

# **LA FINANCIARISATION DU RAPPORT SALARIAL :**

## **étude économétrique sur REPONSE 1998**

**Antoine Reberieux**  
**Maître de Conférences, Université Paris X – Nanterre, FORUM**  
**200 av. de la République, 92001 Nanterre cedex**  
**Tel : 01.40.97.71.83**  
**e-mail : antoine.reberieux@u-paris10.fr**

***Résumé** – Cet article se propose d'analyser les conséquences des transformations de la sphère financière et de la gouvernance d'entreprise sur le rapport salarial, depuis les années 1970 en France. Le cadre théorique articule les paradigmes régulationniste et conventionnaliste. Un traitement économétrique, utilisant l'enquête REPONSE 1998, est effectué.*

***Mots clés.** Financiarisation, rapport salarial, valeur actionnariale, représentations collectives.*

Si le thème de la financiarisation rencontre aujourd'hui un très large écho, force est de constater que l'on ne dispose à son propos que de peu de résultats, en dehors des changements les plus évidents : le niveau des dividendes s'est sensiblement accru, les schémas de rémunérations liés au cours boursier se sont développés, etc. Il est pourtant clair que la notion de financiarisation a d'autres ambitions que de rendre compte de ces évolutions, certes importantes, mais qui ne sont pas de nature à modifier en profondeur les conditions d'exercice de l'activité entrepreneuriale. En particulier, les conséquences de la montée en puissance des marchés financiers sur le travail sont peu claires : l'affirmation du pouvoir actionnarial a-t-il des répercussions sur la manière dont le travail est organisé, rémunéré, mobilisé ? L'objectif de cet article est d'offrir quelques éclaircissements sur cette question, pour le cas français. Pour ce faire, nous adopterons une perspective historique, cherchant à retracer les évolutions affectant, depuis les années 1970, la gouvernance d'entreprise et, partant, la place et le rôle du facteur travail dans l'organisation. Le cadre d'analyse régulationniste nous permettra d'adopter une périodisation simple : nous chercherons ainsi à identifier le mode de gouvernance associé au mode de régulation fordiste, et la manière dont les transformations de la sphère financière ont, en même temps qu'elles contribuaient à effriter les principales institutions fordistes, affectées la conduite des entreprises. Ce cadre théorique sera articulé au paradigme conventionnaliste, qui ajoute à la régulation macro-structurelle propre à la théorie de la régulation une régulation macro-sémantique, opérant par les représentations collectives. Au niveau empirique, nous proposons un traitement économétrique de l'enquête REPONSE 1998, permettant d'identifier les facteurs à l'origine des évolutions de la gestion de l'emploi.

Dans une première section, la figure de l'entreprise liée au rapport salarial fordiste est examinée. Dans un deuxième temps, les évolutions du rapport salarial sont étudiées à travers trois dimensions distinctes ; l'impact de ces évolutions sur la structure globale de l'entreprise est analysé. La troisième section présente les différentes explications offertes par la théorie de la régulation pour rendre compte de ces transformations. La quatrième section propose un traitement économétrique sur la base de l'enquête REPONSE 1998, cherchant à tester la pertinence de ces différents facteurs explicatifs. Si la notion de financiarisation en sort confortée, c'est dans une version quelque peu différente des développements usuels : le rôle des investisseurs institutionnels est, dans un premier temps au moins, minoré, tandis qu'est mis en avant un effet global des marchés financiers, indépendamment de l'identité des actionnaires. Une explication est finalement proposée, mobilisant le cadre de l'économie des conventions (section 5).

## **1. Entreprise fordiste et marché interne**

La théorie de la régulation se propose de mettre en évidence les régularités qui, pour une période et sur un territoire donnés, autorisent une trajectoire équilibrée de l'accumulation du capital. Ces régularités, en petit nombre, forment un « régime d'accumulation ». L'originalité de cette approche est de considérer que ces régularités ne sont en rien endogènes au mode de production capitaliste lui-même. Elles reposent sur un ensemble de « formes

institutionnelles », ou de « médiations », définies comme des codifications de rapports sociaux. La forme précise des codifications opérées tient à des facteurs structurels et technologiques sous-jacents, mais aussi, et de manière essentielle, à des compromis et des luttes politiques. Parce qu'elles sont instituées dans la délibération et le conflit, ces médiations échappent pour partie au domaine de l'économie. Prises ensemble, ces médiations sont constitutives d'un « mode de régulation ». Cinq formes institutionnelles de premier plan sont identifiées : les formes de la concurrence, la monnaie, le rapport salarial, le mode d'insertion dans l'espace international et les formes de l'Etat (Boyer et Saillard, 1995).

Ce cadre d'analyse s'est révélé particulièrement fécond dans l'étude de la croissance soutenue caractéristique du monde occidental après la Seconde Guerre mondiale et jusqu'au début des années 1970. La clef de voûte de ce régime d'accumulation, qualifié de « fordiste », est l'institutionnalisation d'un rapport salarial permettant tout à la fois un accroissement considérable des capacités de production et une validation de cette puissance productive par la formation d'une demande sociale adéquate. Ce rapport est, par définition, l'expression de valeurs qui fondent la légitimité des arrangements institutionnels. Ces valeurs définissent ce qui est acceptable, légitime, à une période donnée. La conduite de l'entreprise est donc fortement contrainte par ces valeurs, qui assignent à la firme une finalité particulière, au-delà de la simple exigence de profitabilité. Pour qualifier cet ensemble de valeurs qui se rapportent à la firme, nous parlerons, suivant en cela la terminologie de l'économie des conventions, de représentation collective. Ce dernier terme ne doit pas prêter à confusion : il s'agit bien de représentations individuelles se rapportant au collectif (ici, la firme). *L'objectif de cette section est alors d'identifier précisément la représentation de l'entreprise associée au rapport salarial fordiste.*

Le rapport salarial fordiste repose sur deux piliers : un type d'organisation du travail et un mode de redistribution des gains de productivité. L'organisation du travail est désignée comme le facteur essentiel de l'accroissement des capacités de production. Cette organisation, empruntant à une logique fordiste, se caractérise par une séparation nette entre les fonctions de conception et d'exécution et par une forte parcellisation des tâches. Ce faisant, elle instaure la subordination comme mode de coordination privilégié. Les gains de productivité permis par ce mode d'organisation sont ensuite partagés au travers de négociations collectives. Cette redistribution récompense alternativement la participation au processus d'apprentissage collectif (pour les concepteurs) ou, à l'inverse, une capacité d'obéissance (pour les exécutants) (Favereau, 1989). Mais au-delà de cette distinction, *ces hausses généralisées de salaire dessinent clairement les frontières de l'entreprise fordiste, comme lieu de partage des gains de productivité.* Nous retiendrons dorénavant cette définition de la firme fordiste.

Les travaux segmentationnistes offrent une perspective légèrement différente sur l'entreprise, en insistant sur la production interne de règles. Dans leur ouvrage fondateur, Doeringer et Piore (1971) définissent un marché interne comme un ensemble de règles administratives ayant pour conséquence directe d'inscrire la relation de travail dans la durée, contrairement à l'échange marchand, ponctuel. Le contrat à durée indéterminée (CDI), condition nécessaire de la stabilité, signe l'insertion des salariés au sein de ces marchés internes<sup>1</sup>. Les entreprises (et

---

<sup>1</sup> Un CDI ne garantit toutefois pas à lui seul la stabilité. Certaines entreprises embauchent en CDI, mais les taux de rotation de la main-d'œuvre sont très élevés, en raison notamment de nombreuses démissions. Ces entreprises

le personnel concerné) fonctionnant sur la base de marchés internes constituent le segment « primaire » du marché du travail ; les firmes (et les salariés concernés) gérant leur main-d'œuvre au plus près des mécanismes de marché (contrats courts, pas de carrière) définiront quant à elles un segment « secondaire » (Gazier, 2002), auquel il conviendra d'ajouter certains salariés d'entreprises du segment primaire, à contrats indéterminés mais sans aucune perspective de carrière. Piore, dans un article de (1975), affine ce schéma d'analyse en distinguant deux catégories de main-d'œuvre évoluant sur le segment primaire et auxquelles correspondent deux types de marchés internes. Un premier marché interne, qualifié de « primaire inférieur » (*lower-tier*), est constitué d'une main-d'œuvre effectuant des tâches répétitives, et dont les possibilités de carrière sont relativement limitées. On peut aisément rapprocher ce groupe des « exécutants » de la firme fordiste. La volonté de stabilisation à l'égard de cette catégorie de main-d'œuvre renvoie, comme dans l'ouvrage fondateur de 1971 écrit avec Doeringer et dans les travaux de Williamson (1975), à la recherche d'incitations à investir dans du capital humain spécifique. La répétition d'une même tâche est en effet un facteur de développement de capital humain spécifique, valorisé par l'entreprise, mais peu avantageux pour le salarié. Il convient donc de garantir la protection de ces investissements ; c'est la fonction du segment primaire inférieur. Le second type de marché interne identifié par Piore, le « primaire supérieur » (*upper-tier*), se compose d'individus plus qualifiés, davantage polyvalents et aux perspectives de carrière plus attractives. Ce groupe, les « concepteurs » de la firme fordiste, se distingue du précédent par la nature générale du capital humain de ses membres. Les trajectoires professionnelles sont alors moins intra- qu'inter-entreprises.

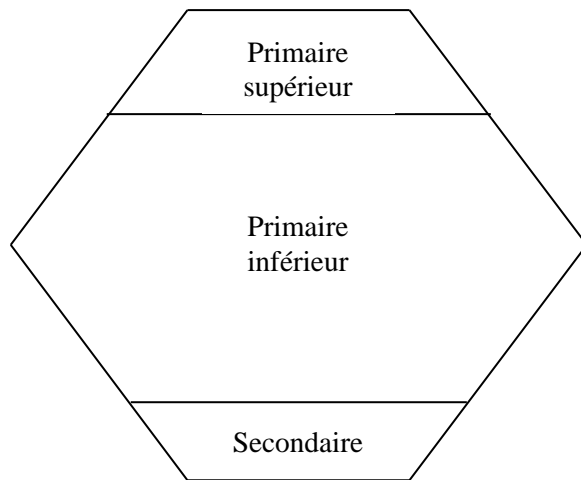
*In fine*, si le concept de marché interne renvoie essentiellement à des pratiques internes à la firme, il recoupe pourtant largement le territoire de couverture des conventions collectives ou de partage des gains de productivité – territoire que nous avons associé à la firme fordiste. L'association systématique d'un poste à un emploi à durée indéterminée est ainsi une caractéristique commune à ces deux entités. En outre, la distinction entre deux étages sur le marché interne renvoie à la distinction entre concepteurs et exécutants, qui est au cœur de la firme fordiste. Enfin, un principe de collectivisation des risques (des pertes et des gains) est au cœur même des deux concepts, qu'il se manifeste à travers le partage des gains de productivité dans la firme fordiste ou par le principe d'équité de traitement entre salariés dans les marchés internes (Gautié, 2002). *Bref, les frontières de partage des gains de productivité sont aussi celles d'effectivité des règles administratives du marché interne.* Ce recouvrement n'est cependant pas parfait. En particulier, la firme fordiste paraît plus étendue que le marché interne à la Piore : certaines catégories de personnel pourront disposer des garanties collectives propres aux conventions de branche, mais n'avoir pourtant aucune perspective de carrière. Ces emplois, nous l'avons noté, s'intégreront alors au segment secondaire du marché du travail.

On dispose à ce stade de l'analyse d'une vision assez simple de la structure de la firme fordiste, comme superposition de trois segments de main-d'œuvre (schéma 1) : un segment externe ou secondaire, où évoluent des individus sans aucune possibilité de carrière (mais en contrat à durée indéterminée), un marché interne inférieur (les exécutants) et un segment primaire supérieur (les concepteurs). En dépit de cette segmentation, il s'agit d'une structure

---

ne peuvent alors être considérées comme des marchés internes. Le secteur de la restauration rapide est le meilleur exemple de ce type de pratique.

globalement intégrée (ou unitaire) : le segment primaire inférieur domine très largement les deux autres et en particulier le segment secondaire, de faible ampleur.



