a une offre d'actions dans l'entreprise, le plus souvent je participe ;

Pf4. Lorsque c'est possible, j'investis de l'argent en actions de mon entreprise ;

Pf5. En général, je vends les actions de mon entreprise dès que possible ;

Pf6. Lors de la prochaine offre, j'achèterai certainement des actions de mon entreprise.

- ***Variable 2 : La motivation au travail.***

La motivation est l'attitude la moins étudiée dans la littérature empirique sur l'AS, cette variable sert à évaluer dans quelle mesure les salariés consacrent plus d'efforts lorsqu'ils

deviennent des actionnaires. Nous avons donc décidé de nous appuyer sur le travail de Roussel (1996) pour définir et mettre en œuvre le concept de motivation.

Echelle motivation: veuillez indiquer votre degré d'accord ou désaccord avec les affirmations suivantes (1 - tout à fait d'accord à 5 - pas du tout d'accord).

Mot 1- Pour des raisons qui me sont personnelles, je ne donne plus le meilleur de moi-même dans mon travail.

Mot 2- Pour les mois à venir, compte tenu de mes motivations, j'ai l'intention de travailler très dur.

Mot 3- Si j'avais la possibilité de changer d'emploi, je lui consacrerai davantage d'efforts par rapport à ce que je fournis actuellement dans mon travail.

Mot 4- Le nombre de tâches pour lesquelles j'ai envie de me dépenser beaucoup a diminué au fil du temps.

Mot 5- Depuis que vous occupez ce poste, (quand vous réfléchissez à tous les changements que vous avez connus), avez-vous le sentiment que le niveau d'intensité de vos efforts a :(1- beaucoup diminué, 5 beaucoup augmenté)

- ***Variable 3: L'implication organisationnelle affective***

Il s'agit de l'appartenance et l'attachement émotionnel, et de l'engagement des employés envers leur organisation. Ce concept inclut la sensibilité aux problèmes auxquels l'entreprise est confrontée et le fait que les employés souhaitent rester dans l'entreprise.

Dans la littérature sur l'AS, le degré d'implication est généralement mesuré à l'aide du « Organizational Commitment Questionnaire » de Mowday, Sters et Porter (1979), et est généralement considéré comme une mesure de l'implication affective (Meyer, 1997). Dans notre recherche, nous avons choisi d'utiliser la facette affective de l'implication de Meyer et Allen. Cette échelle a été développée, en une version, de 6 items (Meyer, 1993) et dans une autre version en 8 items (Meyer et Allen, 1997). Afin de limiter la taille du questionnaire, nous conserverons la version la plus courte tout en gardant la version française de Caramelli (2006).

Echelle implication organisationnelle : Veuillez indiquer dans quelle mesure vous êtes d'accord avec les affirmations suivantes (1 - tout à fait d'accord à 5 - pas du tout d'accord)

Implic1. Je serais très heureux de rester dans cette entreprise jusqu'à la fin de ma carrière ;

Implic2. Je considère vraiment les problèmes de cette entreprise comme si c'était les miens ;

Implic3. Je ne me sens pas comme un « membre de la famille » dans cette entreprise ;

Implic4. Je ne me sens pas attaché de manière affective à cette entreprise ;

Implic5. Cette entreprise représente beaucoup pour moi ;

Implic6. Je ne ressens pas un fort sentiment d'appartenance pour mon entreprise.

- **Variable 4: L'Intention de quitter l'entreprise.**

L'intention de quitter l'entreprise est généralement mesurée dans la littérature sur l'actionnariat salarié à l'aide des éléments issus du questionnaire de (Cammann, 1983). Nous utiliserons trois items du questionnaire pour mesurer cette variable.

Echelle intention de quitter : Veuillez indiquer dans quelle mesure vous êtes d'accord avec les affirmations suivantes (1 - tout à fait d'accord à 5 - pas du tout d'accord)

Qu1. Je pense souvent à quitter ce travail ;

Qu2. Si l'on m'offrait un emploi similaire dans une autre entreprise je l'accepterais ;

Qu3. Je vais certainement rechercher un nouvel emploi d'ici à l'année prochaine.

