

# Relation entre la RSE et la performance financière des entreprises: Revue et analyse des principales approches empiriques

## The relationship between CSR and corporate financial performance: A review and analysis of the main empirical approaches

**Hassan MADAD, (Docteur en sciences économiques et de gestion)**

*Laboratoire d'Études et de Recherches en Économie et Gestion LEREG*

*Faculté des Sciences Juridiques, économiques et Sociales*

*Université IBN ZOHR Agadir, Maroc*

**Ayoub LACHGAR, (Docteur en sciences économiques et de gestion)**

*Laboratoire d'Études et de Recherches Appliquées en Sciences Économiques LERASE*

*Faculté des Sciences Juridiques, économiques et Sociales*

*Université IBN ZOHR Agadir, Maroc*

|                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Adresse de correspondance :</b>  | Faculté des Sciences Juridiques Économiques et Sociales<br>Université Ibn Zohr<br>Cité Dakhla Agadir<br>Maroc (Agadir)<br>B.P 8658<br>(+212) 528 23 28 20                                                                                                                                                                                                |
| <b>Déclaration de divulgation :</b> | Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Conflit d'intérêts :</b>         | Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Citer cet article</b>            | MADAD, H., & LACHGAR, A. (2023). Relation entre la RSE et la performance financière des entreprises : Revue et analyse des principales approches empiriques. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(5-1), 1-29. <a href="https://doi.org/10.5281/zenodo.8378170">https://doi.org/10.5281/zenodo.8378170</a> |
| <b>Licence</b>                      | <b>Cet article est publié en open Access sous licence<br/>CC BY-NC-ND</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                |

Received: July 19, 2023

Accepted: September 25, 2023

**International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME**

**ISSN: 2658-8455**

**Volume 4, Issue 5-1 (2023)**

## **Relation entre la RSE et la performance financière des entreprises : Revue et analyse des principales approches empiriques**

### **Résumé :**

Dans un climat de concurrence acharnée et du durcissement de la réglementation, les firmes sont appelées à être plus performantes à différents niveaux. À cet effet, elles sont amenées à être en permanence à l'écoute des attentes de toutes les parties prenantes, notamment celles ayant plus du poids et du pouvoir. L'objectif étant la quête de la performance globale et, en particulier, la performance financière, pour toute entreprise qui se veut compétitive et désirent à pérenniser son existence.

Cet article propose aux chercheurs une synthèse des travaux empiriques consacrés à l'étude de la relation entre la responsabilité sociale des entreprises et leur performance financière. En effet, ces travaux sont très nombreux et variés. Cela trouve sa justification dans la démarche et la méthode d'investigation utilisée et également dans le contexte auxquelles ils se rapportent.

Pour la réalisation de notre travail, nous avons exposé les principales définitions attribuées à la RSE et à la performance financière et ses variables de mesures. Enfin, nous avons présenté une revue des principaux travaux explicitant le lien pouvant exister entre la RSE et la PF.

**Mots clés :** RSE, Performance financière, méthode d'investigation, contexte.

**Classification JEL :** M14, L25, L20.

**Type de l'article :** Article théorique.

### **Abstract :**

In a climate of fierce competition and tightening regulations, companies are called upon to be more efficient at various levels. To achieve this, they need to be constantly attentive to the expectations of all stakeholders, especially those with more clout and power. The objective is the quest for overall performance and, in particular, financial performance, for any company wishing to be competitive and to perpetuate its existence.

This paper offers to researchers a summary of empirical work devoted to the study of the link between corporate social responsibility and their financial performance. Indeed, these works are very numerous and varied. This finds its justification in the approach and method of investigation used and also in the context to which they relate.

To carry out our work, we presented the main definitions attributed to CSR and to financial performance with its measurement variables. Finally, we presented a review of the main works explaining the link that may exist between CSR and FP.

**Keywords :** CSR, Financial Performance, method of investigation, context

**JEL Classification :** M14, L25, L20.

**Paper type :** Theoretical Research.

## 1. Introduction

Nombreuses et variées sont les études empiriques ayant tenté de démystifier la nature de la relation entre la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et leur performance financière (PF). Devant leur abondance et leur diversité, les chercheurs éprouvent souvent de la difficulté à cerner leurs apports et à les catégoriser.

À travers ce travail, nous proposons une classification simple et concise d'un ensemble d'études empiriques ayant abordé le lien existant entre la RSE et la PF. Ce dernier peut être soit positif ou négatif ou éventuellement neutre.

La première tendance stipulant l'existence d'un lien positif entre la RSE et la PF préconise aux entreprises d'investir dans des activités RSE. On cite, à ce stade, les travaux de Hammond et Slocum (1996, pp.162-163) ayant conclu que la RSE peut enrichir la réputation de l'entreprise, réduire le risque financier et assurer le contrôle de ses coûts. De leur côté, Waddock et graves (1997, p.303) ont noté que l'amélioration des performances financières des firmes est le fruit de leurs bonnes performances sociales. Dans la même lignée, Preston et O'bannon (1997, p.426), ont souligné la relation positive entre les deux dimensions pour les grandes entreprises américaines. En analysant un échantillon constitué de banques Simpson et Kohers (2001, p.107) ont stipulé, à leur tour, l'existence d'une relation positive entre la performance sociale et la performance financière. Luo et Bhattacharya, (2006, p.15) ont, quant à eux, signalé l'effet médiateur positif exercé par la satisfaction des clients sur la PF des entreprises. L'étude de Choi et Wang (2009, p.903), quant à elle, a stipulé qu'une notation élevée des relations avec les parties prenantes contribue à la génération des bénéfices supérieurs pour les entreprises performantes et aide celles peu performantes à sortir plus rapidement de leur position désavantageuse. Surroca et al (2010, pp.482) ont étudié l'impact des ressources immatérielles IHRC (Innovation, capital Humain, Réputation, Culture) jouent un rôle médiateur entre la Performance de la Responsabilité de l'Entreprise (PRE). Une autre étude effectuée par Anderson et Dejoy (2011, p.251) a conclu l'existence d'une relation positive de long terme entre la PSE et la PF. Par ailleurs Poddi et Vergalli (2012, p.1) ont souligné que les entreprises engagées dans la RSE et qui sont plus virtuoses ont de meilleures performances à long terme. Kim et Kim (2014, p.125), ont suggéré que la responsabilité sociale augmente la valeur pour les actionnaires et la réduit pour les entreprises ayant une RSE minimale en augmentant le risque. Les travaux élaborés par Keffas & Olulu-Briggs cité par Djalilov et al. (2015, p.881) ont stipulé la présence d'une corrélation positive entre la RSE et la PF des banques aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon. Ceux réalisés par Maqbool et Zemeer (2018, p.86) ont indiqué que la RSE exerce un impact positif sur la PF des banques indiennes. Le modèle d'Okafor et al (2021, p.8) a montré également que plus une organisation dépense dans des activités de RSE, plus sa valeur est renforcée. Ma et al (2023, p.11) ont étudié l'impact des activités RSE de 292 entités industrielles pakistanaïses sur leur PF. Ils ont conclu la présence d'une influence positive des activités RSE sur la PF des entreprises étudiées.

La deuxième tendance stipulant l'existence d'un lien négatif entre la RSE et la PF est défavorable à tout investissement dans des activités RSE. Connue par sa farouche opposition aux engagements RSE, Friedman (1970, p.126) a affirmé que la seule et unique responsabilité de l'entreprise reste l'orientation de ses ressources et son engagement dans des activités destinées à la maximisation de ses profits dans le respect des règles de la concurrence, par conséquent, tout investissement social réduira le profit de l'entreprise. Il doit donc être l'œuvre du gouvernement à travers le mécanisme de la dépense publique (Friedman (1970, p.123)).

Parmi les études stipulant la tendance négative entre ces deux dimensions, on peut citer celle présentée par Margolis et Walsh (2003, p.274). Sur 127 études, recensées par les auteurs et traitant le sujet, 7 prévoient une corrélation négative entre la RSE et la PF. Les travaux de Brammer et al (2006, p.114) ont mis en évidence le constat que les entreprises ayant des scores

de performance sociale plus élevés ont tendance à obtenir des rendements inférieurs, tandis que les entreprises ayant les scores de performance sociale les plus bas possibles, soit zéro, ont réalisé les meilleures performances sur le marché. D'après Hirigoyen et Poulain-Rehm (2015, p.38), la RSE a un impact négatif sur la PF. Mentor (2016, p.24) a souligné, quant à lui, que les résultats de son étude indiquent que la RSE est négativement liée aux mesures de la performance financière basées sur le marché.

La dernière tendance stipule l'existence d'un lien neutre entre la RSE et la PF et signale que d'autres dynamiques sont à prendre en considération pour mieux l'appréhender. On cite à ce titre les travaux de McWilliams et Sigel (2000, p.608) critiquant l'étude susmentionnée de Waddock et Graves. Les auteurs ont relevé l'effet neutre de la RSE sur la profitabilité de la firme après intégration de la variable R&D. Soana (2011, p.146) a constaté que la RSE ne génère pas d'avantage financier pour les banques italiennes étudiées; Par ailleurs, l'analyse des études de Freedman et Jaggi réalisées en 1982 et 1986 effectuée par Platonova et al (2018, p.453) n'a décelé aucune corrélation entre les mesures de pollution et les résultats financiers. Platonova et al (2018, p.453), ont aussi cité les travaux de (McWilliams et Siegel, 2001) plaidant en faveur de la neutralité.

Comme nous l'avons mentionné, les études sont très nombreuses et abondantes. Ce papier présente une synthèse des principaux travaux ayant tenté d'appréhender le lien entre la RSE et leur PF. Il expose les principales définitions académiques et institutionnelles de la RSE, ses catégories notamment celle émise par Archie Carroll en 1979 et ses dimensions établies par Alexander Dahlsrud en 2008. Un axe sera également consacré à la définition de la performance financière ainsi que ses variables de mesures. Certaines de ces définitions invoquent l'aspect relatif à l'efficacité et l'efficience des organisations, d'autres mettant l'accent sur leur santé financière globale.

Enfin, nous allons expliciter les principales tendances des résultats des études empiriques ayant examiné le lien entre la RSE et la PF. À ce stade une synthèse récapitulant ces études sera établie avec indication des principaux outputs.

## **2. Définition de la RSE et ses principales dimensions**

Cet axe est dédié à la mise en évidence des principales définitions données à la RSE quoique leur volumétrie est très importante tant sur le plan quantitatif que qualitatif. Nous allons en outre exposer la catégorisation de la RSE au sens de Carroll (1979) et ses dimensions telles que définies par Dahlsrud (2008).