**Schéma 1 :**  
**la firme fordiste**

Peut-on identifier une représentation associée à cette structure particulière ? La signature d'un contrat de travail à durée indéterminée déclenche l'application d'une série de dispositions s'appliquant aux cocontractants, mais définies en dehors de leur stricte volonté. Par-delà leur diversité, ces dispositions offrent au salarié un statut qui favorise le développement d'une certaine solidarité entre les parties prenantes à l'entreprise, y compris les fournisseurs de capitaux. La constitution d'un marché interne exacerbe cette solidarité, en conférant à l'entreprise un caractère intégrateur. La recherche d'un équilibre entre les intérêts de chacun, en partie solidaires les uns des autres, se résout dans la définition d'un intérêt supérieur, l'intérêt de l'entreprise. La période fordiste voit donc se développer et se consolider une représentation de la firme dans laquelle l'intérêt collectif prime sur l'intérêt de l'une de ses parties prenantes. Le professeur Paillusseau (1999), spécialiste du droit français des sociétés, rend compte de ce point de la manière suivante :

*« En France, l'expansion économique des entreprises familiales depuis la Seconde Guerre mondiale [...] s'est, d'une manière très générale, réalisée dans le cadre d'une culture entrepreneuriale d'entreprise. L'intérêt de l'entreprise a toujours été la préoccupation majeure de leurs dirigeants. Ils l'ont fait souvent passer avant bien d'autres considérations, dont, parfois, celle de l'intérêt de leurs actionnaires »* (p. 165).

En résumé, le rapport salarial fordiste croise un mode d'organisation particulier, marqué par un degré élevé de subordination, et une forte collectivisation des risques, à travers les conventions collectives et les règles de gestion interne. Ce rapport est inséparable d'une certaine représentation de l'entreprise dont découle l'assignation d'une finalité particulière à sa conduite. Parce qu'elle invite à regarder la firme comme une entité stable et intégratrice, nous qualifierons cette représentation d'« institutionnelle ».

## 2. Les transformations du rapport salarial

Le rôle pivot joué par le rapport salarial dans le régime d'accumulation fordiste ne laisse guère de choix : la déstabilisation de ce régime, largement documentée dans la littérature régulationniste, est consubstantielle à un processus de recomposition globale du rapport salarial. Ce processus a pour corollaire un effritement de la pertinence de la firme fordiste comme idéal-type. La dynamique du rapport salarial est étudiée à travers trois types de transformations (2.1, 2.2 et 2.3). Nous concluons en examinant l'impact global de ces transformations sur la structure de l'entreprise (2.4).

### 2.1. L'horizontalisation du travail

Les transformations dans le domaine de l'*organisation du travail* ont été abondamment commentées. Les vertus de la logique fordiste se sont vues progressivement contestées, alors que s'imposait la référence à un mode d'organisation plus flexible, favorisant la polyvalence et l'autonomie dans le travail. La recherche de ces deux éléments s'oppose bien, trait pour trait, aux principes constitutifs du fordisme : l'autonomie remet en cause la séparation entre conception et exécution, tandis que la polyvalence réduit la parcellisation des tâches. Nous parlerons, par la suite, d'« *horizontalisation* » du travail, afin de mettre en avant la diminution du poids de la hiérarchie et le degré plus élevé d'interdépendance entre salariés. On dispose aujourd'hui, pour le cas français, d'estimations relativement convergentes qui soulignent que, si ces principes organisationnels se sont bien diffusés, ils sont loin de concerner une majorité d'entreprises (cf. Greenan, 1996 ; Coutrot, 1998 ; Lemièrre, Perraudin et H. Petit, 2001).

Ces innovations organisationnelles ont pour conséquence première de modifier la nature du capital humain. Alors que la spécificité (individuelle) du capital humain était, depuis Becker, le point focal des analyses cherchant à qualifier la nature des ressources des travailleurs, c'est aujourd'hui le caractère *collectif* de ce capital qui est mis en avant (cf. Aglietta, 1997a ; Corsani et alii, 2001). Plus précisément, il semble que la spécificité du capital humain ne soit plus tant individuelle que collective : c'est l'assemblage particulier de capitaux humains, non nécessairement spécifiques, qui est maintenant le facteur premier de création d'une quasi-*rente organisationnelle*. Cette nature idiosyncrasique du travail tend alors à réduire l'importance fonctionnelle du segment primaire inférieur, dont on a vu que le rôle premier était, selon Piore (1975) ou Williamson (1975), de protéger les investissements individuels en capital humain spécifique.

### 2.2. La verticalisation des incitations

La sphère des rémunérations constitue un deuxième niveau de transformation, avec un mouvement généralisé, quoique selon des degrés divers, d'individualisation. Celle-ci peut se définir comme la modulation systématique des règles générales en fonction des situations individuelles, qui s'apprécient en contexte. Cette fois, c'est le deuxième pilier du rapport salarial fordiste – le partage des gains de productivité *via* des hausses collectives de salaires – qui est touché. L'individualisation et l'évaluation *in situ* sont étroitement liées. La référence

au poste de travail, essentielle dans la construction fordiste aussi bien en matière de salaire que de carrière, tend à se réduire du fait de son inscription dans un ordre pour partie étranger à l'entreprise. Le rejet des équivalences externes dans la qualification du travail accroît la marge de manœuvre de la hiérarchie et favorise un report partiel du risque sur les salariés. En ce sens, il est une pièce essentielle de toute politique d'incitation. Ce rejet touche également le domaine des carrières. Le processus d'individualisation, contrairement aux innovations organisationnelles détaillées ci-dessus, tend à renforcer le rôle de la hiérarchie. Celle-ci sera en effet directement impliquée dans la détermination des rémunérations et des promotions qui s'effectue sur la base d'une évaluation discrétionnaire, par exemple après un entretien individuel. Aussi parlerons-nous de « verticalisation » des incitations.

### **2.3. La flexibilisation de l'emploi**

Nous avons associé, à la section précédente, les frontières de la firme fordiste au territoire de partage des gains de productivité. Dès le début des années 1970, ce territoire va commencer à se réduire avec le développement de stratégies de filialisation, qui visent notamment à faire échapper des pans d'activité à des conventions collectives avantageuses pour les salariés. Le recours à la sous-traitance permet en outre de maintenir une forme de subordination sur les prestataires, tout en reportant tout ou partie du risque sur leurs épaules. Les activités concernées viendront alimenter le segment secondaire du marché du travail. Cette croissance du secondaire par déconcentration du capital productif est relayée par la montée en puissance de stratégies de dualisation de la gestion de la main-d'œuvre. L'analyse de la structure de la firme fordiste (cf. *supra* schéma 1) avait déjà soulevé la possibilité d'une coexistence, au sein d'une entreprise, des segments primaire et secondaire, avec la présence de salariés ne disposant d'aucune perspective de carrière. Les stratégies de dualisation vont avoir pour conséquence immédiate de faire croître l'importance du segment secondaire au sein d'entreprises appliquant des règles de type marché interne. Ce phénomène, que traduit au cours des années 1970 le développement des contrats à durée déterminée (CDD) et des contrats d'intérim (Germe et Michon, 1979), semble particulièrement aigu en France. C'est ainsi que Piore identifiait, en (1978), une segmentation typiquement française où marchés interne et externe coexistaient à l'intérieur même des firmes :

*« En France, la dualité du marché du travail n'est pas une question de petites et de grandes entreprises. Jouent de manière beaucoup plus importante des institutions qui créent des îlots de flexibilité (et d'insécurité) au sein même de l'entreprise [...] »*  
(p. 48).

Ces contrats n'échappent pas à toute régulation conventionnelle mais, par définition même, ils ne sont concernés que par une part limitée de ces dispositions : les règles d'ancienneté, d'embauche, de licenciement, etc. ne s'appliquent évidemment pas de la même manière que dans le cas de contrats à durée indéterminée. Aussi, outre que les perspectives de carrière se réduisent considérablement, la part statutaire des obligations diminue. Mais, surtout, c'est la stabilité propre au contrat à durée indéterminée qui fait défaut. Une seconde voie de report du risque se dessine alors, passant par la politique contractuelle plutôt que par les pratiques de rémunération : l'enchaînement de périodes d'activité et d'inactivité sur la base de contrats à durée déterminée aura pour conséquence de faire varier le revenu de la personne autant qu'un emploi salarié à durée indéterminée doublé d'un schéma de rémunération à part variable. Les

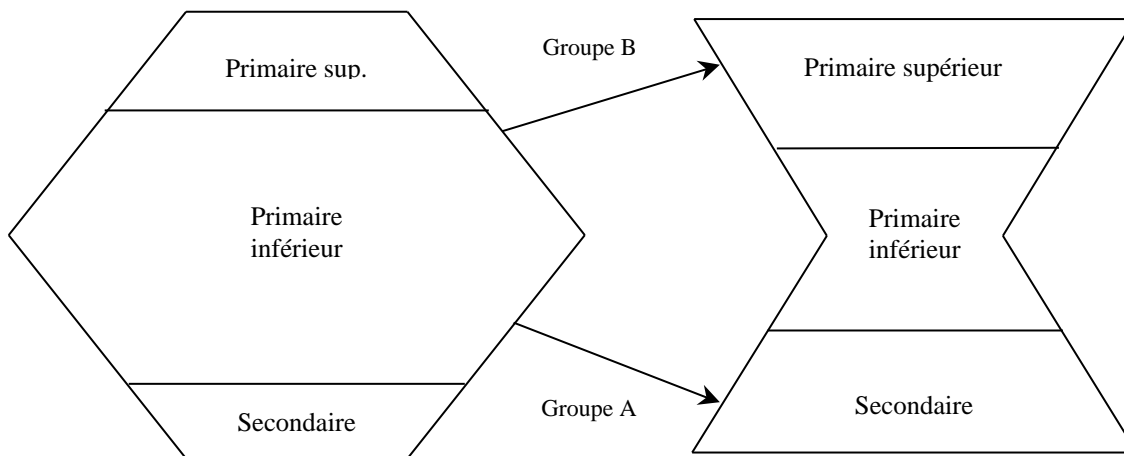
salariés concernés verront ainsi s'accroître le risque à leur charge, tandis que se maintient le degré de subordination.

#### **2.4. Conclusion : l'effritement du segment primaire inférieur**

Au regard des analyses précédentes, il nous semble maintenant possible d'apprécier l'évolution du rapport salarial et de la firme fordiste selon un schéma relativement simple. Cette évolution se repérera comme autant de déplacements, d'une relation salariale pure où la subordination est obtenue en échange d'une assurance totale (et collective) contre le risque dans le cadre d'un contrat à durée indéterminée, vers des formes alternatives de coordination conduisant à un éclatement des situations de travail. Il est toutefois possible de distinguer deux grands processus qui correspondront à deux groupes distincts de travailleurs :

- *Pour les uns (groupe A), on assiste à un accroissement de l'assomption du risque avec un maintien, sinon une augmentation, du degré de subordination.* Ce groupe est donc essentiellement concerné par le mouvement de flexibilisation des formes de mobilisation du travail (externalisation et recours à des formes particulières d'emploi).
- *Pour les autres (groupe B), à l'inverse, l'accroissement (ou le maintien) de l'assomption du risque s'accompagne d'une réduction du niveau de subordination, par le biais d'un mouvement d'horizontalisation du travail et d'individualisation des rémunérations.* Dans les termes de Favereau (1989), la capacité d'apprentissage tend à se substituer à la capacité d'obéissance comme contrepartie du salaire.