## **2.2 La Collecte des données et la constitution de l'échantillon**

La population de base de notre échantillon est composée de tous les salariés marocains qui sont actionnaires ou non des différentes entreprises marocaines. Les données ont été collectées pendant le troisième trimestre de l'année 2020. Nous avons récolté au total 217 réponses dont 54,4% ont été remplies par les salariés des entreprises qui appliquent l'actionnariat salarié. Les résultats montrent que 27,6% des salariés interrogés possèdent des actions dans le capital de leurs entreprises.

## **2.3. Analyse des données et résultats**

Après la collecte des données, nous avons procédé à l'analyse de la validité et de la fiabilité en utilisant la méthode de l'analyse en composantes principales (ACP). L'indice KMO de nos données obtient 0,790 et le test de Bartlett est significatif ( $P < 0,0005$ ). Ceci montre que les corrélations entre les variables sont de bonne qualité. L'analyse en composante principale a généré 5 facteurs, lesquels ont été confirmés par le graphique des valeurs propres. Par ailleurs, les items Pf5 et Mot5 ont été supprimés par le logiciel depuis la matrice des valeurs propres.

**Le facteur 1 intitulé « Préférence d'investir dans l'entreprise » comprend 5 items:**

Pf1. En général je préfère investir mes primes d'intéressement et de participation en actions ou parts de mon entreprise

Pf2. Lorsque je reçois un dividende, je préfère l'investir en actions de mon entreprise plutôt que de toucher l'argent

Pf3. Lorsqu'il y a une offre d'actions dans l'entreprise, le plus souvent je participe ;

Pf4. Lorsque c'est possible, j'investis de l'argent en actions de mon entreprise ;

Pf6. Lors de la prochaine offre, j'achèterai certainement des actions de mon entreprise.

**Le facteur 2 se compose de 3 items que nous appelons importance affective**

Implic3-inversé. Je ne me sens pas comme un membre de la famille dans cette entreprise ;

Implic4-inversé. Je ne me sens pas attaché de manière affective à cette entreprise ;

Implic6-inversé. Je ne ressens pas un fort sentiment d'appartenance pour mon entreprise.

**Le facteur 3 contient quatre items et nous l'appelons implication affective**

Implic1. Je serais très heureux de rester dans cette entreprise jusqu'à la fin de ma carrière ;

Implic2. Je considère vraiment les problèmes de cette entreprise comme si c'était les miens ;

Implic5. Cette entreprise représente beaucoup pour moi ;

Mot2. Pour les mois à venir, compte tenu de mes motivations, j'ai l'intention de travailler très dur.

**Le facteur 4 se compose de trois items, il s'agit de l'intention de départ :**

Qu1-inversé. Je pense souvent à quitter ce travail ;

Qu2- inversé. Si l'on m'offrait un emploi similaire dans une autre entreprise je l'accepterais ;

Qu3- inversé. Je vais certainement rechercher un nouvel emploi d'ici à l'année prochaine.

**Le facteur 5 que nous appelons motivation au travail, regroupe trois items :**

Mot1-inversé. Pour des raisons qui me sont personnelles, je ne donne plus le meilleur de moi-même dans mon travail ;

Mot3-inversé. Si j'avais la possibilité de changer d'emploi, je lui consacrerai davantage d'efforts par rapport à ce que je fournis actuellement dans mon travail ;

Mot4-inversé. Le nombre de tâches pour lesquelles j'ai envie de me dépenser beaucoup a diminué au fil du temps ;

Après avoir évalué la validité de nos outils de mesure, nous devons évaluer leur fiabilité avant de pouvoir les conserver définitivement. Nous présentons ci-dessous les résultats de l'analyse des cinq facteurs extraits. Le tableau reflète de bons coefficients alpha, hormis pour le facteur 5 dont le coefficient Alpha de Cronbach est égal à 0,523. En raison du faible nombre d'items qui le composent, nous décidons de le supprimer de notre analyse.

**Tableau 1: Analyse de fiabilité des facteurs**

Facteur	Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
1	,893	5
2	,800	3
3	,755	4
4	,763	3
5	,523	3

**Analyse confirmatoire de chaque facteur**

Nous avons réalisé, ensuite, une analyse confirmatoire des 4 facteurs sous le logiciel Amos. Nous présentons les coefficients de corrélation et les indices d'ajustement des 4 facteurs retenus.