### **2.1. Définition de la RSE**

La RSE est un concept évolutif dont la définition est loin de faire l'unanimité. Selon Votaw (1972, p.25), « le mot RSE est magnifique, il signifie quelque chose, mais pas toujours la même chose pour tout le monde ». Dans la même lignée Hopkins (2004, p.1), note l'existence d'une variété de définitions de la RSE et l'absence d'un consensus général. Capron et Quairel-Lanoizelée (2010, p.20) soulignent, quant à eux, que le concept RSE est « constitué de trois termes apparemment simples, traduits de l'anglo-américain CSR (Corporate Social Responsibility), mais qui, chacun, donne lieu à de nombreuses interprétations et à des difficultés de compréhension. »

Selon le père fondateur de la RSE, Bowen (1953, p.6) « La responsabilité sociale fait référence aux obligations des hommes d'affaires de poursuivre ces politiques, de prendre ces décisions ou de suivre les lignes d'action souhaitables au regard des objectifs et des valeurs de notre société ». Cette définition s'est enrichie au fil des années pour prendre en considération l'évolution des sociétés et des pratiques managériales au sein des organisations qui en font désormais une partie intégrante de leurs stratégies.

Les définitions s'accordent sur le fait que la RSE réunit sous sa bannière en plus de leurs intérêts économiques et leurs obligations légales, ceux impactant leurs parties prenantes. Une définition nous a aussi marqués, il s'agit de celle donnée par Abdulai (2015, p.432) faisant allusion aux pratiques des entreprises multinationales opérant dans plusieurs pays. Pour l'auteur, la RSE suppose que ces entreprises adoptent un comportement similaire à celui adopté dans leurs pays d'origine.

Nous limiterons à quelques définitions développées par la communauté scientifique et celles produites par certaines institutions entre 1960 et 2015.

**Tableau 1 : Exemple de définitions développées par la communauté scientifique**

| Année | Auteur                       | Définition                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1960  | William Frederick            | « La responsabilité sociale signifie que les hommes d'affaires doivent superviser le fonctionnement d'un système économique qui réponde aux attentes du public. Cela signifie également que les moyens de production de l'économie doivent améliorer le bien-être socioéconomique global ».<br><b>Frederick W. C. (2006), <i>Corporation, be good!: The story of corporate social responsibility</i>, Dog Ear Publishing, Indianapolis, p. 20.</b>                                                                                                                                                                                                                               |
| 1963  | Joseph McGuire               | « L'idée de responsabilités sociales suppose que la société a non seulement des obligations économiques et légales, mais également certaines responsabilités vis-à-vis de la société qui vont au-delà de ces obligations ».<br>« L'entreprise doit s'intéresser à la politique, au bien-être de la communauté, à l'éducation, au « bonheur » de ses employés et, en fait, à tout le monde social qui le concerne. Par conséquent, les entreprises doivent agir "de manière juste" en tant que citoyen ».<br><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), pp. 271-272.</b> |
| 1972  | Henry Manne et Henry Wallich | « Pour être qualifiée d'action d'entreprise socialement responsable, une dépense ou une action doit être :<br>Une activité pour laquelle les rendements marginaux pour la société sont inférieurs à ceux de certaines dépenses alternatives,<br>Purement volontaire et<br>Une dépense d'entreprise réelle plutôt qu'un moyen pour largesses individuelles ».<br><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), pp. 276-277</b>                                                                                                                                              |
| 1973  | Keith Davis                  | « La RSE signifie que l'entreprise prend en compte et répond aux questions qui vont au-delà de ses exigences économiques, techniques et juridiques étroites.<br>...La responsabilité sociale commence là où se termine la loi. Une entreprise n'est pas socialement responsable si elle se conforme simplement aux exigences minimales de la loi, car c'est ce que tout bon citoyen ferait ».                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

|      |                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------|----------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |                                  | <b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 277</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 1973 | Henry Eilbert et Robert Parket   | <p>« Une meilleure façon de comprendre la responsabilité sociale consiste à la considérer comme un bon voisinage. Le concept comporte deux phases. D'une part, cela signifie ne pas faire des choses qui ruinent le voisinage. De l'autre, cela peut être exprimé comme une hypothèse volontaire de l'obligation d'aider à résoudre les problèmes de voisinage. »</p> <p><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 278</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 1973 | Dow Votaw                        | <p>« Le terme de responsabilité sociale est brillant, cela signifie quelque chose, mais pas toujours la même chose pour tout le monde. Pour certains, cela évoque l'idée de responsabilité légale; pour d'autres, cela signifie un comportement socialement responsable dans un sens éthique; pour d'autres encore, le sens transmis est celui de responsable de : au sens causal. Beaucoup l'assimilent simplement à une contribution caritative; certains le prennent pour socialement conscient; un bon nombre de ceux qui l'adoptent le considèrent avec ferveur comme un simple synonyme de « légitimité », dans le contexte de « l'appartenance » ou bien comme étant régulier ou légitime. D'autres y voient une sorte d'obligation fiduciaire imposant aux hommes d'affaires des normes de comportement plus strictes que celles applicables aux citoyens en général ».</p> <p><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 280.</b></p> |
| 1974 | Richard Eells et Clarence Walton | <p>« Dans son sens le plus large, la responsabilité sociale des entreprises représente une préoccupation vis-à-vis des besoins et des objectifs de la société qui dépasse le simple objectif économique. Dans la mesure où le système commercial tel qu'il existe aujourd'hui ne peut survivre que dans une société libre qui fonctionne efficacement, le mouvement de la responsabilité sociale des entreprises représente un souci général du rôle des entreprises dans le soutien et l'amélioration de cet ordre social »</p> <p><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 278.</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 1975 | Jules Backman                    | <p>« La responsabilité sociale désigne généralement les objectifs ou les motivations auxquels les entreprises doivent accorder du poids, en plus de ceux qui concernent la performance économique (ex : les bénéfices).</p> <p>Des programmes destinés à améliorer la qualité de la vie relèvent de la responsabilité sociale. Il s'agit de : l'emploi des groupes minoritaires, la réduction de la pollution, la participation accrue aux programmes d'amélioration de la communauté, l'amélioration des soins médicaux, l'amélioration de la santé et de la sécurité dans le secteur industriel ».</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

|      |                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |                       | <b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 279.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 1975 | Prakash Sethi         | « La responsabilité sociale implique que le comportement des entreprises atteigne un niveau conforme aux normes sociales, aux valeurs et aux attentes en matière de performances en vigueur ».<br><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 279.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 1976 | Gordon Fitch          | « La RSE se définit comme la tentative sérieuse de résoudre des problèmes sociaux causés en tout ou en partie par l'entreprise ».<br><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 281.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 1991 | Archie Carroll        | « Pour que la RSE soit acceptée par les hommes d'affaires consciencieux, elle doit être conçue de manière à couvrir l'ensemble des responsabilités de l'entreprise. Il est suggéré ici que quatre types de responsabilités sociales constituent la RSE totale : économique, juridique, éthique et philanthropique. De plus, ces quatre catégories ou composantes de la RSE pourraient être décrites sous forme de pyramide. Certes, toutes ces responsabilités ont toujours existé dans une certaine mesure, mais ce n'est que ces dernières années que les fonctions éthiques et philanthropiques ont pris une place importante ».<br><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 289.</b> |
| 1998 | Michael Hopkins       | « La RSE se préoccupe de traiter les parties prenantes de l'entreprise de manière éthique ou responsable. Éthique ou responsable signifie traiter les parties prenantes d'une manière jugée acceptable dans les sociétés civilisées. Social inclut la responsabilité économique. Les parties prenantes existent à la fois dans une entreprise et à l'extérieur. L'objectif plus général de la responsabilité sociale est de créer des niveaux de vie de plus en plus élevés, tout en préservant la rentabilité de l'entreprise, et ce pour les personnes à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise ».<br><b>Hopkins M. (2012), <i>The planetary bargain: Corporate social responsibility matters</i>, Taylor et Francis, New York, p. 10.</b>                                                     |
| 1999 | Woodward-Clyde        | « La RSE a été définie comme un « Contrat » entre la société et les entreprises dans le cadre duquel une communauté accorde à une entreprise une licence d'exploitation. En contrepartie, l'entreprise respecte certaines obligations et se comporte de manière acceptable ».<br><b>Repris de: Dahlsrud A. (2008), « How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions », <i>Corporate social responsibility and environmental management</i>, 15(1), p. 10.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2001 | Marcel Van-Marrewijk, | « Les entreprises ayant une stratégie RSE intègrent leurs préoccupations dans leurs activités commerciales et dans leurs                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

|      |                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |                                   | interactions environnementales avec leurs parties prenantes et présentent ouvertement leurs performances économiques triple P ». Triple P désigne selon l'auteur : (Peuple, Profit, Planète)<br><b>Repris de: Dahlsrud A. (2008), « How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions », <i>Corporate social responsibility and environmental management</i>, 15(1), p. 10.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2005 | Willaim Werther et David Chandler | « La RSE est un concept général selon lequel les entreprises ne sont pas uniquement des entités dont l'objectif est la recherche du profit, mais ont aussi le devoir d'être bénéfiques à la société ».<br><b>Repris de: Hopkins M. (2007), <i>Corporate social responsibility and international development: Is business the solution?</i>, Eearthscan, London, p. 28.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011 | Mark Kramer et Michael Porter     | « La création de valeur partagée devrait supplanter la RSE pour orienter les investissements des entreprises dans leurs communautés. Les programmes RSE se concentrent principalement sur la réputation et ont un lien limité avec l'entreprise, ce qui les rend difficiles à justifier et à maintenir à long terme. En revanche, la CSV fait partie intégrante de la rentabilité et de la position concurrentielle d'une entreprise. Il tire parti des ressources et de l'expertise unique de l'entreprise pour créer une valeur économique tout en créant une valeur sociale ».<br><b>Kramer, M. R., et Porter, M. (2011), « Creating shared value », <i>Harvard business review</i>, 89(1/2), p. 77.</b> |
| 2015 | David Abdulai                     | « La RSE est la situation dans laquelle les entreprises considèrent les pays dont lesquels elles opèrent comme leurs pays d'origine ».<br><b>Abdulai D. (2015), <i>From charity to mutual benefit: A new look at CSR in Africa</i>, In O'riordan L., Zmuda P., et Heinemann S. (Eds.), <i>New perspectives on corporate social responsibility: Locating the missing link</i>, Springer, FOM University of Applied Sciences for Economics and Management, Essen, p. 432.</b>                                                                                                                                                                                                                                 |

Source : Confectionné sur la base des sources citées

Plusieurs sphères institutionnelles ont tenté de leur côté de produire une définition à la RSE. Ces dernières restent toutefois guidées par la vision adoptée par les institutions sur les questions relatives aux communautés locales, et aux familles des employés. Selon Cherkaoui et Bennani (2015, p.6) « ... la plupart des définitions élaborées dans la sphère institutionnelle accordent une place centrale à l'engagement de l'entreprise en spécifiant que celui-ci doit aller au-delà des obligations et des attentes légales. En revanche, ces définitions sont assez hétérogènes. Les institutions définissent la RSE en fonction des parties prenantes, les plus pertinentes pour elles, selon leur nature et leur secteur d'activité ou leur degré d'internationalisation ».