Cette grille de lecture permet donc de repérer la manière dont les trois sphères d'évolution du rapport salarial (organisation du travail, rémunération et pratiques contractuelles) se combinent pour reconfigurer, de manière différente selon les catégories de personnel, les formes de coordination au travail. Le croisement de cette analyse avec la structure de la firme telle qu'elle ressort de l'analyse segmentationniste (cf. *supra*) conduit finalement à l'appréciation suivante : *les reconfigurations du rapport salarial se confondent avec un effritement du segment primaire inférieur, par le haut (groupe B) et par le bas (groupe A).* De fait, pour le groupe B, l'accroissement de l'autonomie est synonyme d'une redéfinition du travail, dans le sens d'une participation accrue au processus d'apprentissage collectif. Cet enrichissement du travail et des sphères de compétences se double d'une mutation de la nature du capital humain qui gagne en généralité. *Ces traits correspondent pour l'essentiel à la définition que donne Piore (1975) du segment primaire supérieur.* A l'opposé, le groupe A perd la stabilité de l'emploi caractéristique du segment primaire inférieur, basculant ainsi dans le segment secondaire du marché du travail (soit à l'intérieur même, d'un point de vue juridique, de l'entreprise, soit à l'extérieur, avec la filialisation). Ce rétrécissement du primaire inférieur est représenté par le schéma 2 ci-dessous : *il signe le passage d'une structure unitaire à une structure duale de l'entreprise.*



**Schéma 2:**  
**l'effritement du primaire inférieur**

### **3. Les scénarios régulationnistes : formes de la concurrence *versus* financiarisation**

L'analyse menée jusqu'ici nous a permis d'appréhender les reconfigurations du rapport salarial comme une déstabilisation du segment primaire inférieur. Mais quels sont les facteurs explicatifs de cette déstabilisation ? Cette problématique va constituer la trame de cette section. Si la question paraît, à première vue, extrêmement large, la littérature régulationniste offre un nombre limité d'hypothèses que nous essaierons ensuite de tester économétriquement (section 4).

Plus que les signes de la crise d'un régime d'accumulation (le fordisme), les transformations du rapport salarial témoigneraient – c'est aujourd'hui l'hypothèse la plus fréquente – d'un processus de recomposition globale des formes institutionnelles, donc de l'émergence d'un nouveau régime d'accumulation. Aussi les débats sur le successeur du fordisme, qui animent le courant régulationniste depuis plus d'une décennie, vont nous servir de points d'appui dans notre réflexion. Ces débats révèlent tout d'abord une méthodologie commune : la compréhension des dynamiques institutionnelles passe par l'identification d'une médiation (forme institutionnelle) dominante qui canalise et structure le changement. Sur cette base, deux positions peuvent être dégagées au sein de la littérature régulationniste quant à la caractérisation précise du nouveau régime d'accumulation. Elles se rejoignent pour déclasser le rapport salarial de son statut de forme institutionnelle dominante. En revanche, elles s'opposent dans l'identification du candidat à ce rôle de forme motrice : pour l'une, il s'agit des formes de la concurrence (3.1), pour l'autre, des marchés financiers (3.2).

### 3.1. Formes de la concurrence et rapport salarial

La mise en avant des formes de la concurrence comme médiation centrale du nouveau régime d'accumulation est proposée pour la première fois par P. Petit (1998) ; il est relayé dans cette voie par les travaux collectifs au sein du MATISSE (Université de Paris I) autour de la notion de « capitalisme cognitif » (cf. Corsani et *alii*, 2001). Alors que cette forme était traditionnellement définie comme l'organisation des relations entre producteurs (cf. par exemple le glossaire de *L'état des savoirs*, 1995), Petit accorde une place plus significative aux consommateurs. Ce déplacement entérine l'importance croissante prise par ces derniers dans l'échange et la structuration des marchés, avec le développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) qui accentuent les interfaces producteurs / consommateurs. La dynamique des formes de la concurrence trouve ainsi son origine dans la volonté, des deux côtés du marché, de tirer partie des externalités et des effets d'apprentissage engendrés par la diffusion des NTIC.

Dans ce cadre, les évolutions du rapport salarial sont décrites comme une adaptation des formes de mobilisation du travail au développement des NTIC et aux nouveaux modes de coordination qui leur sont associés. Si l'on reprend les trois mouvements identifiés dans la section précédente, en matière d'organisation du travail (i), de rémunérations (ii) et de pratiques contractuelles (iii), la diffusion des NTIC est à même d'influencer chacun d'entre eux. Ainsi, selon Petit, les NTIC se caractérisent par leur *double* capacité à créer des réseaux *et* à faciliter les contrôles du niveau central sur les entités inférieures. La première caractéristique rend plus aisée l'horizontalisation du travail (i) et l'externalisation (iii) : la mise en place de réseaux est particulièrement adaptée aux nouveaux modes d'organisation du travail et facilite la gestion des relations avec des entités externes. La seconde caractéristique des NTIC va, quant à elle, dans le sens d'une individualisation accrue des rémunérations (ii) : on a souligné le plus grand rôle joué par la hiérarchie en matière d'évaluation du travail lorsqu'une entreprise s'engage sur la voie de l'individualisation.

Le développement des NTIC paraît donc congruent avec le mouvement de contraction du primaire inférieur. Les contributions de Petit et Corsani et *alii* insistent d'ailleurs sur la redistribution, propre au nouveau rapport salarial, d'une partie du risque vers les travailleurs. En revanche, l'accent est davantage mis sur l'accroissement de l'autonomie que sur l'approfondissement de la subordination. Si cette interprétation du post-fordisme est compatible avec les évolutions ici retracées du rapport salarial, elle paraît néanmoins plus adaptée à rendre compte de l'effritement du primaire inférieur par le haut (groupe B) que par le bas (groupe A ; cf. *supra*, schéma 2).

### 3.2. Financiarisation et rapport salarial

Aglietta (1997a ; 1997b) et Boyer (2000), mais aussi, dans des perspectives légèrement différentes, Coutrot (1998), Orléan (1999), Chesnais (2001) et Hoang-Ngoc (2002) ont porté leur attention sur les transformations des marchés financiers depuis les années 1980, comme moteur du changement de régime. La libéralisation et la globalisation de ces marchés se sont accompagnées de l'affirmation d'un type particulier d'acteurs : les investisseurs

institutionnels, anglo-saxons pour la plupart, qui détiennent aujourd'hui plus de 40 % de la capitalisation des firmes américaines et près de 70 % en Grande-Bretagne. De même, pour la France, le taux de pénétration des investisseurs institutionnels non-résidents s'élevait à 36 % en 2000. Pour ces auteurs, la puissance financière de ces acteurs fait de ceux-ci les figures essentielles du régime post-fordiste. Ainsi, pour Aglietta (1997a), « *On peut repérer dans les investisseurs institutionnels la médiation sans doute la plus importante du nouveau régime de croissance* » (p. 461). De même, selon Orléan (1999), « [...] *le gouvernement d'entreprise forme le noyau dur du nouveau régime d'accumulation qui se constitue progressivement en remplacement de la régulation fordiste des trente glorieuses* » (p. 215). La légitimation progressive du pouvoir de ces investisseurs, avec le mouvement d'activisme et la promotion des chartes de bonne gouvernance, permet aujourd'hui de les traiter comme une forme institutionnelle à part entière, au même titre que les formes plus traditionnelles. Cette légitimation contribue à faire de la finance une instance centrale d'évaluation et conditionne l'acceptation (relative) des exigences des marchés financiers, exprimées sous la forme d'un rendement minimal sur les capitaux propres.

Ainsi les recompositions du rapport salarial ne résulteraient pas tant de l'adaptation des modes de mobilisation du travail aux nouvelles formes de la concurrence impulsées par les NTIC qu'à une transformation en amont des conditions de mise en valeur du capital<sup>2</sup>. Ces recompositions sont de nature plus conflictuelles que dans le scénario précédent puisqu'elles résultent de la montée en puissance d'une partie prenante à l'entreprise sur les autres. Ce processus se solde par une diminution de l'autonomie des cadres dirigeants, dans leurs choix stratégiques mais aussi dans la gestion de l'emploi et l'organisation du travail :

*« De fait, les managers sont forcés de revoir la plupart de leur techniques de management, qu'elles concernent les réponses aux cycles économiques, le niveau de spécialisation, ou bien même la nature du compromis capital-travail. Tous ces éléments doivent être recalibrés de manière à prendre en compte l'exigence des actionnaires quant au niveau et à la stabilité de la rentabilité financière. Ainsi, les formes de la concurrence et la nature de la relation d'emploi sont directement affectées »* (Boyer, 2000, p. 47).

A nouveau, on peut montrer que les trois dimensions de l'évolution du rapport salarial sont congruentes avec l'imposition d'une logique financière. Ainsi, dans le cadre du « régime de croissance patrimonial » (Aglietta, 1997b), l'influence de la gouvernance d'entreprise sur la firme s'effectue par le biais d'innovations organisationnelles (i) cherchant à économiser sur les coûts salariaux et à accroître la productivité du travail. L'individualisation des rémunérations (i) et la recherche d'une plus grande flexibilité (ii) peuvent s'interpréter comme un moyen pour les actionnaires de reporter une partie des risques économiques sur les travailleurs, garantissant ainsi un « revenu actionnarial minimal » (Lordon, 2000). Boyer (2000, p. 118) établit d'ailleurs un lien explicite entre la pression des investisseurs institutionnels et la recherche de flexibilité (dans l'emploi). Batsch (1999) étaye ce point de vue, en soulignant la manière dont la recherche de la maximisation de la rentabilité financière conduit aussi bien à accroître le recours au CDD qu'à favoriser l'externalisation. Ce scénario,

---

<sup>2</sup> Plihon (2001) adopte une position synthétique, où la finance et les NTIC sont les deux moteurs du « nouveau capitalisme ».

comme le précédent, permet donc de rationaliser ce que nous avons pu analyser comme une recombinaison des marchés internes.

## 4. Etude économétrique

Les données utilisées sont issues de l'enquête REPONSE 1998 (cf. encadré 1). Afin d'approcher au mieux ces transformations, nous avons choisi de construire un indicateur synthétique pour chacune des trois pratiques mises en exergue : l'horizontalisation du travail (i), la verticalisation des rémunérations et des carrières (ii), et la flexibilisation du travail (iii). La construction d'indicateurs permet d'isoler les établissements les plus avancés quant aux pratiques étudiées (4.1). Une série de régressions économétriques, utilisant des modèles *Logit* adaptés à la nature qualitative des variables de l'enquête REPONSE, sera ensuite effectuée, afin de mettre en évidence les principales caractéristiques des établissements concernés (4.2 et 4.3). Une première série de commentaires suivra (4.4 et 4.5).

### Encadré 1 : L'enquête REPONSE

L'enquête REPONSE (Relation PrOfessionnelles et NégociationS d'Entreprise), menée par la DARES, fournit un ensemble très riche d'informations sur les pratiques des entreprises françaises en matière de relations professionnelles (négociations salariales ou non, signatures d'accords, conflits, etc.), ainsi que sur leur stratégie, gestion de la main-d'œuvre, innovations organisationnelles et technologiques, etc. Effectuée pour la première fois en 1993, elle a été reconduite au premier semestre 1999 (les questions portant sur l'année 1998). Nous n'utilisons que cette deuxième série (REPONSE 1998). L'enquête est constituée de deux séries d'entretiens, l'une avec un membre de la Direction (volet « employeur »), l'autre avec un membre des représentants du personnel, lorsque une représentation existe (volet « représentants du personnel »). L'édition 1998 comporte en outre un volet « salarié », issu d'entretiens avec plusieurs salariés dans chaque établissement.

Le volet « employeur » de REPONSE 1998 est constitué d'un échantillon de 2978 établissements français de 20 salariés ou plus, hors agriculture et administration. Sur ces 2978 établissements, seuls 1673 réapparaissent dans le volet « représentants du personnel ». Le questionnaire « salarié » comporte 10303 individus. La présente étude n'utilise que le questionnaire « employeur ».

### 4.1. Présentation des indicateurs synthétiques

Le *même* sous-échantillon de 2798 établissements est utilisé pour la construction des trois indicateurs : il s'agit de l'échantillon « employeur », duquel nous avons soustrait les individus ignorant si oui ou non leur établissement est coté en Bourse, ainsi que les établissements relevant du secteur ou de la fonction publique. Le tableau 1 indique la répartition par taille (en nombre de salariés) des établissements de notre échantillon.

**Tableau 1 : répartition par taille (nombre de salariés) des établissements**

<i>Nombre de salariés</i>	Effectifs	Fréquence
entre 20 et 49	708	25,30 %
entre 50 et 99	524	18,73 %
entre 100 et 199	553	19,76 %
entre 200 et 499	665	23,77 %
entre 500 et 999	242	8,65 %
plus de 1000	106	3,79 %
Total	2798	100 %

L'ensemble des variables retenues sont issues de la table « employeur ». La construction précise des trois indicateurs est détaillée dans l'annexe.