**Tableau 2 : Les coefficients de corrélation des facteurs**

Relations structurelles	Coefficient de corrélation
Facteur 1 Préférence d'investir dans l'entreprise <-Actionnariat Salarié	,790
Pf1<--- Préférence d'investir dans l'entreprise	,834
Pf2<--- Préférence d'investir dans l'entreprise	,853
Pf3<--- Préférence d'investir dans l'entreprise	,964
Pf4<--- Préférence d'investir dans l'entreprise	,986

Pf6 <--- Préférence d'investir dans l'entreprise	,766
Facteur 2	,957
Importance affective<--- Actionnariat Salarié	
Implic3-inversé<--- importance affective	,842
Implic4-inversé<--- importance affective	,949
Implic6-inversé<--- importance affective	,798
Facteur 3	,797
Implication affective<--- Actionnariat Salarié	
Implic1<--- implication affective	,616
Implic2<--- implication affective	,792
Implic5<--- implication affective	,729
Mot2<--- implication affective	,648
Facteur 4	-,678
Intention de départ <--- Actionnariat Salarié	
Qu1 <--- intention de départ	,758
Qu2 <--- intention de départ	,746
Qu3 <--- intention de départ	,841

Pour l'analyse des données en équations structurelles, nous gardons les items du construit Intention de départ sans recodage afin de faire apparaître ses liens négatifs avec l'actionnariat salarié. En effet, tous les items qui composent le construit intention de départ sont posés à la forme négative. Néanmoins, nous avons conservé le codage des items du facteur 2 nommé importance affective afin d'homogénéiser les réponses avec l'essence du construit. Aussi, pour les mêmes raisons nous avons conservé le codage de l'item Pf6-inversé.

En plus de la qualité des indices d'ajustement obtenus, la vérification de l'acceptabilité des estimations repose, également, sur l'absence de variances négatives et de coefficients standardisés supérieurs à 1 (Roussel et al. 2002, p. 220). Le tableau montre que toutes les relations sont significatives.

Le tableau des coefficients de régression montre que les items contribuent fortement à expliquer les construits latents qu'ils mesurent. Et les coefficients de régression qui lient l'actionnariat salarié aux 4 facteurs reflètent l'existence de fortes relations significatives.

**Tableau 3 : Les indices d'ajustement des facteurs**

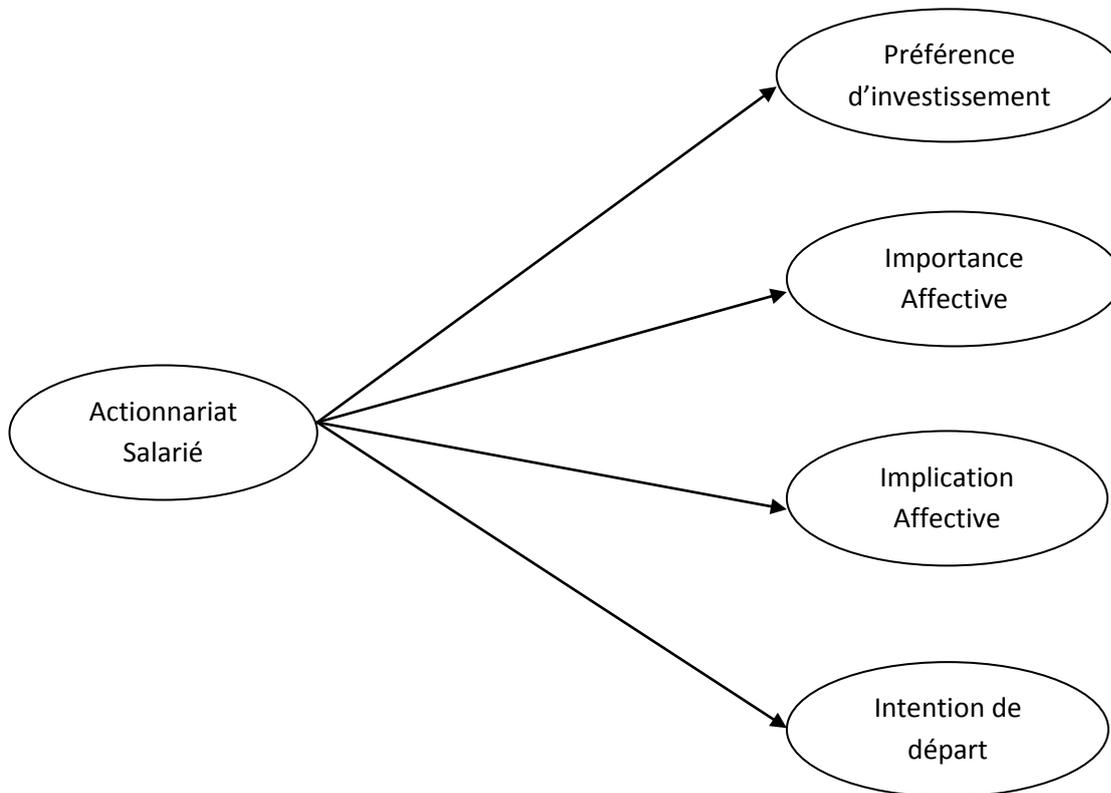
Facteurs	NFI	TLI	CFI	RSMEA
Facteur 1	,968	,928	,976	,070
Facteur 2	0,986	,972	0,994	,043