Nous nous limiterons aux définitions présentées dans le tableau suivant :

**Tableau 2 : Principales définitions institutionnelles de la RSE**

|      |                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1971 | Committee for Economic Development (CED) | Le Comité pour le Développement Économique (CDE) a articulé une définition en trois cercles concentriques de la responsabilité sociale:<br>« Le cercle intérieur comprend les responsabilités de base clairement définies pour l'exécution efficace des fonctions économiques (la production, l'emploi et la croissance économique).<br>Le cercle intermédiaire englobe la responsabilité d'exercer cette fonction économique en ayant une conscience sensible de l'évolution des valeurs et des priorités sociales (concernant par exemple : la |
|------|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|      |                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |                                                    | <p>conservation de l'environnement ; l'emploi, les relations avec les employés, les attentes plus rigoureuses des clients en matière d'information, le traitement équitable et la protection contre les accidents (blessures).</p> <p>Le cercle extérieur décrit les responsabilités émergentes et encore amorphes que les entreprises devraient assumer pour s'impliquer plus largement dans l'amélioration active de l'environnement social (par exemple : lutte contre la pauvreté et le délabrement urbain) ».</p> <p><b>Repris de: Carroll A. B. (1999), « Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct », <i>Business and society</i>, 38(3), p. 275</b></p>                                             |
| 2000 | World Business Council for Sustainable Development | <p>« La RSE est l'engagement continu des entreprises à se comporter de manière éthique et à contribuer au développement économique tout en améliorant la qualité de vie des travailleurs et de leurs familles, ainsi que de la communauté locale et de la société en général ».</p> <p><b>Repris de: Hopkins M. (2012), <i>Corporate social responsibility and international development: Is business the solution?</i>, Routledge, New-York, p. 25.</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2003 | Amnistie Internationale                            | <p>« La responsabilité sociale des entreprises est une philosophie du commerce éthique dans lequel toutes les décisions d'entreprise sont prises avec le plus grand respect des droits de l'Homme ».</p> <p><b>Repris de: De Bakker F. (2016), <i>Managing corporate social responsibility in action: talking, doing and measuring</i>, CRC Press, New-York, p. 10.</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2006 | OIT                                                | <p>« La responsabilité sociale des entreprises (RSE) est un moyen par lequel les entreprises prennent en compte l'impact de leurs opérations sur la société et affirment leurs principes et leurs valeurs, tant dans leurs propres méthodes et processus internes que dans leurs interactions avec d'autres acteurs. La RSE est une initiative volontaire, dirigée par l'entreprise, et désigne les activités considérées comme dépassant le respect de la loi »</p> <p><b>Repris de : OIT. (2006), <i>Initiative focale sur la responsabilité sociale des entreprises (RSE)</i>, Genève, Suisse, p. 1.</b></p>                                                                                                                          |
| 2010 | ISO 26000                                          | <p>« La responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions ses activités sur la société et sur l'environnement se traduisant comportement transparent et éthique qui :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Contribue au développement durable y compris à la santé et au bien-être société ; prend en compte les attentes des parties prenantes ;</li> <li>Respecte les lois en vigueur et est compatible avec les normes internationales</li> <li>Est intégré dans l'ensemble de l'organisation et est mis en œuvre dans ses relations ».</li> </ul> <p><b>Repris de : Roger A., et Vinot D. (2019), <i>Management des compétences Nouvelles perspectives (Vol. 2)</i>, ISTE Group, London, p. 97.</b></p> |
| 2012 | Commission Européenne                              | <p>La RSE est : « La responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société ».</p> <p><b>Commission Européenne. (2012), <i>Responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014</i>, Bruxelles, Belgique, p. 7.</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

Source : Confectionné sur la base des sources mentionnées

## 2.2. Catégorisations et dimensions de la RSE

L'une des plus célèbres catégorisations de la RSE fut indubitablement celle élaborée par Archie Carroll en 1979. Carroll, (1979, p.499) a distingué quatre dimensions de la RSE. Selon l'auteur, « la RSE couvre les attentes économiques, légales, éthiques et discrétionnaires (philanthropiques) que la société a, vis-vis des organisations, à un moment donné ». L'auteur souligne que le premier et le plus important rôle de la RSE est de nature **économique**. L'objectif des entreprises (institutions commerciales) est avant tout la production des biens et des services et leur écoulement dans le but de réaliser des profits. Les autres rôles des entreprises reposent sur l'hypothèse suivante : Si la société a confié aux entreprises le rôle productif, elle a également posé les règles de base : Les lois et les règlements auxquels les entreprises doivent se soumettre. La société s'attend à ce que les entreprises remplissent leur mission économique dans le cadre des exigences **légales**.

Bien que les deux premières dimensions contiennent des normes éthiques, il existe des comportements et des activités supplémentaires qui ne sont pas nécessairement codifiés par la loi, mais qui sont néanmoins attendus des entreprises par la société globale. Les responsabilités éthiques sont mal définies et sont donc parmi les plus difficiles à gérer pour les entreprises. Toutefois, elles ont clairement été mises en exergue au cours des dernières années.

L'auteur souligne en outre que les responsabilités **discrétionnaires** ou volontaires sont laissées aux jugements et aux choix des entreprises. Ces rôles sont purement volontaires et la décision de les assumer est guidée par le désir d'une entreprise de jouer un rôle social non mandaté, non requis par la loi et même généralement non attendu des entreprises au sens éthique. Parmi les activités de volontariat, les auteurs ont cité : les contributions philanthropiques, les programmes internes pour toxicomanes, la formation de chômeurs ou la création de crèches pour les mères exerçant une activité professionnelle Carroll (1979, p.500).

Dans le même cadre Dahlsrud, (2008, pp.1-13) a analysé, au terme d'une littérature extensive, 37 définitions de la RSE, tirées de 27 auteurs et couvrant la période de 1980 à 2003. Le chercheur norvégien signale que ces définitions étaient principalement d'origine européenne et américaine, mais d'autres définitions de source indienne et canadienne ont été également incluses. Les données se rapportant aux cinq dimensions définies par l'auteur sont synthétisés dans le tableau ci-dessous.

**Tableau 3 : Codage des cinq dimensions de la RSE**

| Dimensions                         | Codage                                                                                                  | Exemple de phrases utilisées                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| La dimension environnementale      | Environnement naturel                                                                                   | • Environnement propre<br>• Gestion environnementale                                                                                                                                                                     |
| La dimension sociale               | Relation entre l'entreprise et la société                                                               | • Enjeux environnementaux dans les activités commerciales                                                                                                                                                                |
| La dimension économique            | Aspects économiques et financiers, incluant la description de la RSE en termes d'activités commerciales | • Contribue à une meilleure société<br>• Prend en considération toute la portée de leur impact sur les communautés<br>• Contribue au développement économique<br>• Préserve la profitabilité<br>• Activités commerciales |
| La dimension des parties prenantes | Groupes d'actionnaires ou de parties prenantes                                                          | • Interaction avec leurs parties prenantes                                                                                                                                                                               |

|                           |                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| La dimension volontariste | Actions non prévues par la loi | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comment les organisations interagissent avec leurs employés, fournisseurs, clients et communautés</li> <li>• Traitement des parties prenantes de l'entreprise</li> <li>• Basé sur les valeurs éthiques</li> <li>• Au delà des obligations légales</li> <li>• Volontaire</li> </ul> |
|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Source: Dahlsrud (2008), « *How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions* ».

Du surcroît, l'auteur signale l'existence de nombreuses définitions de la RSE faisant référence systématiquement à cinq dimensions dans l'ordre indiqué dans le tableau ci-dessous.

**Tableau 4 : Score et taux de chaque dimension dans les définitions données à la RSE**

| Dimensions                      | Score de la dimension | Taux de la dimension |
|---------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Dimension des parties prenantes | 1213                  | 88                   |
| Dimension sociale               | 1213                  | 88                   |
| Dimension économique            | 1187                  | 86                   |
| Dimension volontariste          | 1104                  | 80                   |
| Dimension environnementale      | 818                   | 59                   |

Source: Dahlsrud (2008), « *How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions* ».

En conclusion, les définitions données à la RSE sont très abondantes et diffèrent de l'angle de vue et le contexte (milieu) des sources les ayant produites. Parmi ces sources on retrouve celles d'origine américaines, européennes, indiennes, canadiennes et autres pays. On note également que la majorité des définitions ont souligné la dimension économique de la RSE qui ne doit pas être compromise et constitue l'essence même de l'existence des entreprises.

L'objectif du deuxième axe est d'expliquer succinctement la notion de la performance financière de l'entreprise et de définir ses variables de mesures. Le but étant d'appréhender la portée des principales études empiriques ayant traité le lien entre la RSE et la PF.

### 3. Définition de la performance financière et ces variables de mesures

Cet axe porte sur la revue de littérature des principales définitions de la performance financière et ses variables de mesures.

#### 3.1. Définition de la performance financière

Plusieurs écrits ont essayé de définir la performance financière. Parmi ces définitions, on retrouve celles qui invoquent l'aspect relatif à l'efficacité et l'efficience des organisations, celles mettant l'accent sur leur santé financière globale et d'autres l'assimilant à un processus exploitant les situations comptables et financières des entreprises afin d'appréhender leurs caractéristiques opérationnelles et financières.

Selon Pertiwi et Pratama cité par Bidhari et al (2013, p.40) : « La performance financière était un facteur qui témoignait de l'efficacité et de l'efficience d'une organisation pour atteindre ses objectifs. L'efficacité est atteinte lorsque la direction a la capacité de choisir la bonne destination ou un outil approprié pour atteindre ces objectifs. L'efficacité a été définie comme étant le rapport (ratio) entre entrée et sortie avec certaines entrées pour obtenir le rendement optimal » Bhunia et al. (2011, p.269) soulignent que : « Par performance financière, on entend la santé financière globale de l'entreprise sur une période donnée ». Dans son ouvrage, Meyer (2003, p.32) précise qu'en principe l'évaluation financière de la performance se fait suivant une vision

rétrospective plus que prospective, car elle « capture » des performances du passé. L’auteur soulève, toutefois, le fait que les résultats financiers actuels sont également prévisibles dans la mesure où ils affectent le coût du capital et la réputation de l’entreprise. Il ajoute que les mesures financières sont largement utilisées pour motiver les gens et pour les indemniser.

Bhunia et al. (2011, p.269) signalent en outre que « l’analyse de la performance financière est le processus permettant de déterminer les caractéristiques opérationnelles et financières d’une entreprise à partir d’états comptables et financiers ».