#### **4.1.1. horizontalisation du travail**

Ce premier indicateur regroupe différentes variables relatives à la réalisation d'innovations organisationnelles ayant pour objectif ou conséquence de réduire l'importance du rôle de la hiérarchie dans la coordination. Cinq variables ont été retenues :

- *MAJMO* : mobilité (polyvalence) des salariés dans leur travail
- *SUPNIV* : suppression de niveaux hiérarchiques
- *JAT* : juste-à-temps clients ou fournisseurs
- *QAISO* : démarche qualité totale (ISO ou autres)
- *NVORGA* : importance des dispositifs de coopération entre salariés. *NVORGA* a été construite à partir de quatre variables primaires<sup>3</sup> :
  - *RAPART* : pourcentage de salariés participant à des réunions d'atelier
  - *CQPART* : pourcentage de salariés participant à un groupe de qualité ou de résolution de problème
  - *GTR* : pourcentage de salariés participant à un groupe de projet
  - *GROUPEAU* : pourcentage de salariés participant à une équipe autonome de production.

Ces cinq variables ont bien en commun de se rapporter à des innovations organisationnelles caractéristiques du modèle de l'entreprise flexible. Ainsi les variables *MAJMO*, *JAT* et *QAISO* renvoient à des pratiques qui réduisent la parcellisation des tâches. Les innovations regroupées sous *NVORGA* cherchent à favoriser la communication entre salariés et à développer leur autonomie. Enfin, la suppression de niveaux hiérarchiques (*SUPNIV*) vise directement à réduire la division verticale du travail. La combinaison de ces cinq variables nous a permis d'obtenir un indicateur global d'horizontalisation du travail qui divise l'échantillon en quatre classes d'établissements. Ces classes peuvent être ordonnées en fonction du degré d'horizontalisation des établissements. Cet indicateur, *HORIZ*, se distribue sur l'échantillon comme suit :

<sup>3</sup> Nous empruntons cet indicateur à Lemièrre, Perraudin et H. Petit (2001).

**Tableau 2 : répartition des établissements selon le degré d'horizontalisation**

<i>HORIZ</i>	Effectifs	Pourcentage
Horizontalisation très faible	665	23,77 %
Horizontalisation faible	586	20,94 %
Horizontalisation moyenne	1052	37,60 %
<b>Horizontalisation forte</b>	<b>495</b>	<b>17,69 %</b>
	2798	100 %

*In fine*, nous disposons d'un groupe de 495 établissements (soit 17,7 % de l'échantillon) ayant un recours massif aux dispositifs d'horizontalisation du travail. La statistique descriptive fait apparaître la corrélation suivante : plus la taille s'accroît, plus la part d'établissements fortement horizontalisés augmente tandis que se réduit la part des établissements très faiblement horizontalisés.

#### **4.1.2. Verticalisation des incitations**

Ce deuxième indicateur cherche à classer les établissements en fonction de leur avancement en matière d'individualisation des salaires et des carrières. Dix variables primaires ont été cette fois retenues qui renvoient à la pratique d'augmentations de salaires ou de primes individualisées, au recours à l'évaluation hiérarchique et aux conséquences de cette évaluation :

- *NAUGMI* : augmentations individualisées de salaire aux non-cadres en 1998
- *NPRIMI* : primes liées à la performance individuelle aux non-cadres en 1998
- *CAUGMI* : augmentations individualisées de salaire aux cadres en 1998
- *CPRIMI* : primes liées à la performance individuelle aux cadres en 1998
- *NCRIT* : appréciation de la performance des non-cadres par les supérieurs hiérarchiques
- *CCRIT* : appréciation de la performance des cadres par les supérieurs hiérarchiques
- *NENTRET* : entretien périodique avec les supérieurs hiérarchiques pour les non-cadres
- *CENTRET* : entretien périodique avec les supérieurs hiérarchiques pour les cadres
- *LSAL* : existence d'un lien entre l'évaluation hiérarchique et la rémunération
- *LPROM* : existence d'un lien entre l'évaluation hiérarchique et la promotion.

L'indicateur synthétique *INDIV* répartit l'échantillon en quatre classes de taille comparable, ordonnées selon l'intensité d'individualisation des rémunérations et des carrières :

**Tableau 3 : répartition des établissements selon le degré d'individualisation**

<i>INDIV</i>	Effectifs	Pourcentage
Individualisation très faible	716	25,59 %
Individualisation faible	681	24,34 %
Individualisation moyenne	704	25,16 %
<b>Individualisation forte</b>	<b>697</b>	<b>24,91 %</b>
	2798	100 %

Cette fois, ce sont 697 établissements (soit près d'un quart de l'échantillon) qui peuvent être considérés comme fortement engagés sur la voie de l'individualisation. 26,7 % de ces établissements ont une organisation du travail largement horizontalisée, contre 17,7 % en moyenne. Réciproquement, 37,6 % des unités les plus horizontalisées sont également fortement individualisées, contre 24,9 % en moyenne. Comme pour l'indicateur précédent, l'individualisation est d'autant plus répandue que la taille des établissements est importante.

#### 4.1.3. Flexibilisation des formes de mobilisation du travail

L'enquête REPONSE fournit relativement moins d'informations se rapportant à la flexibilisation que pour les deux évolutions précédentes. La construction de cet indicateur n'a donc mobilisé que trois variables, deux qui renvoient à l'intensité de l'utilisation de formes particulières d'emploi (*CDD* et *INTERIM*) et une qui se rattache à la flexibilité hors emploi (*SOUTRAI*) :

- *SOUTRAI* : recours à la sous-traitance
- *CDD* : importance des contrats à durée déterminée
- *INTERIM* : importance des contrats d'intérim.

L'indicateur obtenu par le croisement de ces trois variables se distribue sur l'échantillon de la manière suivante :

**Tableau 4 : répartition des établissements selon le degré de flexibilisation**

<i>FLEX</i>	Effectifs	Pourcentage
Flexibilité nulle	498	17,80 %
Flexibilité faible	671	23,98 %
Flexibilité moyenne	814	29,09 %
<b>Flexibilité forte</b>	<b>815</b>	<b>29,13 %</b>
	2798	100 %

Nous disposons finalement d'un sous-groupe de 815 établissements (29,13 % de l'échantillon) qui, au vu des critères retenus, ont adopté une politique contractuelle tournée vers la flexibilité. L'appartenance à ce groupe est nettement corrélée avec le groupe des établissements les plus horizontalisés (ainsi, plus de 26 % des 815 établissements sont fortement horizontalisés, contre 17,7 % en moyenne) ; en revanche, le lien avec l'indicateur d'individualisation est plus faible. On retrouve une nouvelle fois une forte corrélation (positive) entre le degré de flexibilisation et la taille des établissements.

## 4.2. Présentation des modèles

Nous cherchons maintenant à expliquer la probabilité d'appartenance à chacun des trois groupes isolés précédemment en fonction de variables technologiques et financières, tout en contrôlant pour les caractéristiques individuelles des établissements. Trois régressions sont donc effectuées (modèle *Logit*) qui ne diffèrent que par la variable expliquée :

- i)  $P_h$  = probabilité d'appartenir au groupe pratiquant une horizontalisation forte <sup>4</sup>
- ii)  $P_i$  = probabilité d'appartenir au groupe pratiquant une individualisation forte
- iii)  $P_f$  = probabilité d'appartenir au groupe pratiquant une flexibilisation forte.

Les *mêmes* variables explicatives sont utilisées dans les trois régressions. Trois types de variables peuvent être distingués :

- Les *variables de contrôle*, se rapportant aux caractéristiques des établissements susceptibles d'affecter telle ou telle pratique. Six variables de contrôle ont été incluses dans les régressions :
  - \_ *NAF12* : secteur d'activité
  - \_ *TAIL* : taille de l'établissement
  - \_ *MULTI* : appartenance à un groupe multi-établissements
  - \_ *PCCAD* : pourcentage de cadres dans l'établissement
  - \_ *CROISS* : dynamique de la demande à laquelle est confrontée l'établissement
  - \_ *MARCHE* : dimension du marché (locale, nationale, européenne, etc.).
- Les *variables « technologiques »*, cohérentes avec l'analyse de Petit (1998) et Corsani et alii (2001). Elles sont au nombre de trois :
  - \_ *TIC* est un indicateur synthétique de l'intensité de l'utilisation des NTIC dans l'établissement. Trois variables primaires ont été utilisées pour sa construction (pour les détails, cf. Reberieux, 2002) : *MICRO* (pourcentage de salariés utilisant l'informatique individuelle), *RESEAU* (pourcentage de salariés utilisant les réseaux internes et l'intranet) et *INTRNET* (pourcentage de salariés utilisant Internet). Selon cet indicateur, la moitié des établissements ont un usage faible ou nul des NTIC, un tiers un usage moyen, et 17,5 % (soit 487 établissements) un usage important des NTIC.
  - \_ *PREVOI* informe sur la difficulté de prévision de l'évolution de la demande.
  - \_ *STRAT* renvoie à la stratégie de l'établissement sur le marché des produits.
- Les *variables « financières »* renvoyant à la notion de financiarisation du rapport salarial. Deux variables primaires ont été retenues qui renseignent sur la structure capitaliste des établissements :
  - \_ *BOURSE*, issue de la question suivante : « *La tête du groupe ou l'entreprise est-elle cotée en Bourse ?* ». 35 % des établissements (soit 974) appartiennent à un groupe ou une entreprise coté, ou sont eux-mêmes cotés<sup>5</sup>. L'accès au marché financier est évidemment très dépendant de la taille : 55 % des établissements de plus de 200 salariés sont ainsi cotés.

<sup>4</sup> Plus précisément, si l'on note  $P_{hj}$  la probabilité que l'établissement  $j$  appartienne au groupe fortement horizontalisé, l'équation testée prend la forme :  $\text{Log} (P_{hj} / 1 - P_{hj}) = \sum_{k=1}^K b_k X_j$ , avec  $(b_1 ; \dots ; b_K)$  les  $K$  coefficients estimés, et  $X = (1 ; x_2 ; \dots ; x_K)$  le vecteur des  $K$  variables explicatives. On estime donc le logarithme de la vraisemblance (rapport de probabilités  $P_{hj} / 1 - P_{hj}$ ). Pour plus de précisions sur les modèles *Logit*, on se reportera à Aldrich et Nelson (1986).

<sup>5</sup> Environ un millier d'entreprises françaises sont cotées sur les marchés financiers nationaux – Premier marché, Second marché, Nouveau marché et Marché libre (ex Hors cote). Le nombre d'établissements cotés dans notre échantillon (974) signifie que de nombreux établissements appartiennent aux mêmes groupes ou entreprises.

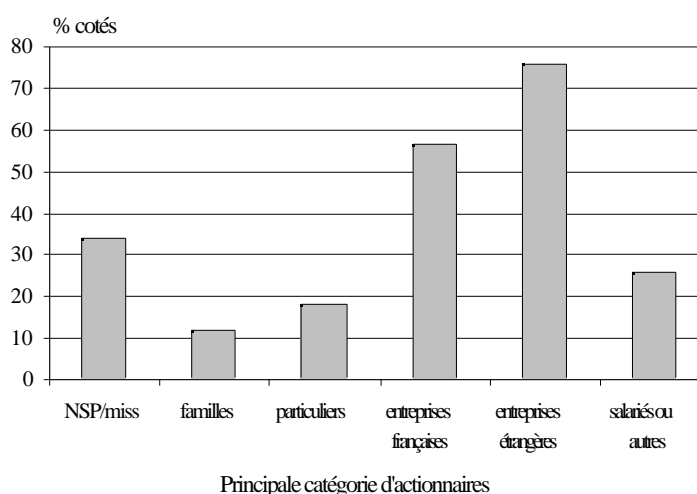
- *ACTIO* renseigne sur la nature de la principale catégorie d'actionnaires. La distribution de cette variable est la suivante :

**Tableau 5 : répartition des établissements selon leur première catégorie d'actionnaires**

<i>Principale catégorie d'actionnaires</i>	Effectifs	Fréquence
ne sais pas / non réponse	975	34,85 %
familles	673	24,05 %
particuliers	203	7,26 %
entreprises françaises, financières ou non	524	18,73 %
entreprises étrangères, financières ou non	244	8,72 %
salariés ou autres	179	6,40 %
	2798	100 %

Le graphique 1 relie la cotation à la structure du capital social.