Facteur 3	,913	,793	,931	,096
Facteur 4	,998	1,048	1,000	0,

Les indices d’ajustement montrent que les modèles structurels partiels représentés par les 4 facteurs sont acceptables et que les estimations des paramètres sont fiables.

Le modèle structurel global permet de combiner les différents construits qui ont fait l’objet d’une analyse structurelle pas à pas, le modèle global suivant reprend l’ensemble des construits.

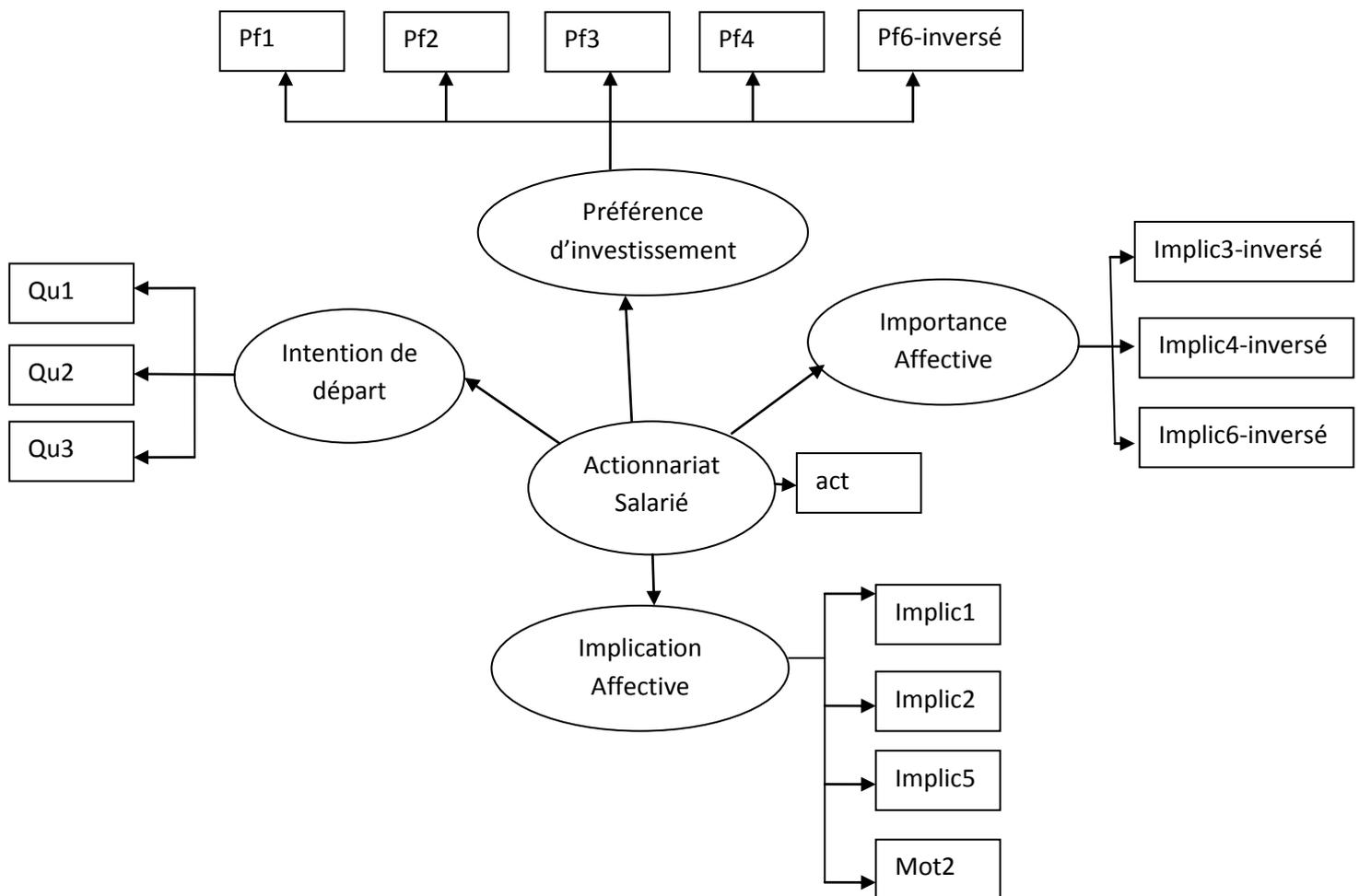
**Figure 1 : Le modèle linéaire global de la relation entre l’actionnariat salarié, l’implication organisationnelle et l’intention de départ**