### 3.2. Variables de mesure de la performance financière

Selon Boussoura (2012, p.255), l’inventaire des mesures de la PF fourni par Margolis et Walsh (2003) et Griffin et Mahon (1997), fait ressortir deux grandes catégories de mesures : les mesures issues de la comptabilité ainsi que les mesures de nature boursière. L’auteur a dressé ensuite une synthèse de mesures dites comptables, divisées en trois catégories à savoir l’utilisation de l’actif, la profitabilité et la croissance, et les mesures dites boursières comprenant une seule catégorie en l’occurrence les mesures liées au marché. Dans le but d’étudier la relation entre la performance sociale des entreprises (PSE) et leurs performances financières (PF), Griffin et Mahon (1997, p.11) ont analysé 51 études précédentes dans leur tentative de décortiquer les liens entre les deux dimensions PSE et PF.

La figure ci-dessous synthétise les variables de mesure de la performance financière définies par Griffin et Mahon.

**Tableau 5 : Les mesures de la performance financière tirées des travaux de Griffin et Mahon**

|                           | Catégories                    | Variables                      | Auteurs                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MESURES COMPTABLES</b> | <b>Utilisation de l’actif</b> | Rendement des actifs           | McGuire et al. (1988) ; O’Neil et al. (1989) ; Waddock et Graves (1997) ; Pava et Krausz (1996) ; Griffin et Mahon (1997) ; Preston et O’Bannon (1997) ; Graves et Waddock (1999) ; Berman et al. (1999) ; Simpson et Kohers (2002) ; Seifert et al. (2003) ; Brine et al. (2006) ; Kwak et Choe (2010) ; Aras et al. (2010) ; |
|                           |                               | Total des actifs               | McGuire et al. (1988) ; Griffin et Mahon (1997).                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|                           |                               | Age des actifs                 | Cochran et Wood (1984) ; Griffin et Mahon (1997).                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|                           | <b>Profitabilité</b>          | Rendement total                | Verschoor (1998) ; Graves et Waddock (1999).                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                           |                               | Rendement des capitaux propres | Bowman et Haire (1975) ; Waddock et Graves (1997) ; Pava et Krausz (1996) ; Griffin et Mahon (1997) ; Preston et O’Bannon (1997) ; Verschoor (1998) ; Balabanis et al. (1998) ; Moore (2001) ; Ruf et al. (2001) ; Seifert et al. (2003) ; Gadioux (2010) ; Kwak et Choe (2010) ; Aras et al. (2010) ; Crisostomo (2011)       |
|                           |                               | Rendement des ventes           | Waddock et Graves (1997) ; McGuire et al (1988) ; Griffin et Mahon (1997), Preston et O’Bannon (1997) ; Graves et Waddock (1999) ; Stanwick et Stanwick (1998) ; Ruf et al. (2001) ; Seifert et al. (2003) ; Brine                                                                                                             |
|                           |                               | Rendement sur investissement   | Preston et O’Bannon (1997) ; Hollandts et Bertrand (2012) ; Baird et al. (2012).                                                                                                                                                                                                                                               |
|                           |                               | Profit                         | Verschoor (1998) ; Stanwick et Stanwick (1998) ; Bnoui, (2011).                                                                                                                                                                                                                                                                |
|                           |                               | Marge nette                    | Verschoor (1998).                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

|                           |                                |                                          |                                                                                                     |
|---------------------------|--------------------------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MESURES BOURSIÈRES</b> | <b>Croissance</b>              | Croissance des ventes /chiffre d'affaire | McGuire et al. (1988) ; Verschoor (1998) ; Moore (2001) ; Ruf et al. (2001).                        |
|                           |                                | Croissance des actifs                    | McGuire et al. (1988).                                                                              |
|                           | <b>Mesures liées au marché</b> | Rendement total pour les actionnaires    | McGuire et al. (1988) ; Seifert et al. (2003) ; Alexander et Buchholtz (1978) ; Mustaruddin (2011). |
|                           |                                | Variation du cours des actions           | Vance (1975) ; Fiori et al. (2007).                                                                 |
|                           |                                | Alpha                                    | McGuire et al. (1988)                                                                               |
|                           |                                | Bêta                                     | McGuire et al. (1988) ; Balabanis et al. (1998) ; Pava et Krausz (1996).                            |
|                           |                                | Rendement du marché                      | Pava et Krausz (1996).                                                                              |
|                           |                                | « Price Earnings Ratio » (PER)           | Pava et Krausz (1996).                                                                              |
|                           |                                | Ratio « book to market »                 | Pava et Krausz (1996) ; Seifert et al. (2003) ; Soana (2011).                                       |

Source : Confectionné sur la base des sources mentionnées

En se basant sur la synthèse de Boussoura (2012, p.256), nous allons définir d'une façon succincte chacune des catégories précitées.

Les mesures comptables, comprend trois catégories à savoir : l'utilisation de l'actif, la rentabilité et la croissance. La première catégorie englobe trois variables : le rendement des actifs, le total des actifs et l'âge des actifs. Nous allons expliquer la signification de chacune de ces trois variables.

- **Rendement des actifs** : Selon Dewi, (2014, p.70) « Le rendement des actifs » est défini par la rapport entre le résultat net et le total des actifs ( $RA = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total actif}}$ ). Connue sous le terme ROA (Return On Assets), ce ratio permet d'évaluer le taux de rendement des actifs détenus par la société. Selon Julius (2016, p.70), plus la valeur du ROA est élevée, meilleure est la performance de la société. Jewell et Mankin (2011, p.81) soulignent que ce ratio, employé au moins depuis 1919, est l'un des ratios financiers les plus populaires et les plus utilisés.
- **Total des actifs** : Décrit l'ensemble du patrimoine dont dispose une entreprise ou une organisation. Selon les études citées par Boussoura (2012, pp.272-273), « le total des actifs » a servi comme mesure de la taille des entreprises pour les chercheurs dans leurs tentatives d'analyser les liens entre leur taille et leurs activités sociales.
- **Age des actifs** : Renvoie au rapport entre les actifs immobilisés nets et les actifs immobilisés bruts (net fixed assets/gross fixed assets). Plus les actifs sont neufs plus ce ratio tend vers zéro. Cochran et Wood (1984, p. 52) soulignent : « En outre, le rapport entre les immobilisations nettes et les immobilisations brutes est utilisé pour mesurer l'âge des actifs. Plus les actifs d'une entreprise sont récents, plus ce ratio sera proche de l'unité (1). À mesure que l'actif d'une entreprise vieillit, ce ratio se rapproche de zéro. ». De leur côté McGuire et al. (1988, p.858) notent que : (Cochran et Wood, 1984) ont constaté une corrélation positive entre la responsabilité sociale et la performance comptable après contrôle de l'âge des actifs. Comme souligné auparavant, les mesures comptables comprennent, en plus de la catégorie basée sur l'utilisation des actifs une deuxième catégorie axée sur la rentabilité. Cette dernière

repose, selon Stanwick et Stanwick (1998, p.197) sur les bénéfices annuels de l'entreprise divisés par le niveau de ses ventes annuelles. Cette catégorie comprend six variables définies brièvement comme suit :

- **Rendement total** : Selon Gangi et Trotta (2015, pp.379-380), cette variable mesure le rendement cumulé des fonds sur une période déterminée.
- **Rendement des capitaux propres** : Selon Kijewska (2016, p.285), le ratio de retour sur les capitaux propres (Return On Equity, ROE) est considéré comme une mesure importante de la performance d'une entreprise en matière de sa capacité à générer les profits. Le ROE indique aux actionnaires ordinaires avec quelle efficacité leur argent est utilisé. Avec ce ratio, on peut déterminer si une entreprise est créatrice ou destructrice de profit. La formule basique pour le calcul de ce ratio est :  $ROE = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$ .
- **Rendement des ventes (Return On Sales-ROS-)<sup>1</sup>** : Selon Waddock et Graves (1997, p. 309) « La performance financière des entreprises (profitabilité) a été mesurée à l'aide de trois variables comptables : le rendement des actifs, le rendement des capitaux propres et le rendement des ventes, fournissant une gamme de mesures utilisées pour évaluer les performances financières des entreprises par la communauté des investisseurs ». Siminica et al. (2012, p.251) expliquent que le rendement des ventes est un autre ratio de profit marginal exprimant la profitabilité de l'entreprise. Ce ratio est obtenu comme suit :  $ROS = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capitaux propres}}$ .
- **Rendement sur investissement** : D'après Allouche et Laroche (2005, p. 7) : « ... La littérature utilise plusieurs mesures de la performance financière, notamment le rendement du capital, le rendement des investissements, le rendement des actifs, le ratio de rentabilité de Tobin, le ratio bénéfice par rapport aux ventes, l'excédent de la valeur marchande, etc... ». De leur côté Erdogmus et al (2004, p.19) précisent que la définition du retour sur investissement utilisée dans la finance correspond au ratio :  $ROS = \frac{\text{Bénéfices nets}}{\text{Coûts}}$  ou  $\frac{(\text{Bénéfices}-\text{Coûts})}{\text{Coûts}}$ .
- **Profit** : Selon Vahid et al. (2013, p. 493), « Le profit est l'un des principaux indicateurs de données permettant d'évaluer une entreprise.... Il peut être considéré comme un indicateur approprié pour la prise de décision ». Les mêmes auteurs soulignent que « pour la plupart des utilisateurs des états financiers, le bénéfice comptable, déterminé à l'aide du système de comptabilité d'exercice, est un outil permettant de mesurer les performances de l'entreprise ». Pour ces auteurs le profit de point de vue comptable (Accounting profit) est obtenu par la formule suivante :  $\text{Coûts explicites} - \text{Revenu} = \text{Profit comptable}$ .
- **Marge nette** : Selon Hettinger et Dolan-Heitlinger (2011, p.147), « La marge nette est aussi connue par le ratio de la marge nette, de la marge bénéficiaire nette et de ratio de la marge bénéficiaire nette ». La marge nette est l'un des indicateurs les plus suivis en finance. Les actionnaires s'y intéressent de près, car elle montre à quel point une entreprise convertit ses revenus en bénéfices à leur disposition. Selon Kiran et al (2015, p.114), la marge bénéficiaire est mesurée en divisant le bénéfice net par le chiffre d'affaires net. D'après Gibson cité par Hermawan et Mulyawan (2014, p.21), la marge bénéficiaire nette est calculée comme suit :

$$\text{Marge nette} = \frac{\text{Bénéfice net}}{\text{Chiffre d'affaires net}}$$

La troisième catégorie comptable est la croissance et comprend deux variables à savoir :

- **Croissance des ventes / chiffre d'affaires (Sales Growth)** : Correspond selon McGuire et al. (1988, p.872) « à la variation en pourcentage des ventes brutes et des autres produits d'exploitation moins les rabais, les remises et les ristournes ». Cette variable est calculée, selon les auteurs, suivant la formule suivante :  $\text{Croissance des ventes} = \frac{\text{variation des ventes}}{\text{Ventes}}$ .