**Graphique 1: Pourcentage d'établissements cotés en fonction de la structure du capital social**



La détention du capital par des familles est la configuration la plus fréquente (en dehors des « ne sais pas »). La très grande majorité de ces établissements (88 %) – plutôt de petite taille – ne sont pas cotés en Bourse. Les établissements détenus en premier lieu par des particuliers présentent une structure analogue. A l’opposé, les établissements ayant pour principaux actionnaires des organismes étrangers – financiers ou non – sont généralement cotés (76 % des cas) et d’une taille relativement élevée. Ainsi, 18,6 % des établissements entre 500 et 1000 salariés ont pour principaux actionnaires des organismes étrangers, contre 8,7 % en moyenne. Enfin, entre ces deux extrêmes (détention du capital par des familles ou des particuliers d’un côté, par un organisme non résident de l’autre), nous trouvons les établissements dont le premier type d’actionnaires sont des entreprises françaises, financières ou non : 56,5 % d’entre eux sont cotés (plus que la moyenne, donc) et leur répartition par taille se rapproche de la moyenne.

### 4.3. Résultats économétriques

Les modèles testés confirment le rôle des variables technologiques et financières dans les transformations du rapport salarial (cf. tableau 6). Parallèlement à ces deux dimensions, le secteur d'activité et la taille ont une influence décisive quant aux changements étudiés, particulièrement en matière de flexibilisation du travail. L'impact du secteur d'activité varie trop selon la pratique pour qu'il soit possible de procéder à des conclusions générales. En revanche, et fort logiquement, la probabilité d'appartenir aux groupes les plus avancés dans les trois domaines est systématiquement corrélée avec la taille de l'établissement. L'existence d'un marché dynamique, en croissance, tend également à favoriser l'individualisation et le recours à la flexibilité.

Concernant les variables *technologiques*, les résultats suivants peuvent être dégagés :

- La diffusion des NTIC est fortement corrélée au niveau d'individualisation, dans le sens attendu. Ainsi une utilisation intense (resp. faible) des NTIC est associée à une forte (faible) individualisation des salaires et des carrières. On retrouve un effet similaire, quoique atténué, des NTIC sur l'horizontalisation.
- Le niveau d'incertitude pesant sur la demande influence nettement la propension à réorganiser le travail : plus ce niveau est élevé (resp. faible), plus (moins) la coordination se fera de manière horizontale.
- Les stratégies adoptées sur le marché des produits jouent également un rôle important : une stratégie fondée sur l'innovation s'accompagne, toutes choses égales par ailleurs, d'un niveau élevé d'horizontalisation et, plus encore, d'individualisation. C'est l'inverse pour une stratégie misant sur la renommée, logiquement peu favorable à ces changements.

L'examen du bloc financier souligne un lien particulièrement sensible entre sphère financière et reconfiguration du rapport salarial : *toutes choses égales par ailleurs, la cotation en Bourse tend à accroître les probabilités d'appartenir aux trois groupes les plus avancés, en matière d'horizontalisation de l'organisation, d'individualisation des rémunérations et de flexibilité du travail*. Cet effet de la cotation, significatif au seuil de 1 %, est d'une intensité comparable dans les trois cas. La structure du capital social joue un rôle moins net. On note toutefois que la détention du capital par des entreprises non résidentes, financières ou non, favorise l'horizontalisation (au seuil de 10 %) et l'individualisation (au seuil de 5 %). Ce second effet va dans le sens du résultat de Montagne et Sauviat (2001) qui observent, sur la base d'un travail monographique, une tendance à l'individualisation des rémunérations et des carrières des cadres dans les entreprises françaises fortement pénétrées par les investisseurs institutionnels anglo-saxons.

*Si la thèse de la financiarisation sort renforcée de ce modèle économétrique, c'est dans une version quelque peu différente de celle qui nous est offerte dans les travaux régulationnistes : plus que la détention de titres par des investisseurs institutionnels, c'est la présence sur les marchés financiers – quelle que soit l'identité des actionnaires – qui apparaît déterminante quant à la reconfiguration du rapport salarial. Dès lors, comment expliquer qu'une simple différence – la négociabilité des titres de propriété de la société – induise des pratiques aussi différenciées ? A contrario, comment rendre compte de la faiblesse (relative) de l'influence directe des investisseurs institutionnels ?*

**Tableau 6 : Régressions logistiques (organisation du travail et gestion de l'emploi)**

	HORIZONTALISATION	INDIVIDUALISATION	FLEXIBILISATION
<b>Secteur d'activité (NAF12)</b>			
Activités financières	-1.19***	0.75***	ns
Biens d'équipement	0.96***	ns	0.36***
Commerce	ns	0.80***	-0.43***
Construction	0.47**	0.74***	0.85***
Education, santé	-0.94***	-2.73***	ns
<i>Biens intermédiaires</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>
Biens de consommation	0.69***	-0.35*	0.42***
Transports	-0.90***	ns	ns
Agroalimentaire	0.66***	ns	0.42**
Services aux entreprises	ns	ns	0.39**
Services aux particuliers	ns	0.47**	-0.91***
<b>Taille de l'établissement (TAIL)</b>			
20 à 49 salariés	ns	-0.72***	-0.63***
50 à 99 salariés	-0.29**	-0.31**	-0.34***
<i>100 à 199 salariés</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>
200 à 499 salariés	ns	ns	0.36***
500 à 999 salariés	ns	0.40***	0.25**
Plus de 1000 salariés	0.64***	0.44**	0.40**
<b>Multi-établissements (MULTI)</b>	ns	0.16***	ns
<b>Pourcentage de cadres (PCCAD)</b>			
<i>Moins de 10 %</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>
De 10 à 29 %	ns	ns	ns
Plus de 30 %	ns	0.48***	ns
<b>Demande (CROISS)</b>			
Fortement croissante	ns	ns	0.65***
Croissante	ns	0.33**	0.27**
<i>Stable</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>
Décroissante	ns	ns	ns
Fortement décroissante	ns	-1.05***	-0.95***
<b>Marché (MARCHE)</b>			
Local	ns	ns	-0.45***
Régional	ns	ns	ns
<i>National</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>
Européen	0.62***	ns	0.25*
Mondial	ns	ns	ns
<b>Cotation en Bourse (BOURSE)</b>	0.22***	0.16***	0.18***
<b>Principal actionnaire (ACTIO)</b>			
NSP	-0.24**	ns	ns
Entreprises étrangères	0.25*	0.28**	ns
Entreprises françaises	-0.22*	ns	ns
<i>Familles</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>	<i>Réf</i>
Particuliers	ns	ns	ns
Salariés / Etat / autres	ns	ns	ns

<b>Technologies de l'info. (NTIC)</b>			
Utilisation faible ou nulle	-0.40***	-0.46***	ns
Utilisation moyenne	Réf	Réf	Réf
Utilisation forte	ns	0.49***	ns
<b>Prévision de l'activité (PREVOI)</b>			
Facile	-0.21**	ns	ns
Plutôt difficile	Réf	Réf	Réf
Très difficile	0.29***	ns	ns
<b>Stratégie (STRAT)</b>			
Sans objet/NSP	ns	ns	ns
Innovation	0.31*	0.39***	ns
Prix	0.28*	ns	ns
Originalité/diversité	ns	ns	ns
Qualité du produit	Réf	Réf	Réf
Qualité du service	ns	ns	ns
Renommée	-0.59**	-0.42*	ns
<i>Critère de Schwartz</i>	2502	2890	3324
<i>Pourcentage de paires concordantes</i>	78.6 %	79.3 %	73.3 %
<i>Taille de l'échantillon</i>	2798	2798	2798

Notes : modèles avec constante ; seuls les coefficients significatifs à 1 % (\*\*\*), 5 % (\*\*) et 10 % (\*) sont reportés.

#### 4.5. L'activisme des investisseurs institutionnels en question

L'attention aujourd'hui portée au rôle des investisseurs institutionnels anglo-saxons (fonds de pension, fonds mutuels et compagnies d'assurance) dans la gouvernance d'entreprise tient autant à la croissance de leur poids sur les marchés financiers qu'au renouvellement affiché de leur comportement. Ce renouvellement, qualifié d'« activisme institutionnel », s'est considérablement accéléré depuis la fin des années 1980. Il entérine une prise de conscience, par les gestionnaires de portefeuilles pour compte de tiers, du pouvoir potentiel sur la conduite des entreprises que confère, en elle-même, la détention des titres de propriété des sociétés. Il s'agit donc d'utiliser pleinement les possibilités de contrôle offertes par les actions, en dehors du pouvoir provenant de la capacité de revendre ces titres (stratégie d'*exit*).

Aux Etats-Unis, l'activisme institutionnel a pour principal vecteur les « Propositions » (*Proposals*) soumises puis votées aux assemblées générales d'actionnaires sous la réglementation 14-8 de la *Security Exchange Commission*. Ces Propositions prennent la forme de recommandations émises par les actionnaires aux managers, sur trois types de sujet : les procédures de vote aux assemblées générales (confidentialité ou non par exemple), les dispositifs anti-OPA/OPE et enfin la composition et le fonctionnement des organes directeurs (proportion d'administrateurs indépendants au conseil d'administration et création de comités d'audit et de rémunération au sein de ce conseil). Le degré de confidentialité de ces Propositions dépend de la personnalité des investisseurs. En particulier, une gestion indicée pousse à diffuser le plus largement possible l'information contenue dans les Propositions, de manière à sensibiliser l'ensemble des entreprises cotées (Del Guercio et Hawkins, 1999).

Mais quel que soit leur degré de publicité, la modestie de ces Propositions est frappante. Elles ne concernent que des aspects strictement procéduraux de la conduite de l'entreprise, et ne visent jamais à orienter directement la stratégie ou la gestion de la firme. Black (1998), au terme d'une revue des études sur l'activisme institutionnel aux Etats-Unis, conclut ainsi au très faible impact de cette pratique, à l'image de l'ambition (limitée) des Propositions :

« Si l'on se réfère à l'ensemble de ces études, on ne peut conclure à un large effet de l'activisme, et je reste sceptique sur le fait que cette pratique ait un quelconque effet » (p. 462)

En dehors du monde anglo-saxon, il est peu douteux que l'impact de l'activisme institutionnel est encore plus réduit (cf. Boutillier et alii, 2002). Notre résultat économétrique est donc cohérent avec les travaux portant sur l'activisme des investisseurs institutionnels qui soulignent sa (très) faible portée. Il n'en est pas moins paradoxal : *alors même que le diagnostic de la financiarisation est de plus en plus largement partagé, il semble que les fers de lance du pouvoir actionnarial – les investisseurs institutionnels – n'ont en réalité que très peu d'emprise directe sur les entreprises*. Deux options se présentent alors : rejeter la problématique de la financiarisation ou rechercher ailleurs la nature du pouvoir actionnarial. C'est cette seconde option que nous suivrons ; c'est en tout cas ce à quoi nous invitent les résultats économétriques qui rendent bien compte d'un effet réel des marchés financiers, indépendamment de l'identité des actionnaires.

## 5. Financiarisation et dynamique des représentations

Avec la minoration de l'activisme institutionnel s'efface la possibilité de penser de manière directe l'effet de la sphère financière sur l'organisation du travail et la gestion de l'emploi. La principale difficulté de la problématique de la financiarisation tient alors à la distance qui sépare les domaines étudiés. Plutôt que de chercher à réduire cette distance, il paraît logique de s'intéresser à la courroie de transmission entre ces deux domaines, i.e. de se recentrer sur l'équipe dirigeante. Celle-ci constitue de fait une médiation centrale, pro-active plutôt que réactive, entre la sphère financière et le rapport salarial. Se saisir de l'action managériale, c'est comprendre *à la fois* les contraintes qui pèsent sur les dirigeants et les motivations qui animent leurs décisions, au-delà des questions de rémunération. Cette double exigence va structurer notre analyse de la nature du pouvoir actionnarial. Ainsi dans une première partie (5.1), nous nous intéresserons à la manière dont les marchés financiers *contraignent* les dirigeants. Le caractère volontaire de la soumission à cette contrainte sera mis en exergue, soulignant ainsi le rôle pro-actif des dirigeants. La seconde béquille du pouvoir sera ensuite examinée (5.2 et 5.3) à travers les « *effets de subjectivité* » qui modèlent les comportements de l'acteur patronal (Ughetto [2001], p. 49). Nous insisterons enfin sur l'originalité des évolutions en cours (5.4).