Le modèle structurel global permet de fusionner les différents construits qui font l’objet d’une analyse structurelle. Il permettra de distinguer, d’abord, les relations structurelles qui

relient les composants potentiels aux variables d'actionnariat salarié, puis de connecter les variables observables à leurs composants potentiels pour les mesurer.

**Figure 2: Le modèle structurel global relatif à l'intention de départ, l'implication organisationnelle et la satisfaction au travail**



Nous présentons dans le tableau suivant, les résultats des indices d'ajustement relatifs au modèle global.

**Tableau 4 : Les coefficients de corrélation du modèle global**

Relations structurelles	Coefficient de corrélation
Préférence participation<--- Actionnariat salarié	,792
Importance Affective<--- Actionnariat salarié	,754
Implication Affective<--- Actionnariat salarié	,906
Intention Départ<--- Actionnariat salarié	-,767

Selon le tableau des coefficients de régression, l'actionnariat salarié a un impact positif sur les variables latentes: Implication Affective, Importance affective et préférence d'investissement. Aussi, l'actionnariat salarié réduit considérablement l'intention de départ. Ces résultats corroborent nos hypothèses H1 et H3 et infirment l'hypothèse nulle H0.

**Tableau 5 : Les indices d'ajustement du modèle structurel global**

NFI	TLI	CFI	RSMEA
, 827	,836	,885	,068

Les indices d'ajustement liés au modèle global montrent que le modèle est assez cohérent avec les données empiriques, nous pensons que notre modèle est acceptable.

## 2.4 Discussion des résultats

Les résultats de notre enquête par questionnaire valident nos hypothèses H1 et H3. En effet, il existe un lien positif et fort entre l'actionnariat salarié, l'implication organisationnelle et la préférence des actionnaires salariés pour les titres de leurs entreprises. Aussi, les tests réalisés montrent que l'actionnariat salarié contribue à diminuer nettement l'intention de départ. Nos résultats sont cohérents avec une étude récente de Degbey et al (2020) qui affirment que dans le contexte des fusions et acquisitions, l'actionnariat salarié à travers le sentiment d'appartenance psychologique joue un rôle positif dans la rétention des salariés avec des effets directs et médiateurs comme l'engagement des salariés et l'implication. De même, l'étude réalisée par Saylor (2017) dans le cadre spécifique des cabinets comptables (*CPA companies*) constate l'existence d'effets positifs de l'actionnariat salarié sur la rétention des meilleurs salariés et l'amélioration de la performance, en agissant notamment, sur la productivité, les ventes et la croissance.

D'autres travaux antérieurs confirment les effets attitudinaux positifs de la propriété, nous citons, à titre d'exemple, l'étude de Tucker et al (1989) réalisée dans un cadre longitudinal, les résultats mettent en avant le rôle positif que joue l'actionnariat salarié dans l'amélioration de la satisfaction et l'engagement organisationnel. Aussi, les travaux de Buchko (1992, 1993), Frohlich et al (1998) et Hallock et al (2003) mettent en évidence l'existence d'une relation positive entre la propriété et l'implication organisationnelle des salariés.

Aussi, l'actionnariat salarié réduit significativement l'intention de départ des actionnaires salariés, à ce titre les travaux de Fakhfakh (2004), Vaughan-Whitehead (1992), Caramelli (2006) et Elouadi (2015) constatent que l'actionnariat salarié exerce des effets positifs sur les comportements organisationnels.