<sup>1</sup> A notre avis la traduction la plus adaptée à cette variable est la marge opérationnelle.

- **Croissance des actifs** (assets growth) : McGuire et al. (1988, p.872) précisent que cette variable est la variation en pourcentage du total des actifs. Elle est obtenue comme suit : Variation du total des actifs / total des actifs.

Les mesures dites boursières comprennent une seule catégorie, en l'occurrence, les mesures liées au marché comprenant sept variables définies comme suit :

- **Rendement total pour les actionnaires** (Total Shareholder Return) : Selon Hil et al (2014, p. 510), cette variable mesure le rendement acquis en moment (t+1) sur un investissement (en actions) réalisé en moment (t). Le rendement total comprend, en plus de distribution des dividendes, l'appréciation de la valeur des actions. Autrement dit, le TSR intègre la plus-value latente ou réalisée et les dividendes distribués. Il est calculé comme suit :

$$TSR = \frac{(P1 - P0 + D1 + C1)}{P0}$$

Avec :

- P1 = la valeur du portefeuille en début de période ;
- P0 : la valeur de portefeuille en fin de période ;
- D1 : les dividendes reçus au cours de la période ;
- C1 : le produit des cessions nettes des sommes éventuellement réinvesties.

**Exemple :** Si un actionnaire ayant investi 2 unités monétaires en (t) et que la valeur de ces investissements est de 3 unités monétaires en (t+1). Avec une somme des dividendes annuelles s'élevant à 0.20 unités monétaires, le TSR sera de :  $(3 - 2 + 0,2) / 2 = 0,6$  unités monétaires correspondant à 60% de rendement sur un investissement initial de 2 unités monétaires réalisé en (t+1).

- **Variation du cours des actions :** Le cours des actions doit refléter la somme actualisée des dividendes attendus revenant aux propriétaires d'actions. Selon l'étude présentée par Griffin et Mahon (1997, p.13), cette mesure est rapprochée par la formule suivante : (Variation du cours + dividendes en espèces (cash)) / cours initiale.

- **Alpha :** Selon McGuire et al (1988, p.872) : Alpha est défini comme un rendement supérieur à celui dû aux mouvements généraux du marché. Cette variable est dérivée du modèle de marché suivant :  $R_i = \hat{\alpha}_i + \hat{b}_i R_{mt}$ .

Avec :

- $R_{it}$  = Rendement pour une entreprise i en période t ;
- $R_{mt}$  = Rendement pour un indice M en période t ;
- $\hat{\alpha} = R - \hat{b} \bar{R}_m$  et
- $\hat{b} = Cov(R_i, R_m) / Var(R_m)$

- **Bêta :** Selon Pava et Krausz (1996, p.342), cette variable compare la variabilité des rendements boursiers pour une entreprise donnée avec la variabilité du marché boursier dans son ensemble. Des niveaux de bêta plus élevés indiquent une variabilité accrue des marchés boursiers par rapport au marché.

- **Rendement du marché (Market return) :** Selon le dictionnaire de Cambridge le rendement du marché correspond au montant d'argent rapporté par les investissements. Dans leur étude, Pontiff et Schall (1998, p.142) ont essayé de prévoir le rendement du marché en utilisant en plus du ratio book-to-market agrégé, l'écart de crédit (Default spreads), le taux d'intérêt (Interest rates), les pentes de la courbe de rendement (Term structure slopes) et le rendement des dividendes (Dividend yield).

- **« Price-Earnings Ratio » (PER)** ou le ratio cours sur bénéfices : selon Hill et al (2014, p.481), « le PER mesure le montant que les investisseurs sont disposés à payer par dollar de profit ». Il est mesuré comme suit :

$$PER = \frac{\text{Cours de l'action}}{\text{Bénéfice net par action}}$$

- **Ratio « Book to Market »:** Selon Hill et al (2014, p.481), le BMR mesure les perspectives de croissance future d'une entreprise. Il est défini comme suit :

$$BMR = \frac{\text{Valeur comptable de l'action}}{\text{Bénéfice net par action}}$$

$$BMR = \text{ / cours boursier}$$

Pontiff et Schall (1998, p.142) ont souligné que l'utilisation de cette variable est motivée par les conclusions de Fama et French (1992), qui montrent que ce ratio pour les actions individuelles peut expliquer la variation transversale du rendement des actions... ». On remarquera d'après la formule de calcul que si ce ratio est inférieur à 1 cela signifierait que la valeur du marché de l'entreprise est supérieure à sa valeur comptable et inversement.

Après avoir défini très brièvement les mesures comptables et boursières issues des travaux de Griffin et Mahon (1997) synthétisés par Boussoura (2012), il est important de souligner que :

- La liste des indicateurs présentée par ces auteurs n'est pas exhaustive ;
- L'existence d'une multitude d'indicateurs de performance pouvant être calculés à partir de plusieurs variables appartenant à des catégories différentes. On cite à titre d'exemple le Q de Tobin.

#### 4. Principales études empiriques

Cet axe expose les tendances générales des études empiriques ayant analysé la relation entre la RSE et la PF. D'après Crifo et Forget (2014, p.366), les études ayant abordé les liens entre RSE et la PF sont très abondantes. Elles sont présentées par ces auteurs selon deux catégories :

- La première catégorie de recherches explore l'impact de la RSE sur la compétitivité des entreprises en s'appuyant sur trois types de méthodologie : les études d'événements (ex : l'effet négatif d'une mauvaise nouvelle sur les valeurs d'une entreprise cotée en bourse), les comparaisons de portefeuille (entre les entreprises les plus avancées avec les moins avancées et les études économétriques sur des grands échantillons et des données temporelles).
- La deuxième catégorie s'intéresse à la performance financière des fonds Investissements Socialement Responsables (ISR). Deux familles d'études en ressortent, la première se focalise sur l'analyse de l'impact des stratégies ISR sur le coût du capital et la deuxième procède par la comparaison directe des différents fonds.

Nous avons synthétisé les recherches précitées de Crifo et Forget (2014, p.366) avec celles de Cavaco et Crifo (2015, pp.14-15) comme suit :

**Tableau 6 : Principales catégories de recherches et études ayant analysé la relation RSE et PF**

| Catégorie de recherche |                             | Auteurs et année                             | Conclusions                                                                                                                                                                                       |
|------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Catégorie I            | Études d'événements         | Hamilton (1995)                              | Ses recherches ont montré l'existence d'un impact négatif d'une mauvaise nouvelle sur la valeur boursière.                                                                                        |
|                        | Comparaison de portefeuille | Hillman et Keim (2001)<br>Bird et al. (2007) | La comparaison entre performances les entreprises qui sont les meilleures sur certains enjeux sociaux et environnementaux avec celles qui le sont moins ne font pas l'objet d'un consensus clair. |

|                     |                                                            |                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                     | Études économétriques                                      | Derwall et al, (2005); Barnett et Salomon (2006)       | Ses études utilisent des bases de données plus importantes et/ou sur des durées plus longues. Ces travaux concluent que si la corrélation positive est difficile à prouver, il ne semble pas y avoir non plus de corrélation négative.                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Catégorie II</b> | Impact ISR sur le coût du capital                          | Heinekel et al. (2001) ; Hong et Kacperczyk, (2009)    | Le modèle simplifié des auteurs explique le cas où deux catégories d'investisseurs averses aux risques, « verts » ou « non vert », peuvent apporter leurs investissements ou se retirer du capital d'entreprises manifestant la volonté d'investir ou non dans les technologies propres. Les auteurs estiment avec ce modèle qu'il faut 20 % d'investisseurs « verts » sur le marché pour qu'il y ait un impact sur le coût du capital de l'entreprise. |
|                     | Comparaison directe de la performance des différents fonds | Van de Velde et al. (2005) ; Barnett et Salomon (2006) | Ces études expliquent la présence d'une liaison curvilinéaire entre la performance financière des fonds concernés et le nombre de filtres sociaux et environnementaux appliqués à leurs investissements.                                                                                                                                                                                                                                                |

*Source : Confectionné sur la base des travaux de Crifo & Forget (2014) et de Cavaco & Crifo (2015)*

Selon Crifo et Forget (2014, p.368), il n'est pas évident de mettre en avant un lien monosémique entre la RSE et la performance financière (des fonds ISR ou des entreprises responsables). Les auteurs expliquent que la méta-analyse de Margolis et al. (2011) fondée sur 251 études, a mis un terme aux débats pour certaines parties. Crifo et Forget (2014, p.368) ont également repris les conclusions de l'étude de Margolis et al. (2011) pour lesquels : « L'effet de la performance sociale sur la performance financière est petit, positif et significatif. La performance RSE ne détruit pas la valeur actionnariale même si ses effets sur la valeur de l'entreprise ne sont pas élevés ».

#### **4.1. Tendances générales des études empiriques**

Selon McWilliams et Siegel cité par Zu (2008, p.32), il existe essentiellement deux types d'études empiriques sur la relation entre la RSE et la performance financière. Un groupe d'études, selon Zu (2008, p.32) s'est focalisé sur la méthodologie d'étude d'événement pour évaluer l'impact financier à court terme lorsque les entreprises s'engagent dans des actes socialement responsables ou irresponsables. À ce niveau l'auteur a exposé les travaux conduits par Frooman cité par Zu (2008, p.32) sur 27 études événements analysant la relation entre la réaction du marché financier au comportement socialement irresponsable et illégal. Il conclue que le marché a réagi négativement pour les entreprises qui ont commis des actes socialement irresponsables et illégaux, ce qui est une preuve pour l'existence d'une relation positive entre la performance sociale des entreprises et la performance financière.

Dans la même lignée, Bagh et al. (2017, p.303) soulignent que la relation entre la RSE et la performance financière (PF) a été bien explorée et développée dans la littérature contemporaine. Les auteurs ont, ensuite, exposé succinctement le lien entre la RSE et la PF qui, peut être neutre, positif ou négatif. Ils soulignent, en outre, l'existence de trois écoles de pensée dans la littérature sur la RSE, présentées comme suit :

- La première école de pensée a conclu l'existence d'une association positive entre la RSE et a recommandé d'investir dans les activités de RSE, car ce dernier améliore la valeur des entreprises.
- La deuxième école a signalé un lien négatif entre la RSE et la PF et a embrassé le concept de maximisation des profits des entreprises par le biais de leurs ressources. Elle n'est pas favorable à l'idée d'investir des ressources dans la RSE.
- La troisième école a relevé l'existence d'une relation diverse entre la RSE et PF et a suggéré de prendre en compte de nombreuses autres dynamiques pouvant empêcher les chercheurs de parvenir à une conclusion sans danger.