## 5.1. La soumission volontaire au pouvoir de la liquidité

La nature de la contrainte qu'exercent les marchés financiers sur la Direction des entreprises est, par définition, dépendante du rôle que jouent ces marchés pour les entreprises. On dispose aujourd'hui d'un nombre conséquent d'études conduisant à minimiser le poids des émissions d'actions dans le financement net de l'investissement, y compris aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne (cf. Corbett et Jenkinson, 1996 ; Paillard et Amable, 2000). L'étude d'O'Sullivan (2001) sur les levées de fonds par appel à l'épargne publique en France au cours des années 1990, souligne ainsi que le rôle premier du marché boursier primaire est le *transfert de créances*, des anciens sociétaires vers de nouveaux actionnaires. Ceci est particulièrement vrai sur le Premier et le Second marché. Mais deux nouvelles fonctions sont également pointées qui témoignent d'une utilisation plus stratégique des marchés financiers par les entreprises. Ces deux fonctions sont assurées par le marché boursier secondaire, la levée de fonds sur le marché primaire ne constituant qu'un préalable à l'évaluation quotidienne des titres :

- \_ Au cours de la décennie passée, les marchés boursiers, notamment le Nouveau marché, ont permis de *financer des acquisitions, amicales ou hostiles, par échange de titres* (OPE). La cotation permet donc l'accès à une nouvelle monnaie d'échange (les actions) dont le pouvoir d'achat augmente avec le cours du titre. Les marchés financiers sont ici au service d'une stratégie industrielle, visant à mettre la main sur les rentes et/ou les compétences de concurrents ou partenaires commerciaux.
- \_ La seconde fonction renvoie également à la gestion et à la rétention des compétences clefs, puisqu'il s'agit de la mise en place de plans de *stock-options*. Ce mode de rémunération, très incitatif, est aujourd'hui indispensable dans certains secteurs pour s'attirer les compétences les plus rares... et les retenir. Là encore, les marchés financiers sont utilisés comme un levier stratégique par les dirigeants.

Ainsi, la liquidité constitue le pouvoir ultime des porteurs du capital social qui, parce qu'elle se confond avec la possibilité de faire chuter le cours des titres, pèse directement sur la viabilité des stratégies s'appuyant sur les marchés financiers. Si les Bourses exercent aujourd'hui une contrainte sur les dirigeants, c'est que leurs évolutions déterminent le cours des actions qui détermine lui-même la marge de manœuvre dont dispose l'entreprise pour mener à bien une stratégie de gestion « financière » des compétences. *Cette soumission est en quelque sorte volontaire, puisqu'elle est acceptée comme le prix à payer pour conduire à bien une stratégie offensive d'acquisition et de rétention de compétences.*

## 5.2. La nature conventionnelle du pouvoir actionnarial

### 5.2.1. Pouvoir et représentation

A travers la liquidité, les marchés financiers disposent d'un levier à même de peser sur les décisions entrepreneuriales. Mais la force de la contrainte ne suffit pas à rendre compte de l'action managériale, même lorsque cette contrainte s'exprime sous la forme d'une rémunération (*stock-options*). Boltanski et Chiapello (1999) partent d'une hypothèse similaire pour étudier les recompositions du capitalisme à travers son « *esprit* », défini comme « *l'idéologie qui justifie l'engagement dans le capitalisme* » (p. 42) :

« C'est [...] parce que le capitalisme a partie liée avec la liberté, n'a pas une emprise totale sur les personnes, et suppose l'accomplissement de très nombreux travaux non réalisables sans l'implication positive des travailleurs, qu'il doit donner des raisons acceptables de s'engager. Ces raisons sont réunies dans l'esprit du capitalisme » (p. 580).

A la différence Boltanski et Chiapello, nous nous intéresserons non pas tant à l'engagement de l'ensemble des cadres qu'à celui du sommet de la hiérarchie. La compréhension de cet engagement, parce qu'il est suscité par des facteurs qui débordent largement les seuls aspects monétaires, nécessite un détour par une théorie de l'action à même de rendre compte des « effets de subjectivité » (Ughetto, 2001). A cet égard, l'économie des conventions (cf. *Revue économique*, 1989 ; Orléan, 1994 ; Batifoulier, 2001) fournit un cadre adéquat.

Le message principal de l'économie des conventions peut être résumé de la manière suivante. En rationalité limitée, la coordination des comportements s'effectue moins sur la base de contrats que sur des règles conventionnelles – i.e. à la fois arbitraires (au sens de plurielles), vagues, d'origine incertaine, et non garanties par le droit – qui jouent un rôle essentiellement cognitif<sup>6</sup>. L'appui sur ces règles engage les parties dans une activité d'interprétation qui déplace l'attention sur les représentations des acteurs. En particulier, un rôle structurant est accordée aux représentations des individus quant à la nature du collectif qu'ils fondent ensemble. La thèse conventionnaliste est ainsi que la coordination des comportements présuppose une certaine convergence de ces représentations individuelles du collectif, elles-mêmes de nature conventionnelle<sup>7</sup>. Ces conventions, qui donnent du sens à l'action, doivent avoir une certaine légitimité, condition première de l'engagement des personnes dans une action collective. Le paradigme conventionnaliste ajoute donc au cadre régulationniste une forme de régulation particulière, qui passe par les représentations des acteurs : le terme de *régulation macro-sémantique* peut être utilisé pour désigner celle-ci.

Cette ouverture à l'ordre des représentations conduit à regarder le pouvoir non plus seulement comme une force de contrainte mais aussi, et surtout, comme une capacité à légitimer un discours, à structurer une représentation particulière. En d'autres termes, avoir du pouvoir, c'est offrir des raisons d'agir aux individus. Favereau (1998) résume cette théorie du pouvoir de la manière suivante :

« Fournir intentionnellement à d'autres, qui acceptent cette situation, certaines des prémisses de leur action est la clé de voûte d'une approche du pouvoir, qui combine consentement et contrainte, initiative et soumission » (p. 224).

### **5.2.2. Valeur actionnariale et investisseurs institutionnels**

L'application de ce schéma d'analyse à la question de la financiarisation permet de sortir de l'impasse où nous avait enfermés le constat de l'ineffectivité de l'activisme institutionnel. Ce qui a changé, ce n'est pas tant l'identité de ceux qui exercent le pouvoir (les managers) – les investisseurs institutionnels, aujourd'hui comme hier, sont « à distance » de la gestion de l'entreprise – que leurs motivations. Ces motivations ne sont pas seulement financières mais s'ancrent dans une représentation nouvelle de l'entreprise et du rôle de ses dirigeants. La

<sup>6</sup> Dans la terminologie de Favereau (1986) des « Conventions 2 ».

<sup>7</sup> Dans la terminologie de Favereau (1986) des « Conventions 1 ».

véritable nature du pouvoir actionnarial se situe précisément à ce niveau, dans cette redéfinition des représentations sous-jacentes à l'activité entrepreneuriale, dans l'« *avènement d'une nouvelle représentation de l'entreprise* » (Boltanski et Chiapello, 1999). Il s'agit d'un pouvoir d'influence, par la propagation d'un discours ou d'une idéologie – la valeur actionnariale – qui offre des raisons d'agir dans l'exercice du pouvoir managérial. Pour favoriser un engagement réel des personnes, cette idéologie doit être cohérente, structurée. Elle doit offrir une représentation complète de la firme, c'est-à-dire un ensemble de valeurs collectives portant sur la place de ses diverses parties prenantes. Ces valeurs se prolongent dans l'assignation d'une finalité particulière à l'exercice du pouvoir, au-delà de l'exigence de profitabilité.

La nature discursive et idéologique de la valeur actionnariale est relevée par Lordon (2000) qui note : « *Pendant toute la décennie quatre-vingt, la compétitivité a été érigée en mot d'ordre des stratégies d'entreprise et des pratiques managériales, idée simple et idée-force, fonctionnant presque comme un slogan et fournissant la justification dernière de toutes les décisions de l'entreprise : licenciements et modérations salariales bien sûr, mais aussi intensification du travail, flexibilisation des statuts, réorganisations productives, délocalisations, etc. C'est désormais la valeur [actionnariale] qui remplit cette fonction et, faisant office de mot fétiche, désigne le lieu de convergence de tous les efforts de l'entreprise, la chose hautement désirable, ou hautement impérieuse, en tout cas qui donne sens et nécessité à tous ses actes* » (p. 119). Ainsi, bien plus qu'un simple outil de gestion, la valeur actionnariale s'accompagne d'une redéfinition en profondeur de la vision de l'entreprise. Cette valeur compte beaucoup moins par ce qu'elle impose directement que par ce qu'elle suggère. L'activisme institutionnel doit être apprécié à cette aune : les mesures réclamées par le biais des Propositions sont des réformes dont l'influence directe sur la gestion et la performance des firmes cibles est minime. Mais, par leur truchement, c'est une représentation partisane de l'entreprise qui est véhiculée et sans cesse réaffirmée... non sans effet. Cette analyse de l'activisme permet seule d'expliquer le résultat économétrique de Del Guercio et Hawkins (1999). Comparant sur la période 1987-1993 deux groupes de 80 entreprises, l'un ayant fait l'objet de Propositions de la part des plus gros fonds de pension américains, l'autre non, ces auteurs font l'observation suivante : les firmes sujettes à Propositions ont, dans les mois suivant l'intervention des fonds, opéré significativement plus de restructurations que les autres entreprises (3,38 en moyenne, contre 2,3 pour les autres firmes) – la nature de ces restructurations (ventes d'actifs, filialisations, réorganisations et licenciements) n'ayant *a priori* rien à voir avec le contenu des Propositions. En outre, l'occurrence de ces restructurations est indépendante de l'adoption ou non des Propositions. Ce résultat met donc en exergue un impact *indirect* de l'activisme qui semble peser bien plus sur la stratégie des firmes que ne le donne à penser une analyse de son contenu formel (cf. *supra*, le commentaire de Black, 1998). Montagne et Sauviat (2001) prennent également acte de cette nature particulière du pouvoir des investisseurs institutionnels, en le qualifiant de « *pouvoir de suggestion* » plutôt que de « *pouvoir d'injonction* » (p. 124). Ce pouvoir, pour n'être pas aussi direct qu'il est souvent présenté, n'en est pas moins tout à fait substantiel.

La financiarisation peut alors se définir comme le processus d'extension et de normalisation de cette représentation particulière, la valeur actionnariale, qualifiée ailleurs de « convention financière » (cf. Orléan, 1999). Ce que nous observons, avec l'« effet cotation » mis en

évidence dans nos régressions, c'est précisément l'impact de cette nouvelle représentation. Si donc la valeur actionnariale appartient au premier chef au monde des représentations, ses effets sont bien, quant à eux, réels. Bref, les représentations comptent – c'est sans doute là le cœur du message de l'économie des conventions.

Cette analyse appelle immédiatement deux questions :

- i) Quel est le contenu de cette nouvelle représentation ? Comment la caractériser ?
- ii) En quoi est-elle spécifiquement associée aux marchés financiers ?