### **Conclusion**

L'un des principaux objectifs de ce travail de recherche, était de voir si les implications qui ressortaient d'études menées dans les contextes européen et américain, étaient transposables aux entreprises marocaines.

L'analyse des résultats du questionnaire administré, auprès des salariés marocains, révèle que l'AS renforce la préférence d'investissement et l'implication organisationnelle des actionnaires salariés tout en diminuant leur intention de départ. Ces résultats concordent clairement avec les études réalisées à l'international et montrent que l'actionnariat salarié est un dispositif pertinent et salvateur pour les entreprises. Et pour endiguer les effets néfastes de la crise de la Covid-19, notre économie a besoin d'un engagement mutuel des salariés et des dirigeants vers l'intégration d'une gouvernance pluraliste fondée sur le partage équitable du pouvoir et de la valeur créée.

Nos résultats doivent être appréhendés et interprétés en ayant à l'esprit différentes limites d'ordre théorique et méthodologique. Au niveau méthodologique. Il est, en effet, généralement conseillé de tester plusieurs modèles structurels différents et de retenir celui qui s'ajuste le mieux aux données (Hair et al. 2006). Dans notre étude, nous n'avons testé qu'un seul modèle et l'avons retenu car son ajustement nous a semblé acceptable. Cependant, cela a été pallié par l'analyse confirmatoire des modèles structurels partiels en plus du modèle

structurel global. Aussi, il aurait été important de tester un certain nombre d'effets médiateurs pour pouvoir établir, avec davantage de rigueur, les déterminants des effets attitudinaux de l'actionnariat salarié Elouadi (2020).

Au niveau théorique, l'une des problématiques les plus importantes que nous n'avons pas pu aborder ici, est de comprendre dans quelle mesure les salariés sont eux-mêmes prêts à s'investir dans le processus décisionnel de l'entreprise via la participation au capital et dans quelle mesure les dirigeants consentent à ouvrir le capital aux salariés. Il nous semble, en effet, que l'AS ne sera réellement un outil de pouvoir pour les salariés qu'à condition que ces deux volontés se rencontrent.

Nous envisageons également d'élargir le cadre de diffusion du questionnaire afin d'inclure un plus grand nombre de répondants. Pour toutes ces raisons, nous invitons les chercheurs marocains à s'investir davantage dans les études sur l'actionnariat salarié pour enrichir les travaux empiriques et proposer aux managers des éléments de réponses concernant ses effets induits sur les comportements de travail et la performance organisationnelle.

### **Références bibliographiques :**

Alim, Ousmanou. (2019). "Employee ownership in companies in Cameroon." *Journal of Participation and Employee Ownership*. Vol. 2 No. 2, pp. 93-114.

Anderson, J. C., & Gerbing, D. W. (1988). Structural equation modeling in practice: A review and recommended two-step approach. *Psychological bulletin*, 103(3), 411.

Aubert, N., Grand, B., Lapied, A., Rousseau, P. (2009). Is employee ownership so senseless. *Finance* 30(2) : 5-29.

Autenne, A.(2005). Quelle gouvernance des plans d'actionnariat salarié?. *Revue internationale de droit économique*, 1.

Basterretxea, Imanol, and John Storey. (2018). "Do employee- owned firms produce more positive employee behavioural outcomes ? If not why not? A British- Spanish comparative analysis." *British Journal of Industrial Relations* 56.2 : 292-319.