**Tableau 7 : Liens entre la RSE et la PF**

| <b>Lien RSE et PF</b> | <b>Conclusions</b>                                                                                                                                                                                                                                               | <b>Auteurs</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Positif</b>        | La première école de pensée avance l'existence d'une association positive entre la RSE et a recommandé d'investir dans les activités de RSE, car ce dernier améliore la valeur des entreprises.                                                                  | O'bannon (1997) ; Preston & O'bannon (1997) ; Mutasim & Salah, (2002) ; Toutsoura (2004) ; Choi et al. (2010) ; Weshah et al. (2012) ; Torugsa (2012) ; Iqbal et al. (2013) ; Govindarajan & Amilan (2013) ; Murtaza et al. (2014) ; Ofori et al. (2014) ; Fu & Shen (2015) ; Kiran et al. (2015); Jie & Hasan (2015); Yusoff & Adamu (2016). |
| <b>Négatif</b>        | La deuxième école signale l'existence d'un lien négatif entre la RSE et la PF et plaide pour le concept de la maximisation des profits des entreprises en utilisant leurs ressources. Ils ne sont pas favorables à l'idée d'investir des ressources dans la RSE. | Margolis & Walsh (2003) ; Makni et al. (2009) ; Cellier & Chollet (2011) ; Wati et al. (2011) ; Iqbal et al. (2012); Babalola (2012);Singh (2014); Hirigoyen & Poulain-Rehm (2014).                                                                                                                                                           |
| <b>Neutre</b>         | Cette école relève l'existence d'une relation diverse entre la RSE et FP et elle suggère de tenir compte de nombreuses autres dynamiques pouvant empêcher les chercheurs de parvenir à une conclusion sans danger.                                               | Mohamed Zain & Janggu (2006) ; Mehar & Rahat (2007) ; Soana et al. (2011) ; Kang et al. (2010) ; Iqbal et al. (2012) ; Chek et al. (2013); Allen (2014) ; Adeneye & Ahamad (2015).                                                                                                                                                            |

*Source: Bagh et al., « The Corporate Social Responsibility and Firms Financial Performance: Evidence from Financial Sector of Pakistan »*

#### **4.2. Conclusions des principales études empiriques**

Comme Il a été souligné précédemment, les études empiriques réalisées sur la relation entre la RSE et la PF expliquent l'existence de trois types de liens entre ces deux dimensions : positif, négatif ou neutre.

**Lien positif :** L'association positive entre la RSE et la PF peut avoir plusieurs sources. Ainsi, les travaux conduits par Hammond et Slocum (1996, pp.162-163) ont conclu que la RSE peut enrichir la réputation de l'entreprise, réduire le risque financier et assurer le contrôle de ses coûts. Pour les auteurs : une entreprise devient "la plus admirée" en augmentant la richesse de ses actionnaires et en établissant des relations positives avec des groupes de parties prenantes

clés. Waddock et graves (1997, p.303) ont noté, de leur côté, que l'amélioration des performances financières des firmes est le fruit de leurs bonnes performances sociales (do well by doing good). Dans la même lignée Preston et O'bannon (1997, p.426), ont souligné que les deux dimensions sont positivement liées pour les grandes entreprises américaines. En s'appuyant sur les résultats de leurs recherches menées sur un échantillon constitué de banques, Simpson et Kohers (2001, p.107) ont stipulé, à leur tour, l'existence d'une relation positive entre la performance sociale et la performance financière. De son côté, la méta-analyse d'Orlitzky et al (2003, p.403), basée sur 52 études quantitatives avec un échantillon total de 33.878 observations, conclue que la réussite financière des entreprises dépend de leur aptitude à formuler de manière adéquate l'élaboration de la stratégie d'entreprise et à maintenir sa mise en œuvre intégrale et dans les délais impartis tout en tenant compte des intérêts des parties prenantes. La méta-analyse a confirmé un lien positif entre la RSE et la PF et l'effet médiateur de la variable « réputation » (Orlitzky et al (2003, p.427)).

L'étude de Choi et Wang (2009, p.903), quant à elle, a confirmé les arguments selon lesquels une notation élevée des relations avec les parties prenantes aiderait une entreprise performante à générer des bénéfices supérieurs et une entreprise peu performante à sortir plus rapidement de sa position désavantageuse. En étudiant un échantillon de 599 entreprises industrielles appartenant à 28 pays, Surroca et al (2010, p.483) ont mis au point un bloc de variable médiateur expliquant la relation entre la Performance de la Responsabilité de l'Entreprise (PRE) et la PF. Ce bloc médiateur dit : ressources immatérielles, est composé de quatre variables suivantes : l'Innovation, le capital Humain, la Réputation et la Culture (IHRC). Elles jouent un rôle médiateur entre la Performance de la Responsabilité de l'Entreprise (PRE) et la PF. D'après ces auteurs, le développement des ressources immatérielles est le facteur clef qui améliore la PF et la RSE des entreprises formant ainsi un cercle vertueux.

Kim et Kim (2014, p.125), ont suggéré que la responsabilité sociale augmente la valeur pour les actionnaires et la réduit pour les entreprises ayant une RSE minimale en augmentant le risque. Cette étude a examiné les effets à la fois des activités de renforcement de la RSE (Renforcement de la réputation RSE) d'une entreprise et des activités préoccupantes (Diminution potentielle de la réputation) des entreprises de restauration cotées en bourse sur la valeur actionnariale.

Une autre étude présentée par Keffas & Olulu-Briggs cité par Djalilov et al. (2015, p.881) stipule la présence d'une corrélation positive entre la RSE et la performance financière des banques aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon. Dans le cadre de leur étude, les banques sont divisées en deux groupes. Le premier comprend celles ayant déclaré la présence de la responsabilité sociale des entreprises au sein de leurs structures, tandis que les seconds sont celles où la RSE est absente. Leurs résultats confirment l'existence d'une relation positive entre la RSE et la performance financière, c'est-à-dire que les banques ayant mis en place une RSE ont une meilleure qualité d'actif et sont plus efficaces dans la gestion de leurs portefeuilles d'actifs et de leur capital.

Selon Njaya (2014, p. 93) « Une perception positive des clients par rapport à la qualité et la nature des produits d'une entreprise, l'attention que l'entreprise attache à l'environnement et ses relations avec la communauté deviennent de plus en plus des bases de la concurrence ». Dans son étude d'un échantillon de 106 entreprises camerounaises, l'auteur a relevé l'existence d'un effet favorable de la RSE sur la PF (Njaya (2014, p. 108)).

Djalilov et al. (2015, p.881) ont précisé que les études effectuées par McGuire et al. (1988), Roman et al. (1999) et Mohammad (2012) ont conclu l'existence d'une corrélation positive entre la RSE et les variables de performance financière utilisées (Rendement des capitaux propres (ROE), Rendement des actifs (ROA), Marge opérationnelle (ROS). Djalilov et al. (2015, p.881) ont signalé également que les chercheurs, ayant étudié la relation entre RSE et performance financière - à travers des dimensions telles que l'attraction, la motivation et la

rétribution des employés (Waddock et al. (2002) ; Turban et Greening, (2000)), l'attraction et la fidélité des clients ((Williams (2005) ; (Dawkins et Lewis, 2003)), la réputation des affaires (Lancaster (2004) ; Whooley (2004)) et accès plus facile au capital (Roberts et al. (2002) ; Waddock et Graves (1997)), Sweeney (2009)) - constatent une relation indirecte positive entre la RSE et la performance bancaire et concluent que la RSE influence directement la performance financière principalement via un accès plus facile au capital et à la réputation de l'entreprise. Ses résultats montrent, de surcroît, que la RSE influence indirectement les performances via la réputation sociale.

Adi et al. (2015, p.189) notent, en outre, qu'il ne peut pas être nié pour beaucoup d'opérateurs économiques que la RSE représente un moyen d'acquiescer une notoriété positive (en particulier pour ceux dont les produits et services vont à l'encontre des nouvelles valeurs dominantes, telles que l'alcool, les fabricants de cigarette et les industries polluantes.). Dans la même lignée Boubakary et Moskolai (2016, p.168) soulignent que : « ... plus une entreprise est engagée dans la RSE, plus elle renforce sa réputation. Ce résultat peut s'expliquer par le fait que la mise en œuvre d'une approche RSE est un élément essentiel permettant à l'entreprise de se démarquer et de conquérir des parts de marché supplémentaires. L'absence de ces mesures étant souvent considérée par les dirigeants de ces entreprises comme le principal obstacle pour gagner en notoriété. En effet et à titre d'exemple, la mise en œuvre d'une nouvelle technologie environnementale peut avoir des avantages économiques que seules les entreprises qui ont adopté une politique de RSE peuvent les approprier... ».

De leur côté, Allouche et Laroche (2004, pp.10-11) ont dressé une synthèse des principaux modèles ayant tenté d'explorer la relation entre la RSE et la PF. Concernant l'association positive entre ces deux dimensions, ces auteurs ont distingué deux hypothèses :

- **Hypothèse de l'influence sociale (social impact hypothesis) :** On cite à ce niveau la théorie des parties prenantes (Freeman (1984) ; Cornell & Shapiro (1987) ; Ulmann (1985) ; Clarkson (1995) ; Donaldson & Preston (1995)) qui repose sur l'idée que les dirigeants d'entreprise qui répondent aux besoins de l'ensemble des parties prenantes améliorent l'image et la réputation de l'entreprise et, par conséquent, sa performance financière. Toutefois, les résultats empiriques n'ont pas été robustes et n'ont pas pu valider cette relation (McGuire et al. (1988) ; Preston & Sapienza (1990)).

- **Hypothèse des fonds disponibles (available fund hypothesis) :** Cette hypothèse stipule que c'est la performance financière qui permet à l'entreprise de s'engager dans des actions socialement responsables. Les auteurs ont cité l'étude de McGuire et al. (1988) selon laquelle la performance financière permet d'améliorer le niveau de performance sociale. Ils ont noté, en outre, que les travaux de Kraft & Hage (1990) ont montré que l'excédent des ressources et aussi l'attitude des managers à l'égard de la société influencent fortement le niveau de responsabilité sociale des entreprises.

**Lien négatif :** L'association négative entre RSE et PF peut avoir plusieurs sources. À ce niveau, Allouche et Larouche (2004, pp.10-11) ont distingué deux hypothèses :

- **Hypothèse de compromis (Trade-off hypothesis) :** Selon cette hypothèse, l'intégration de la responsabilité sociale engendre des coûts financiers supplémentaires, ce qui est ; par conséquent, un désavantage compétitif pour l'entreprise Friedman (1970). D'après les auteurs, certains chercheurs comme Aupperle et al (1985) et Drucker (1984) soulignent que toute initiative RSE de l'entreprise ne fait qu'éloigner ces dernières de leur objectif de maximisation de profit.