### **5.3. La dissolution du collectif statutaire : vers l'entreprise-contrat**

L'analyse proposée par Orléan (1999) de la nature du pouvoir financier va nous permettre de répondre à la première question. En effet, pour celui-ci :

*« La financiarisation conduit à une redéfinition en profondeur des formes de la solidarité sociale dans le sens d'une individualisation des droits et des devoirs sous l'égide d'un recours systématique aux contrats » (p.238).*

La thèse que nous allons défendre, dans le prolongement de cette analyse, est alors la suivante : *tandis qu'à la firme fordiste était adossée la représentation d'une entité stable et intégratrice (cf. section 1), la valeur actionnariale se confond avec l'assimilation de l'entreprise à un nœud de contrats.*

La vision contractuelle se fait l'écho de représentations communes, en dehors du champ disciplinaire. Ces représentations donnent à voir l'entreprise à travers le seul prisme des contrats et de la propriété, qui constituent les deux piliers des systèmes juridiques libéraux édifiés au XIX<sup>e</sup> siècle. Le contrat doit ici s'entendre dans sa forme la plus générique, c'est-à-dire comme le résultat d'un accord de volontés libres et autonomes. Les propriétés normatives usuellement prêtées aux contrats, où la force des obligations trouve sa source dans le libre accord des parties, expliquent la légitimité dont bénéficie cette représentation. En d'autres termes, la justice commutative (donnant-donnant) induite par la procédure contractuelle rend compte de l'attractivité, au niveau normatif, de ce schéma.

Appliquée à la société de capitaux, cette manière de concevoir l'inscription de l'entreprise au sein du système (juridique) capitaliste se prolonge en une défense de la souveraineté actionnariale, i.e. d'une entreprise au service exclusif de ses porteurs de capitaux. Ce raisonnement tend en effet à confondre la société (personne morale) – qui est bien, elle, un ensemble de contrats – et l'entreprise. Cette confusion a pour corollaire une association du bien-être de la société (des actionnaires) avec le bien-être de la firme. Mais la raison ultime de ce glissement réside dans la nature particulière du contrat qui lie les actionnaires à la société : il s'agit d'un contrat « ouvert », dont les termes financiers ne sont pas fixés *a priori*. Si le substrat de l'entreprise est purement contractuel et qu'il est manifeste que l'un des contrats est en position de faiblesse structurelle, il est logique d'accorder certaines prérogatives à la partie défavorisée. En qualité de bénéficiaires résiduels de l'activité économique de l'entreprise, les actionnaires se doivent d'avoir une position privilégiée dans la firme. C'est la ligne d'argument massivement utilisée pour défendre la valeur actionnariale – bien au-delà de la

sphère académique. La question (ii) ci-dessus trouve ici une réponse immédiate : la représentation contractualiste sert au mieux l'intérêt des détenteurs du capital social.

Le statut se présente comme la figure inversée du contrat ainsi défini, puisqu'il désigne un ensemble de dispositions s'appliquant aux cocontractants en dehors de leur volonté. Nous avons montré, dans la première section, la manière dont le contrat à durée indéterminée, en synthétisant des dispositions issues d'une régulation collective du travail et de la constitution de marchés internes, dotait les salariés d'un statut, contribuant ainsi à autonomiser la firme par rapport à ses parties prenantes. L'entreprise n'est pas un nœud de contrats, parce qu'un ensemble de dispositions collectives s'appliquent à ses parties prenantes, afin de protéger l'une d'entre elles (les salariés). Se dévoile ainsi *un premier aspect collectif de l'entreprise* qui se manifeste au travers du caractère statutaire de l'emploi. Nous le qualifierons de « collectif statutaire ».

La prise en compte de l'existence de cette dimension collective peut conduire à deux positions tranchées. Une première possibilité consiste à entériner ce caractère collectif en reconnaissant à la firme une nature institutionnelle ou corporative. En revanche, dans le cadre de la représentation contractuelle de la firme, ce collectif statutaire n'a pas de légitimité. Il perturbe un équilibre contractuel dont on a souligné les propriétés normatives supposées. Si l'activité entrepreneuriale et productive se fait sur la seule base d'accords de volonté entre parties autonomes, il n'y a pas lieu d'améliorer, de l'extérieur, la position de l'une des parties. L'hypothèse sous-jacente est que le contrat de travail n'est pas spécifique : il accorde une rétribution fixée *a priori*, en échange de la fourniture d'une prestation. Seul le contrat de société, qui lie l'entreprise à ses actionnaires, est hors norme, puisque l'un de ses termes – la rémunération du service – n'est pas spécifié *ex ante*. La normalisation du contrat de travail fait en quelque sorte ressortir les particularités du contrat de société.

En résumé, deux représentations de l'entreprise, c'est-à-dire du type d'interactions entre ses différentes parties prenantes, sont distinguées. Elles reposent sur des arguments légitimes, pouvant être publiquement défendus. L'hypothèse centrale est que ces représentations animent l'acteur managérial ; elles assignent une finalité particulière à l'entreprise et conditionnent les choix stratégiques des dirigeants en matière de mobilisation du travail :

- La vision « contractualiste » identifie les relations entre les membres de l'entreprise à des relations contractuelles. Cette identification conduit à assigner le service de l'intérêt des porteurs de fonds propres comme finalité légitime de l'activité économique de la firme. Elle supporte donc la valeur actionnariale.
- La vision « institutionnelle » voit dans l'entreprise une entité collective, du fait, notamment, des conditions particulières de mobilisation du travail. La recherche de compromis entre les parties prenantes au nom d'un intérêt supérieur (celui de l'entreprise) devient le moteur de l'activité managériale.

Sur les trois mouvements caractérisant l'évolution du rapport salarial que nous avons précédemment identifiés, deux peuvent être interprétés comme participant directement à un processus de dissolution du collectif statutaire : la verticalisation des incitations et la flexibilisation des formes de mobilisation du travail. La verticalisation implique à la fois un décrochage de l'évaluation du travail de référents extérieurs et une autonomisation des

rémunérations par rapport aux accords collectifs. Ce processus d'individualisation correspond bien à un effritement des statuts. La flexibilisation induite par le renouvellement des pratiques contractuelles va elle aussi dans le sens d'un effritement des statuts, essentiellement accrochés aux contrats à durée indéterminée.

Le fait que ces deux mouvements soient, on l'a vu, sensiblement favorisés par la présence des entreprises sur les marchés financiers, indépendamment de leur taille, de leur secteur d'activité, de leur stratégie, etc., étaye notre thèse, empruntée à Orléan (1999), selon laquelle la financiarisation signifie en premier lieu une transformation de l'entreprise en direction de l'idéal-type d'une firme-contrat.

#### **5.4. L'ambivalence d'une évolution**

Notre troisième résultat empirique – selon lequel la cotation accroît l'horizontalisation du travail – semble aller à contresens de cette thèse. La logique financière, cette fois, accompagne un processus de mise en interdépendance, en collectif, du travail. Cette (apparente) contradiction s'évanouit si l'on prend soin de distinguer la nature des collectifs en question : *si le collectif statutaire s'érode avec le processus d'extension de la valeur actionnariale, c'est un collectif « non statutaire » qui gagne en vigueur*. Ce dernier se différencie du précédent en ce qu'il décrit la nature des interactions qui s'opèrent dans la réalisation concrète de l'acte productif. Ces interactions sont celles mises en avant par les théories qui approchent la firme comme un « *processeur de connaissances* » (Cohendet, 1998). A l'aune de ces théories, la firme est de nature collective non pas parce que les obligations des parties sont définies en dehors de leur volonté, mais parce que l'activité propre à l'entreprise (la production) repose sur des interactions non réductibles à des échanges bilatéraux. Nous parlerons de « collectif producteur » pour désigner cette forme spécifique de collectif.

Nos résultats économétriques donnent donc à voir une réalité contrastée : avec l'extension de la valeur actionnariale, *les obligations réciproques des parties tendent à s'individualiser tandis que la réalisation de ces obligations est de plus en plus collective*. L'analyse de Coutrot (1998) sur la figure de l'« *entreprise néo-libérale* », combinant travail statistique et élaboration théorique, est sans doute celle qui reconnaît le plus pleinement le caractère paradoxal du rapport salarial tel qu'il se recompose aujourd'hui. Ainsi, l'entreprise néo-libérale – idéal-type du régime de mobilisation du travail imposé par « *la libéralisation de la sphère financière au cours des années quatre-vingt* » (p. 217) – double le principe de l'« *autonomie contrôlée* » par celui de la « *coopération forcée* ». Alors que la coopération s'appuyait, sous le fordisme, sur les solidarités de groupe et les communautés de travail, le démantèlement de ces communautés n'a pas pour autant éteint cette coopération. Celle-ci repose aujourd'hui sur des bases différentes, principalement « *la coercition imposée par les marchés* » (p. 239). Cette « *coopération non communautaire* » (p. 219) n'en est pas vraiment une – les agents font « *comme s'ils coopéraient* » (p. 220) – mais le résultat est, pour Coutrot, le même. La proximité de notre analyse avec l'hypothèse d'entreprise néo-libérale est nette. D'une part, les marchés financiers sont, dans les deux constructions, pointés comme étant (en partie au moins) à l'origine des transformations étudiées. D'autre part la nature de ces

transformations est sensiblement la même : à une décomposition des collectifs associés au fordisme s'ajoute un maintien, ou un renforcement, des interdépendances au travail.

## 6. Conclusion

En conclusion, il nous apparaît que la valeur actionnariale s'impose *à la fois* par le biais d'une nouvelle contrainte, née d'une utilisation stratégique des marchés financiers par les entreprises dans la gestion des compétences *et* par le biais d'une nouvelle normativité dans l'exercice du pouvoir managérial. La représentation institutionnelle de l'entreprise, liée à la période fordiste, est ainsi progressivement effacée par une vision unilatérale et contractuelle de la firme, impulsée par les marchés financiers. L'hypothèse que nous avons faite est que ces représentations comptent en ce qu'elles constituent le cadre cognitif et normatif du pouvoir managérial. Aussi les transformations observées au sein du rapport salarial, en particulier l'effritement du segment primaire inférieur sous un triple mouvement d'horizontalisation, d'individualisation et de flexibilisation, ont-elles pu être reliées à cette évolution des représentations. La nouveauté singulière de la valeur actionnariale du point de vue de la mobilisation du travail nous semble alors résider dans l'émancipation du collectif producteur du collectif statutaire, par un double mouvement de déconstruction des statuts et de reconstruction d'un cadre (pseudo-)coopératif reposant sur des innovations organisationnelles d'origine managériale (groupes de projet, équipes autonome, etc.). L'objectif est bien de tendre l'entreprise vers un lacs de contrats, tout en s'assurant des vertus de la mise en collectif du travail.

En (1984), Aoki anticipait, aux Etats-Unis, au Japon et en Europe occidentale, un mouvement de « *corporatisation* » (*corporatization*), soutenu par des réformes législatives. Ce terme désignait le glissement vers un modèle « corporatiste », où la firme est entendue comme une entité complexe et partiellement autonome, les équipes dirigeantes s'ingéniant à intégrer l'intérêt des différentes parties prenantes dans leurs décisions. Au terme de ce travail sur la financiarisation, la réalité nous semble tout autre : le mouvement opéré depuis lors est plutôt allé dans le sens d'une « dé-corporatisation », portée par la globalisation des marchés financiers et la montée en puissance des investisseurs institutionnels. L'action de ces derniers doit alors moins se comprendre sur le mode de la pression directe, que sur celui de la diffusion d'une représentation, réduisant l'entreprise à la forme d'un nœud de contrats au service de ses actionnaires.