- Blasi, J. R., Conte, M., & Kruse, D. L. (1996). Employee stock ownership and corporate performance among public companies. *Industrial and Labor Relations Review*, 50(1), 60–79
- Buchko, A. (1992). Employee Ownership, Attitudes and Turnover: an Empirical Assessment. *Human Relations* 45 (7): 711-733.
- Buchko, A. (1993). The effects of employee ownership on employee attitudes: An integrated causal model and path analysis *Journal of Management Studies* 30: 633-657.
- Cammann, C., Fichman, M., Jenkins, G.D., et Klesh, J.R. (1983). Assessing the attitudes and perceptions of organizational members. In *Assessing organizational change: A guide to methods, measures, and practices* (Eds, Seashore, S. E., Lawler, E. E., Mirvis, P. H., Cammann, C.). New York: John Wiley & Sons, 71-138
- Caramelli, M. (2006). Une étude des effets de l'actionnariat salarié dans le contexte de l'entreprise multinationale : une approche attitudinale interculturelle. Doctorat en sciences de gestion, Montpellier : Université Montpellier II sciences et Techniques.
- Chang, S. (1990). Employee stock ownership plans and shareholder wealth: an empirical investigation. *Financial Management* 19(1): 48-58.
- Chang, S., Mayers, D. (1992). Managerial Vote Ownership and Shareholder Wealth: Evidence from Employee Stock Ownership Plans. *Journal of Financial Economics* 32: 103-131.
- Charreaux, G. (1998). La théorie positive de l'agence : lecture et relectures.. IAE DIJON - CREGO / LATEC.
- Charreaux, G. (2000). La théorie positive de l'agence: positionnement et apports. *Revue d'économie industrielle*, 92(1), 193-214.
- Charreaux, G. (2002). L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives. *Revue française de gestion*, (5), 77-107.
- Churchill Jr, G. A. (1979). A paradigm for developing better measures of marketing constructs. *Journal of marketing research*, 16(1), 64-73.
- Conte, M. A., Svejnar, J. (1988). Productivity Effects of Worker Participation in Management, Profit-Sharing, Worker Ownership of Assets and Unionization in U.S Firms. *International Journal of Industrial Organization* 6(1): 139-151.

- Degbey, W. Y., Rodgers, P., Kromah, M. D., & Weber, Y. (2020). The impact of psychological ownership on employee retention in mergers and acquisitions. *Human Resource Management Review*, 100745.
- Desbrières, P. (2002). Les actionnaires salariés, *Revue Française de Gestion*, 141, 255-281.
- Desbrières, P. (1997). Le rôle de l'actionnariat des salariés non-dirigeants dans le système de gouvernement de l'entreprise. In *Le gouvernement des entreprises: Corporate Governance, theories et faits* (Eds, Charreaux, G.). Paris : Economica.
- Dondi J. (1993). L'Actionnariat des Salariés dans les Entreprises Françaises: Résultats Empiriques. *Travaux de Recherche n° I.9302, IAE de Bordeaux*.
- Dondi, J. (1994). L'actionnariat des salariés dans les entreprises françaises: L'identification de son rôle à laide de résultats empiriques, *Personnel*, 347,56- 64.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory. An Assessment and Review. *Academy of Management Review* 14(1): 57-74.
- Elouadi, S. (2015). Les effets attitudeux de l'actionnariat salarié: une étude empirique dans le contexte des entreprises françaises du SBF 250. *Question (s) de management*, (3), 11-24.
- Elouadi, S., Ben Noamene, T., & Chaher, D. (2016). Employee Ownership And Employee - Shareholders Satisfaction: An Analysis Of French Companies Listed On The SBF 250. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 32(3), 981-994.
- Elouadi, Sara, and Tarek Ben Noamene.( 2017). "Does Employee Ownership Reduce the Intention to Leave?." *Handbook of Research on Human Resources Strategies for the New Millennial Workforce*. IGI Global, 111-127.
- Elouadi, S. (2020). L'influence des variables incitatives sur la satisfaction des actionnaires salariés: une modélisation par équations structurelles. *Question (s) de management*, (2), 35-49.
- Faleye, O., Mehrotra, V., Morck, R. (2006). When labor has a voice in corporate governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 41(3): 489-510.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, 88(2), 288-307.

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims. *The journal of law and Economics*, 26(2), 327-349.
- French, J.L., Rosenstein, J. (1984). Employee ownership, work attitudes, and power relationships. *Academy of Management Journal* 27(4): 861-869.
- Frohlich, F., 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.
- Gamble, J., Culpepper, R., Blubaugh, M. (2002). ESOPs and Employee Attitudes: The Importance of Empowerment and Financial Value. *Personnel Review* 31(1): 9-26.
- Garfatta, R. (2010). *Actionnariat salarié et création de valeur dans le cadre d'une gouvernance actionnariale et partenariale : application au contexte français*. Doctorat en sciences de gestion, Bourgogne : Université de Bourgogne.
- Gordon, L., Pound, J. (1990). ESOPs and Corporate Control. *Journal of Financial Economics* 27: 525-555.
- 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.
- Hair Jr, J. F. (2006). Black, WC/Babin, BJ/Anderson, RE & Tatham, RL (2006): *Multivariate Data Analysis*. Auflage, Upper Saddle River.
- Hallock, D., Salazar, R., Venneman, S. (2003). A Research Model to Investigate the Organisational Impact of an ESOP. *International Journal of Sociology and Social Policy* (23) 12: 47-63.
- Hinkin, T. R. (1995). A review of scale development practices in the study of organizations. *Journal of management*, 21(5), 967-988.
- Hollandts, X. (2007). *Les effets de participation des salariés sur la performance de l'entreprise*. Doctorat en sciences de gestion.
- 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.
- Jones, D C., & Kato, T. (1995). The productivity effects of employee stock ownership plans and bonuses: Evidence from Japanese panel data, *American Economic Review*, 3,391–414.