- **Modèle de l'opportunisme des managers (Managerial opportunism hypothesis) :** Considère que les dirigeants tentent de réaliser leurs objectifs propres qui peuvent être contradictoires avec les objectifs des actionnaires et des autres parties prenantes Williamson (1985). Les auteurs ont cité aussi les constats de Preston et O'Bannon (1997) selon lesquels les dirigeants peuvent récupérer un gain maximum en lésant les stakeholders lorsque la

performance financière est importante. En revanche, si les résultats financiers ne sont pas satisfaisants, les managers auront tendance à investir davantage dans des actions sociales.

Les travaux réalisés par Brammer et al (2006, p.114) ont porté sur un échantillon de sociétés cotées au Royaume-Uni. Ils ont analysé la relation entre la performance sociale des entreprises et la performance financière, mesurée à l'aide des rendements boursiers. Leurs résultats, dans l'ensemble, viennent corroborer l'argument selon lequel les dépenses consacrées à certaines activités sociales des entreprises sont destructrices de la valeur actionnariale.

Par ailleurs l'étude présentée par Hirigoyen et Poulain-Rehm (2015, p.38), semble confirmer l'hypothèse de l'opportunisme managérial identifiée par Preston et O'Bannon (1997) qui postule que la responsabilité sociale des entreprises a une influence négative sur la performance financière. En ce sens, cela contredit l'hypothèse d'un cercle vertueux selon laquelle il existe une relation positive et une réciprocité renforcée entre performance financière et responsabilité sociale. Njaya (2014, p.91) a signalé, cependant, que le nombre des études ayant conclu l'existence d'une corrélation négative sont très réduites. Il explique dans ce sens que les recherches de Margolis et Walsh (2003) ayant recensé 127 études et ayant analysé le lien entre les deux dimensions concluent que huit uniquement prévoient une corrélation négative entre les deux dimensions. Les résultats de l'étude réalisée par Mentor (2016, p.24) portant sur les entreprises de S&P 500 a indiqué que la RSE est négativement liée aux mesures de la performance financière basées sur le marché boursier.

**Lien neutre :** L'association entre RSE et PF peut aussi être neutre. On peut citer à titre d'exemple les travaux de Mc Williams et Siegel (2000, p.608) dont les résultats ont montré que bien que la RSE encourage l'innovation de produit et de processus au sein des entreprises, elle reste cependant neutre quant à leur rentabilité. En examinant d'un côté la corrélation entre la RSE et recherche et développement (R&D) et la façon adéquate pour évaluer l'impact de la RSE sur la performance financière de l'autre côté, les auteurs ont relevé l'effet neutre de la RSE sur la rentabilité de la firme. Selon eux ce constat n'est pas surprenant, car plusieurs firmes engagées dans la RSE suivent aussi une stratégie de différenciation incluant des investissements stratégiques complémentaires dans la R&D.

En témoigne aussi de cette neutralité une étude réalisée par Soana (2011, p.146) sur la relation entre la performance sociale et la PF des banques italiennes ayant conclu que l'investissement des banques dans la RSE ne génère pas d'avantage financier. Dans le même contexte, McWilliams et Siegel cité par Maqbool et Zameer (2018, p.86) ont étudié la relation entre la RSE et la performance financière pour un échantillon de 524 personnes sur une période de six ans. En intégrant la Recherche et Développement (R&D), le résultat de leur étude montre un effet neutre de la RSE sur la performance financière.

Par ailleurs, Platonova et al (2018, p.453) ont fait état de diverses études ayant testé l'impact de la RSE sur la performance financière ont donné des résultats non significatifs ((Freedman et Jaggi (1986) ; Patten (1991); Ullman (1985); McWilliams et Siegel (2000)). Les auteurs ont relevé que les études de Freedman et Jaggi réalisées en 1982 et 1986 n'ont décelé aucune corrélation entre les mesures de pollution et les résultats financiers. Cette neutralité est expliquée par l'existence de plusieurs variables qui interviennent dans la relation entre les deux dimensions en question. Platonova et al (2018, p.453), ont cité aussi les travaux de (McWilliams et Siegel, 2001) plaidant en faveur de la neutralité.

**Tableau 8 : Synthèses de principales études empiriques sur la relation entre la RSE et la PF**

| Auteur              | Intitulé de la recherche                                                          | Année | Principales conclusions                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Effet relation |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| Hammond et Slocum   | The impact of prior firm financial performance on subsequent corporate reputation | 1996  | Les auteurs ont souligné que la RSE peut enrichir la réputation de l'entreprise, réduire le risque financier et assurer le contrôle de ses coûts.<br>Pour les auteurs : Une entreprise devient "la plus admirée" <sup>2</sup> en augmentant la richesse de ses actionnaires et en établissant des relations positives avec des groupes de parties prenantes clés. Les principales parties prenantes sont: les clients (représentés par la qualité des produits et des services proposés); les employés (représentés par la mesure de leur capacité à attirer, développer et retenir des personnes talentueuses); et l'environnement (représenté par la communauté et l'évaluation de la responsabilité environnementale). | Positif        |
| Waddock et graves   | the corporate social performance-financial performance link                       | 1997  | Les auteurs ont posé deux hypothèses:<br><b>H1:</b> Les meilleures performances financières sont le fruit de l'amélioration de la performance sociale de l'entreprise (PSE)<br><b>H2 :</b> L'amélioration de la PSE conduit à de meilleures performances financières<br>Les auteurs ont constaté une relation positive entre la PSE et la PF dans les deux sens.<br>Ils ont noté aussi que les performances financières des firmes dépendent de bonnes performances sociales (do well by doing good).                                                                                                                                                                                                                     | Positif        |
| Preston et O'bannon | The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. | 1997  | Selon les auteurs, l'analyse des données collectées d'un échantillon de 67 entreprises entre 1982 et 1992 a conclu l'absence d'une corrélation négative entre la RSE et la PSE. Ils ont constaté en outre que les deux dimensions sont positivement liées pour les grandes entreprises américaines, ce qui est donc compatible avec la théorie des parties prenantes.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Positif        |

<sup>2</sup> Tiré de la publication annuelle du magazine 'Fortune' sur la réputation des entreprises. Le résultat du sondage effectué par ce magazine est appelé « America's Most Admired Corporation : les sociétés les plus admirées des Etats-Unis ».

|                     |                                                                                                 |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |         |
|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| McWilliams et Sigel | Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification      | 2001 | <p>Le but de leur article est de signaler l'importance de certaines variables omises par certaines recherches comme : l'intensité des investissements alloués à la R&amp;D. Pour cette raison, les auteurs ont critiqué le modèle de Waddock et Graves susmentionné.</p> <p>Ils ont donc examiné :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La corrélation entre la RSE et la R&amp;D et</li> <li>• La façon adéquate pour évaluer l'impact de la RSE sur la performance financière.</li> </ul> <p>Ils ont conclu que l'investissement dans la RSE et l'intensité de la R&amp;D sont hautement corrélés.</p> <p>L'introduction de la R&amp;D dans leur modèle permet de constater l'effet neutre de la RSE sur la profitabilité de la firme. Selon les auteurs ce constat n'est pas surprenant, car plusieurs firmes engagées dans la RSE suivent aussi une stratégie de différenciation incluant des investissements stratégiques complémentaires dans la R&amp;D.</p> | Neutre  |
| Simpson et Kohers   | The Link Between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry | 2001 | <p>Les auteurs ont réalisé leurs recherches sur un échantillon constitué de banques.</p> <p>Ils ont pris comme mesure de la RSE, l'évaluation de la loi sur le réinvestissement communautaire (Community Reinvestment Act Ratings). Leur étude stipule l'existence d'une relation positive entre la performance sociale et la performance financière</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Positif |
| M.Orlitzky et al    | Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis                                     | 2003 | <p>L'étude effectuée a porté sur une analyse de 52 études quantitatives précédentes constituant un échantillon total de 33.878 observations.</p> <p>Les auteurs ont constaté que les mesures de performances sociales sont plus fortement corrélées avec les indicateurs comptables et que les indices de réputation sont fortement corrélés avec la performance financière que toute autre mesure de performance sociale.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Postif  |
| Brammer et al       | Corporate social performance and stock returns: UK evidence from                                | 2006 | <p>Les travaux réalisés par les auteurs ont porté sur un échantillon de sociétés cotées au Royaume-Uni (Les entreprises qui faisaient partie de l'indice FTSE All-share</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Négatif |

|               |                                                                                      |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |         |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
|               | disaggregate measures                                                                |      | en juillet 2002 plus 451 autres entreprises.). Ils ont analysé la relation entre la performance sociale des entreprises et la performance financière, mesurée à l'aide des rendements boursiers. Selon Leurs résultats, les dépenses consacrées à certaines activités sociales des entreprises sont destructrices de la valeur actionnariale.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |         |
| Choi et Wang  | Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance         | 2009 | Les auteurs ont examiné l'effet de la relation entre la firme et ses parties prenantes non-financières (employés, fournisseurs, clients et communautés) sur la persistance de la PF supérieure et inférieure. Cette étude a confirmé les arguments selon lesquels une notation élevée des relations avec les parties prenantes aiderait une entreprise performante à générer des bénéfices supérieurs et une entreprise peu performante à sortir plus rapidement de sa position désavantageuse. Elle a mis un accent particulier sur les entreprises peu performantes et a montré que, contrairement à de nombreuses autres ressources rares et difficiles à imiter, de bonnes relations avec les parties prenantes n'enferment pas une entreprise dans des situations difficiles en cas de ralentissement de ses résultats financiers. Au contraire, une notation élevée aide l'entreprise à se remettre plus rapidement d'une mauvaise performance. | Positif |
| Surroca et al | Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources | 2010 | Selon les auteurs, les ressources immatérielles IHRC (Innovation, capital Humain, Réputation, Culture) jouent un rôle médiateur entre la Performance de la Responsabilité de l'Entreprise (PRE) et la PF dans le contexte de l'approche instrumentale et aussi l'approche de la disponibilité des fonds. En effet tout accroissement de l'une des deux performances ne se traduira par un accroissement de l'autre que si et seulement si de nouvelles ressources immatérielles sont développées (cercle vicieux). Les auteurs ont constaté que cette médiation est forte dans les industries en croissance par rapport aux                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Positif |