## Références bibliographiques

- Aglietta M. (1997a) *Régulation et crises du capitalisme*, 2<sup>ème</sup> édition, Odile Jacob (1<sup>ère</sup> ed. 1976).
- Aglietta M. (1997b) *Le capitalisme de demain*, Note de la Fondation Saint-Simon.
- Aldrich J. et Nelson F. (1986) *Linear Probability, Logit, and Probit Models*, SAGE Publications.
- Aoki M. (1984) *The Co-operative Game Theory of the Firm*, Oxford University Press.
- Batsch L. (1999) *Finance et stratégie*, Paris, Economica.
- Batifoulier P. (ed.) (2001) *Théorie des conventions*, Economica, collection Forum.
- Black B. (1998) « Shareholder Activism and Corporate Governance in the United States » in Newman P. (ed) *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, London, Stockton Press.
- Boltanski L. et Chiapello E. (1999) *Le nouvel esprit du capitalisme*, Gallimard.
- Boutillier M., Labye A., Lagoutte C., Lévy N. et Oheix V. (2002) « Financement et gouvernement des entreprises : exceptions et convergences européennes », *Revue d'économie politique*, vol. 112, pp. 499-544.
- Boyer R. (2000) « Is a financed-led growth regime a viable alternative to fordism ? A preliminary analysis », *Economy and Society*, vol. 29 (1), pp.111-145.
- Boyer R. et Saillard Y. (eds) (1995) *Théorie de la Régulation. L'état des savoirs*, coll. Recherches, La Découverte.
- Chesnais F. (2001) « La théorie du régime d'accumulation financiarisé : contenu, portée et interrogations », présenté au *Forum Régulations*, octobre.
- Cohendet P. (1998) « Information, connaissances et théorie évolutionniste de la firme » in Petit P. (ed.), *L'économie de l'information ; les enseignements des théories économiques*, La Découverte, pp.253-267.
- Corbett J. et Jenkinson T. (1996) « The financing of Industry, 1970-89 : an International Comparison », *Journal of Japanese and International Economies*, vol. 10, pp. 71-96.
- Corsani A., Dieuaide P., Lazzarato M., Monnier J.-M., Moulier-Boutang Y., Paulré B. et Vercellone C. (2001) « Le capitalisme cognitif comme sortie de la crise du capitalisme industriel », présenté au *Forum Régulations*, octobre.
- Coutrot T. (1998) *L'entreprise néo-libérale : nouvelle utopie capitaliste ?*, La Découverte.
- Del Guercio D. et Hawkins J. (1999) « The motivation and Impact of Pension Funds Activism », *The Journal of Financial Economics*, vol. 52, pp. 293-340.
- Doeringer P. et Piore M. (1971) *Internal Labour Market and Manpower Analysis*, Heath, Lexington.
- Favereau O. (1986) « La formalisation du rôle des conventions dans l'allocation des ressources » in Salais R. et Thévenot L. (eds.) *Le travail ; marchés, règles, conventions*, Paris, Economica, pp. 249-267.
- Favereau O. (1989) « Marchés internes, marchés externes », *Revue économique*, vol. 40, pp.273-328.
- Favereau O. (1998) « Notes sur la théorie de l'information à laquelle pourrait conduire l'Economie des conventions » in Petit P. (ed) *L'économie de l'information ; les enseignements des théories économiques*, La Découverte, pp.195-238.
- Gautié J. (2002) « Des marchés internes aux marchés transitionnels », communication à la Conférence du Centre Saint-Gobain pour la recherche en économie *Education, formation et emploi*, La Défense, 20-21 juin.
- Gazier B. (2002) « Le dualisme du marché du travail », à venir in *Encyclopédie des ressources humaines*.
- Germe J.-F. et Michon F. (1979) *Stratégie des entreprises et formes particulières d'emploi*, Séminaire d'Economie du Travail, miméo.
- Greenan N. (1996) « Innovation technologique, changements organisationnels et évolution des compétences : une étude empirique sur l'industrie manufacturière », *Economie et Statistique*, n°298, pp. 15-33.
- Hoang-Ngoc L. (2002) « Fondements macro-économiques et sélection des institutions dans les systèmes économiques modernes », *Economies et Sociétés*, série Socio-Economie du travail, n°22, vol. 22, pp. 1269-1296.

- Lemière S., Perraudin C. et Petit H. (2001) *Régimes d'emploi et de rémunération des établissements français en 1998 ; construction d'une typologie à partir de l'enquête REPONSE*, Rapport pour la DARES.
- Lordon F. (2000) « La création de valeur comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la valeur actionnariale », *L'Année de la régulation*, vol. 4, pp. 117-167.
- Montagne S. et Sauviat C. (2001) « L'influence des marchés financiers sur les politiques sociales des entreprises : le cas français », *Travail et Emploi*, n°87, juillet, pp. 111-126.
- Orléan A. (ed.) (1994) *Analyse économique des conventions*, PUF.
- Orléan A. (1999) *Le pouvoir de la finance*, Paris, Odile Jacob.
- O'Sullivan M. (2001) *Equity Markets and the Corporate Economy in France: Recent Developments and Their Implications for Corporate Governance*, mimeo INSEAD, mai.
- Paillard S. et Amable B. (2000) « Intégration européenne et systèmes financiers : y a-t-il convergence vers le modèle anglo-saxon ? », miméo CEPREMAP.
- Paillusseau J. (1999) « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *Chronique*, Recueil Dalloz, pp. 157-166.
- Petit P. (1998) « Formes structurelles et régimes de croissance de l'après-fordisme », *L'Année de la Régulation*, vol. 2, pp.169-196.
- Piore M. (1975) « Notes for a Theory of Labour Market Stratification » in Edwards R., Reich E. et Gordon D. (eds) *Labor Market Segmentation*, D. C. Heath, pp.125-150.
- Piore M. (1978) « Dualism in the Labor Market : A Response to Uncertainty and Flux. The Case of France », *Revue économique*, n°1, janvier, pp.26-48.
- Plihon D. (2001) *Le nouveau capitalisme*, Paris, Flammarion, coll. Dominos.
- Revue économique* « L'économie des conventions », vol. 40, n°2, pp. 141-406.
- Ughetto P. (2001) « Tendances contradictoires de l'évolution du travail et renouvellement des analyses : une interprétation à partir des représentations de l'acteur patronal », *La revue de l'IRES*, vol. 37, pp.31-58.
- Williamson O. (1975) *Markets and Hierarchies : Analysis and Antitrust Implications*, New York, Free Press.

## Annexe

### Construction des indicateurs synthétiques utilisés comme variables expliquées dans les régressions logistiques

#### Horizontalisation du travail (*HORIZ*)

5 variables ont été retenues pour composer l'indicateur :

- *MAJMO* : mobilité des salariés. Egale 2 si une majorité de salariés est concernée, 1 pour une minorité, 0 si la mobilité est nulle.
- *SUPNIV* : suppression de niveau hiérarchique. Egale 1 si des niveaux ont été supprimés, 0 sinon.
- *JAT* : juste à temps clients et/ou fournisseurs. Egale 1 si le juste-à-temps est pratiqué, 0 sinon.
- *QUAISO* : démarche qualité totale (dqt). Egale 1 si une dqt est pratiquée, 0 sinon.
- *NVORGA* : dispositifs de coopération entre salariés. Egale 2 si ces dispositifs sont fortement utilisés, 1 s'ils sont moyennement utilisés, 0 s'ils sont faiblement ou non utilisés (cf. annexe 2 pour sa construction).

La somme de ces cinq variables permet d'obtenir l'indicateur *HOR* :

$$HOR = MAJMO + SUPNIV + JAT + QUAISO + NVORGA$$

*HOR* prend des valeurs comprises entre 0 (horizontalisation nulle) et 7 (horizontalisation maximale). L'indicateur synthétique *HORIZ* a été construit en regroupant les huit modalités de *HOR* en quatre classes de la manière suivante :

<i>HORIZ</i>	Fréquence	Pourcentage	Pourcentage cumulé
Horizontalisation très faible : <i>HOR</i> = {0 ; 1}	665	23,77 %	23,77 %
Horizontalisation faible : <i>HOR</i> = {2}	586	20,94 %	44,71 %
Horizontalisation moyenne : <i>HOR</i> = {3 ; 4}	1052	37,60 %	82,31 %
Horizontalisation forte : <i>HOR</i> = {5 ; 6 ; 7}	495	17,69 %	100 %

#### Verticalisation des incitations (*INDIV*)

10 variables ont été retenues pour construire l'indicateur :

- *NAUGMI* : augmentation individuelle aux non-cadres en 1998. Egale 1 si oui, 0 sinon.
- *CAUGMI* : augmentation individuelle aux cadres en 1998. Egale 1 si oui, 0 sinon.
- *NPRIMI* : primes liées à la performance individuelle aux non cadres en 1998. Egale 1 si oui, 0 sinon.
- *CPRIMI* : primes liées à la performance individuelle aux cadres en 1998. Egale 1 si oui, 0 sinon.
- *NCRIT* : appréciation de la performance des non-cadres par les supérieurs hiérarchiques. Egale 1 si une telle appréciation est effectuée pour l'ensemble des non-cadres, 0,5 si elle ne concerne que certains non cadres, 0 sinon.

- *CCRIT* : appréciation de la performance des cadres par les supérieurs hiérarchiques. Egale 1 si une telle appréciation est effectuée pour l'ensemble des cadres, 0,5 si elle ne concerne que certains cadres, 0 sinon.
- *NENTRET* : entretien périodique avec un supérieur hiérarchique pour les non-cadres. Egale 1 si cet entretien concerne tous les non-cadres, 0,5 s'il concerne certains non-cadres, 0 si aucun non-cadre n'est concerné.
- *CENTRET* : entretien périodique avec un supérieur hiérarchique pour les cadres. Egale 1 si cet entretien concerne tous les cadres, 0,5 s'il concerne certains cadres, 0 si aucun cadre n'est concerné.
- *LSAL* : lien entre l'évaluation périodique d'un salarié et son salaire. Egale 1 si le lien est direct, 0,5 s'il est indirect, 0 s'il n'y a aucun lien ou si aucune évaluation n'est effectuée.
- *LPROM* : lien entre l'évaluation périodique d'un salarié et sa promotion. Egale 1 si le lien est direct, 0,5 s'il est indirect, 0 s'il n'y a aucun lien ou si aucune évaluation n'est effectuée.

La somme de ces dix variables permet d'obtenir l'indicateur *IND* :

$$IND = NAUGMI + CAUGMI + NPRIMI + CPRIMI + NCRIT + CCRIT + NENTRET + CENTRET + LSAL + LPROM$$

*IND* prend des valeurs comprises entre 0 (verticalisation nulle) et 10 (verticalisation maximale). Les variables liées à l'évaluation (*NCRIT*, *CCRIT*, *NENTRET*, *CENTRET*, *LSAL* et *LPROM*) ont été recodées avec les valeurs {0 ; 0,5 ; 1} plutôt {0 ; 1 ; 2} de manière à ne pas les sur-pondérer dans l'indicateur final, par rapport aux variables se rapportant aux pratiques salariales (*NAUGMI*, *CAUGMI*, *NPRIMI*, *CPRIMI*). L'indicateur synthétique *INDIV* a été construit en regroupant les 20 modalités de *IND* en quatre classes de la manière suivante :

<i>INDIV</i>	Fréquence	Pourcentage	Pourcentage cumulé
Verticalisation très faible : <i>IND</i> 3	716	25,59 %	25,59 %
Verticalisation faible : 3,5 <i>IND</i> 6	681	24,34 %	49,93 %
Verticalisation moyenne : 6,5 <i>IND</i> 8	704	25,16 %	75,09 %
Verticalisation forte : <i>IND</i> 8,5	697	24,91 %	100 %

### Flexibilisation du travail (*FLEX*)

3 variables ont été retenues pour composer l'indicateur :

- *SOUTRAI* : recours à la sous-traitance. Egale 1 si oui, 0 sinon.
- *CDD* : importance des contrats à durée déterminée (CDD). Egale 1 si plus de 10 % des salariés sont en CDD, 0,5 si les CDD existent mais concernent moins de 10 % des salariés, 0 s'il n'y a pas de CDD.
- *INTERIM* : importance des contrats d'intérim. Egale 1 si plus de 10 % des salariés sont intérimaires, 0,5 si les contrats d'intérim existent mais concernent moins de 10 % des salariés, 0 s'il n'y a pas de contrat d'intérim.

La somme de ces trois variables permet d'obtenir l'indicateur *FLE* :

$$FLE = SOUTRAI + CDD + INTERIM$$

*FLE* prend des valeurs comprises entre 0 (flexibilisation nulle) et 3 (flexibilisation maximale). L'indicateur synthétique *FLEX* a été construit en regroupant les 7 modalités de *FLE* en quatre classes de la manière suivante :

<i>FLEX</i>	Fréquence	Pourcentage	Pourcentage cumulé
Flexibilisation nulle : <i>FLE</i> = {0}	498	17,80 %	17,80 %
Flexibilisation faible : <i>FLE</i> = {0,5}	671	23,98 %	41,78 %
Flexibilisation moyenne : <i>FLE</i> = {1}	814	29,09 %	70,87 %
Flexibilisation forte : <i>FLE</i> = 1,5	815	29,13 %	100 %