

**Zeitschrift:** Domaine public  
**Herausgeber:** Domaine public  
**Band:** 39 (2002)  
**Heft:** 1513

**Artikel:** Management : une valeur-repère parmi d'autres  
**Autor:** Jaggi, Yvette  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1008538>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 27.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Une valeur-repère parmi d'autres

**Très en faveur à la fin du siècle dernier, la *Shareholder Value* est déjà devenue une notion suspecte. La valeur actionnariale ne méritait ni tant de vénération ni tant de méfiance. Tel est pourtant le sort d'un ratio devenu slogan puis impératif obsessionnel et finalement repère parmi d'autres.**

Décidément, plus rien n'échappe au phénomène de la mode, ni donc de la démode. Longtemps confinée aux vêtements et accessoires, la mode a gagné tous les objets de consommation et les services courants, voire certains domaines moins attendus, tel le management. C'est ainsi que la *Shareholder Value*, attribuée au professeur Alfred Rapaport pour la théorie et au gestionnaire de fonds de pension Dale Hanson pour la mise en œuvre, a connu sa brève et forte période de gloire en Europe dans les années 1995-2000. Aujourd'hui, les critiques s'adressent à une acception effectivement trop étroite de cette valeur de référence, déformée par une interprétation réductrice.

Dans l'esprit de ses concepteurs, la « chère holder valeur » correspondait à une estimation de la valeur de l'entreprise dans son ensemble, telle qu'augmentée au fil des exercices bénéficiaires. Le calcul de cette valeur exige la combinaison de nombreuses données et proportions, pas toujours disponibles et encore moins communiquées, en Europe du moins où les sociétés prati-

quent encore largement le secret d'affaires. Aussi bien, les défenseurs de la *Shareholder Value* insistent, avec raison, sur la contribution de cette dernière à la transparence des activités et des résultats des entreprises.

## Les autres enjeux

A cette exigence, l'usage a substitué une notion sensiblement moins fine de la valeur pour l'actionnaire, réduite de fait à la capitalisation boursière. Cette tendance, très en vogue aux temps pas si anciens où les cours flambaient, a conduit à maximiser le profit immédiat et sa distribution aux actionnaires-créanciers, en d'autres termes à confondre *Shareholder Value* et rémunération du capital.

Une telle politique, axée sur les résultats immédiats, ne pouvait manquer de susciter la critique des adeptes d'investissements et de prises de risques à plus long terme ainsi que des partisans d'une amélioration de la rémunération du travail.

Pour dépasser le conflit latent entre actionnaires et salariés, les penseurs du capitalisme contemporain ont inventé un nou-

vel outil, fort complexe et difficile à manier, appelé *Stakeholder Value*, littéralement valeur pour le détenteur d'enjeux. Les enjeux en cause sont les intérêts des actionnaires, des salariés, des collectivités publiques, du fisc, de la société, de l'environnement. En bref, le *Stakeholder Value*, c'est la mesure du développement durable de l'entreprise.

D'où, comme par exemple chez Nestlé, le remplacement du bilan social ou environnemental des grandes entreprises par un rapport annuel sur la soutenabilité, en complément au document présentant les chiffres de l'exercice écoulé. Mais déjà cette *Stakeholder Value* fait à son tour l'objet de critiques: en jouant le jeu de tous les intérêts gagnants à la fois, l'entreprise favorise l'arbitre, en clair la direction générale ou la présidence du conseil d'administration.

A l'échelle de l'entreprise comme à celle du pays, il reste à trouver l'instrument pleinement fiable de mesure fine de la valeur ajoutée par l'activité économique. Faute de mieux, on continuera sans doute longtemps à perfectionner la *X-holder Value* et le produit intérieur, brut pour net. *yj*

## Médias

### Le palmarès des lecteurs

*Travail et transport*, le journal du syndicat du personnel des transports SEV (autrefois *Le Cheminot*), a interrogé ses lecteurs sur ce qu'ils lisent de préférence dans leur journal syndical. Ils pouvaient manifester un degré d'intérêt très fort, fort, moyen ou absent au sujet de quatorze rubriques. Le jugement est clair: 81% des

lecteurs sont fortement et très fortement intéressés par l'activité syndicale SEV, 77% par l'activité syndicale de sa sous-fédération, 72% par le courrier des lecteurs et 71% par les informations sur l'entreprise des CFF.

Lorsqu'on cherche ce qui intéresse fortement la minorité, on découvre le syndicalisme in-

ternational (22%), les thèmes traités par l'Union syndicale suisse (35%) et la rubrique «Il y a 50 ans» (41%).

21% n'ont aucun intérêt pour le syndicalisme international et 16% pour la rubrique «Il y a 50 ans». Tous les lecteurs se passionnent donc pour l'activité syndicale SEV. 57% manifestent un intérêt moyen

pour le syndicalisme international et les thèmes traités par l'USS.

Petit rappel historique. De 1944 à 1948, *Services Publics* (organe du SSP-VPD) et *Le Cheminot* avaient des pages communes. La fin de la collaboration avait été titrée: «Rupture de fiançailles!» (*travail et transport*, n° 15). *cfp*