|                   |                                                                                                                                 |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |         |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
|                   |                                                                                                                                 |      | secteurs industriels ne connaissant pas de croissance (nongrowth industries).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |         |
| Anderson et Dejoy | Corporate Social and Financial Performance: The Role of Size, Industry, Risk, R&D and Advertising Expenses as Control Variables | 2011 | Leurs études ont conclu l'existence d'une relation positive de long terme entre la PSE et la PF.<br>Un bon modèle, d'après les auteurs, est celui qui tient compte des variables de contrôle comme : La taille, l'industrie, le risque et les dépenses allouées à la R&D.                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Positif |
| Poddi et Vergalli | Does corporate social responsibility affect the performance of firms?                                                           | 2012 | Les entreprises engagées dans la RSE et qui sont plus virtuoses ont de meilleures performances à long terme. Certes, elles ont des coûts initiaux, mais obtiennent des ventes et des bénéfices plus élevés en raison de l'effet de réputation, d'une réduction des coûts à long terme, etc ...                                                                                                                                                                                                                                                            | Positif |
| Kim et Kim        | Corporate social responsibility and shareholder value of restaurant firms                                                       | 2014 | Les auteurs ont étudié la RSE dans la période allant de 1991 à 2008 pour tester l'effet de la RSE sur deux types de risques différents pour les actionnaires (à savoir les risques systématiques et ceux non systématiques). Ils ont suggéré que la responsabilité sociale augmente la valeur pour les actionnaires en augmentant le Q de Tobin et la réduit pour les entreprises ayant une RSE minimale en augmentant le risque. La principale hypothèse qui soutient cette relation positive est que la RSE améliore la compétitivité d'une entreprise. | Positif |
| Njaya             | L'impact de la responsabilité sociale (RSE) sur la performance financière des entreprises (PFE) au Cameroun                     | 2014 | Dans son étude d'un échantillon de 106 entreprises camerounaises, l'auteur a relevé l'existence d'un effet favorable de la RSE sur la PF                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Positif |
| Mentor            | The effects of corporate social responsibility on financial performance                                                         | 2016 | Les données comprennent la plupart des entreprises du S&P 500 couvrant les périodes entre 2005 à 2014.<br>Les résultats indiquent que la RSE est négativement liée aux mesures de la performance financière basées sur le marché.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Négatif |

|                   |                                                                                                                             |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |         |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| Maqbool et Zameer | Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks                            | 2018 | Les données analysées concernent un échantillon de 28 banques commerciales indiennes sur une période de 10 ans (2007-2016)<br>Les auteurs ont indiqué que la RSE exerce un impact positif sur la PF des banques indiennes.                                                                                                                                                                                                | Positif |
| Okafor et al      | Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from US tech firms                                      | 2021 | L'étude empirique est composée de données de panel des 97 plus grandes entreprises technologiques cotées au S&P 500 pour la période 2017 et 2019.<br>Ces modèles montrent que l'augmentation des dépenses consacrées aux activités de RSE augmente la performance des entreprises. Les résultats obtenus confirment que la croissance des revenus est positivement associée au montant dépensé pour les activités de RSE. | Positif |
| Ma et al          | The Corporate Social Responsibility and Its Impact on Financial Performance: A Case of Developing Countries. Sustainability | 2023 | Les auteurs ont analysé les activités RSE de 292 entités industrielles pakistanaïses sur leur PF. Ils ont conclu la présence d'une influence positive des activités RSE sur la PF des entreprises étudiées.                                                                                                                                                                                                               | Positif |

Source : Établi par nous-même sur la base des travaux des auteurs

## 5. Conclusion

Ce travail constitue une ébauche conceptuelle pour les chercheurs souhaitant entamer leurs recherches empiriques sur la relation entre la RSE et la PF. Il met à leur disposition les conclusions d'un ensemble d'études ayant analysé le lien entre ces deux dimensions.

Nous avons vu, dans un premier temps, que la définition de la RSE est loin de faire l'unanimité. Elle a évolué d'une façon très remarquable depuis 1953. Les études sont innombrables et couvrent aujourd'hui tous les continents. On peut dire que la RSE est un ensemble d'initiatives volontairement introduites par les entreprises pour satisfaire certaines demandes de leurs parties prenantes. Ces initiatives ne doivent en aucun cas compromettre leurs objectifs économiques. Nous avons, dans un deuxième temps, mis en lumière les principales définitions données à la performance financière et ses variables de mesures. Ces définitions invoquent les aspects relatifs à l'efficacité, l'efficience et la santé financière globale. Quant aux variables de mesures analysées, nous avons explicité les travaux de Margolis et Walsh (2003) et Griffin et Mahon (1997) ayant distingué deux grandes catégories de mesures à savoir : les mesures issues de la comptabilité et celles de nature boursière.

Enfin nous avons abordé les principales études ayant analysé le lien entre la RSE et la PF. Ce dernier peut être positif, négatif ou neutre. Ces études se sont focalisées surtout sur l'analyse de la corrélation entre les deux dimensions. À ce stade, nous avons présenté les résultats de 17 études empiriques. Parmi ces dernières, 14 soulignent l'existence d'une relation positive entre la RSE et leur PF. Deux études ont présenté un résultat négatif entre ces deux dimensions. La

neutralité a été signalée par une seule étude. Nous avons constaté également que les études ayant démontré l'existence d'un lien direct entre la RSE et la PF sont rares. Les recherches portent beaucoup sur l'analyse des variables intermédiaires (médiateurs) transmettant les effets entre les deux dimensions. On peut citer, à ce niveau, les variables : Recherche et Développement (R&D), réputation des affaires, innovation, fidélité des clients, motivation et rétention des employés...etc.

## Référence

- (1). Adi A., Crowther D. et Grigore G. (2015), *Introduction to Corporate Social Responsibility in the Digital Age*, Corporate Social Responsibility in the Digital Age, p. 189.
- (2). Allouche J. et Laroche P. (2005), « A meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance », *Revue de gestion des ressources humaines*, (57), p. 7.
- (3). Ampuero M., Goranson J. et Scott J. (1998), « Solving the measurement dilemma: How EVA and balanced scorecard fit together », *Strategic Performance Management*, (2), p. 1.
- (4). Bagh T., Khan M. A., Azad T., Saddique S. et Khan M. A. (2017), « The Corporate Social Responsibility and Firms' Financial Performance: Evidence from Financial Sector of Pakistan », *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), pp. 301-308.
- (5). Bhunia A., Mukhuti S. S., Roy S. G., Harbour D., Benghal W. et Delhi N. (2011), « Financial performance analysis-A case study », *Current Research Journal of Social Sciences*, 3(3), p. 269.
- (6). Bidhari S. C., Salim U., Aisjah S. et Java E. (2013), « Effect of corporate social responsibility information disclosure on financial performance and firm value in banking industry listed at Indonesia stock exchange », *European Journal of Business and Management*, 5(18), pp. 39-46.
- (7). Boubakary D., et Moskolai D. D. (2016), « The Influence of the Implementation of CSR on Business Strategy: An Empirical Approach based on Cameroonian Enterprise », *Arab Economic and Business Journal*, 11(2), p. 168.
- (8). Cavaco S. et Crifo P. (2015), « La responsabilité sociale et la performance des entreprises », *Institut de Recherches Economiques et Sociales, rapport d'étude pour CFE-CGC*, pp. 14-15.
- (9). Cochran P. L et Wood R. A. (1984), « Corporate social responsibility and financial performance », *Academy of management Journal*, 27(1), p. 52.
- (10). Crifo P., et Forget V. D. (2014), « Pourquoi s'engager volontairement dans la transition énergétique ?, Enseignements de la littérature sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises », *Revue d'économie industrielle*, (148), pp. 349-381.
- (11). Dewi D. M. (2014), « CSR effect on market and financial performance », *International Journal of Business and Management Invention*, 3(1), p.70.
- (12). Erdogmus H., Favaro J. et Strigel W. (2004), « Return on investment », *IEEE Software*, 21(3), p. 19.
- (13). Gangi F. et Trotta C. (2015), « The ethical finance as a response to the financial crises: an empirical survey of European SRFs performance », *Journal of Management et Governance*, 19(2), pp. 379-380.

- (14). Griffin J. J. et Mahon J. F. (1997), « The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research », *Business & society*, 36(1), p. 13.
- (15). Hermawan M. et Mulyawan S. (2014), « Profitability and corporate social responsibility: an analysis of Indonesia's listed company », *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*, 3(1), p. 21.
- (16). Hettinger W. S et Dolan-Heitlinger J. (2011), *Finance without fear: A guide to creating and managing a profitable business*, Inst for Finance & Entrepren, New York, p. 147.
- (17). Hill C. W., Jones G. R. et Schilling M. A. (2014), *Strategic management: theory: an integrated approach*, Cengage Learning, Canada, p. 510.
- (18). Jewell J. J et Mankin J. A. (2011), « What is your ROA? An investigation of the many formulas for calculating return on assets », *Academy of Educational Leadership Journal*, 15, p. 81.
- (19). Kijewska A. (2016), « Determinants of the return on equity ratio (ROE) on the example of companies from metallurgy and mining sector in Poland », *Metalurgija*, 55(2), p. 285.
- (20). Kiran, S., Kakakhel S J. et Shaheen F. (2015), « Corporate social responsibility and firm profitability: A case of oil and gas sector of Pakistan », *City University Research Journal*, 5(1), p.114.
- (21). McGuire J. B., Sundgren A. et Schneeweis T. (1988), « Corporate social responsibility and firm financial performance », *Academy of management Journal*, 31(4), p. 858.
- (22). Meyer M. W. (2003), *Rethinking performance measurement: Beyond the balanced scorecard*, Cambridge University Press, New York, p. 32.
- (23). Njaya J. B. (2014), « L'impact de la responsabilité sociale (RSE) sur la performance financière des entreprises (PFE) au Cameroun », *Revue Congolaise de Gestion*, 1(19), p. 93
- (24). Orlitzky, M., Schmidt, F. L., et Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), p. 403.
- (25). Parienté S. (2009), *Analyse financière et évaluation d'entreprise*. Pearson Education France, Paris, p.121.
- (26). Pava M. L et Krausz J. (1996), « The association between corporate social-responsibility and financial performance: The paradox of social cost », *Journal of business Ethics*, 15(3), p. 342.
- (27). Platonova E., Asutay M., Dixon R. et Mohammad S. (2018), « The impact of corporate social responsibility disclosure on financial performance: Evidence from the GCC Islamic banking sector », *Journal of Business Ethics*, 151(2), pp. 451-471.
- (28). Pontiff J et Schall, L. D. (1998), « Book-to-market ratios as predictors of market returns », *Journal of Financial Economics*, 49(2), p. 142.
- (29). Siminica M. Circiumaru D. et Simion D. (2012), « The correlation between the return on assets and the measures of financial balance for Romanian companies », *International journal of mathematical models and methods in applied sciences*, 6(2), pp. 232-253.
- (30). Soana M. G. (2011), « The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the banking sector », *Journal of business ethics*, 104(1), p.146.
- (31). Stanwick P. A., et Stanwick S. D. (1998), « The relationship between corporate social performance, and organizational size, financial performance, and environmental performance: An empirical examination », *Journal of business ethics*, 17(2), pp. 195-204.

- (32). Vahid N., Reza Dehghanpour M. et Nasirizadeh H. (2013), « Comparison between accounting profit and economic profit and its effect on optimal point of production », *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), pp. 493-499.
- (33). Waddock S. A., et Graves, S. B. (1997), « The corporate social performance–financial performance link », *Strategic management journal*, 18(4), p. 309.
- (34). Zu L. (2008), *Corporate social responsibility, corporate restructuring and firm's performance*, Springer, London, p. 32.