- Kruse, D. (1984). *Employee ownership and employee attitudes: Two case studies*. Norwood, PA: Norwood Editions.
- Kuvaas, B. (2003). Employee ownership and affective organizational commitment: employees' perceptions of fairness and their preference for company shares over cash. *Scandinavian Journal of Management*, 19(2), 193-212.
- Livingston, D., Henry, J., (1980). The Effect of Employee Stock Ownership on Corporate Profits. *Journal of Risk and Insurance* 47(3): 491-505.
- Long, R.J. (1978a). The effects of employee ownership on organizational identification, employee attitudes, and organizational performance: A tentative framework and empirical findings, *Human Relations*, 31, 29-38.
- Long, R.J. (1978b). The relative effects of share ownership vs. control on job attitudes in an employee owned company, *Human Relations*, 31, 753-763.
- Long, R.J. (1980). Job attitudes and organizational performance under employee ownership, *Academy of Management Journal*, 23, 726-737
- Long, R.J. (1982). Worker ownership and job attitudes: A field study, *Industrial Relations* 21, 196-215.
- Mowday, R., Steers, R., et Porter, L. (1979). The measurement of organizational commitment. *Journal of Vocational Behavior*, 14, 224-247.
- Meyer, J., Allen, N., et Smith, C. (1993). Commitment to organizations and occupations: Extension and test of a three-component conceptualization, *Journal of Applied Psychology* 78, 538-551.
- Meyer, J., et Allen, N. (1997). *Commitment in the Workplace: Theory, Research, and Application*. New-bury Park: Sage Publications.
- Pendleton, A., Wilson, N., Wright, M. (1998). The Perception and Effects of Share Ownership: Empirical Evidence from Employee Buy-Outs. *British Journal of Industrial Relations* 36(1): 99-123.
- Pendleton, A. (2001), *Employee ownership, participation and governance: a study of ESOPs in the UK*, London, L:Routledge.
- Poulain-Rehm, T. (2006). Qu'est-ce qu'une entreprise familiale?. *La Revue des Sciences de Gestion*, (3), 77-88.

- Poulain-Rehm, T. (2007). L'actionnariat des salariés en France, un facteur de création de valeur. *Bankers Markets and Investors*, 88, 25-36.
- Poulain-Rehm, T., & Lepers, X. (2013). Does employee ownership benefit value creation? The case of France (2001–2005). *Journal of Business Ethics*, 112(2), 325-340.
- Rottenberg, S. (1962). Property in work. *ILR Review*, 15(3), 402-405.
- Roussel, P. (1996). Rémunération, motivation et satisfaction au travail. Paris: Editions Economica.
- Roussel, P., Durieu, F., Campoy, E., El Akremi, A. (2002). *Méthodes d'équations structurelles : recherche et applications en gestion*. Paris : Économica.
- Russell, R., Hochner, A., et Perry, S. (1979). Participation, influence, and worker ownership, *Industrial Relations*, 3, 330-341.
- Saylor, T. (2017). ESOPs Help Some CPA Firms with Retention, Succession: Employee Stock Ownership Plans Can Boost a Firm's Productivity and Growth. *Journal of Accountancy*, 223(5), 51.
- Tucker, J., Nock, S., Toscano, D. (1989). Employee ownership and perceptions of work. *Work and occupations* 16(1): 26-42.
- Vandenberg, R. J., & Lance, C. E. (2000). A Review and Synthesis of the Measurement Invariance Literature: Suggestions, Practices, and Recommendations for Organizational Research. *Organizational Research Methods*.
- Vaughan-Whitehead, D.(1992). Intéressement, participation, actionnariat: impacts économiques dans l'entreprise, Paris : Economica.