

ANALYSE CRITIQUE AUTOUR DE LA RELATION ENTRE LA RSE ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

CRITICAL ANALYSIS AROUND THE RELATIONSHIP BETWEEN CSR AND FINANCIAL PERFORMANCE

Khadija MOHCINE

Enseignante chercheuse

Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales Agadir

Université Ibn Zohr

Laboratoire des Recherches en Entrepreneuriat, Finance et Management des Organisations

kh.mohcine@uiz.ac.ma

Date de soumission : 07/04/2022

Date d'acceptation : 10/05/2022

Pour citer cet article:

MOHCINE. K (2022) «ANALYSE CRITIQUE AUTOUR DE LA RELATION ENTRE LA RSE ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE», Revue Internationale des Sciences de Gestion «Volume 5 : Numéro 2» pp : 1047 - 1073

Résumé

La Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) est devenue, depuis quelques années, l'un des principaux thèmes de la littérature managériale. En plus des considérations économiques, ce concept vise l'intégration par l'entreprise d'objectifs sociaux, sociétaux et environnementaux. Sous cet angle, la RSE apparaît comme la déclinaison du développement durable dans l'entreprise pour laquelle la logique du profit semblait être la seule vocation.

Dans l'effervescence des travaux autour de la RSE, un courant important s'attache à la problématique de son impact financier, mais le débat est loin d'être clos. À ce jour, les résultats des recherches sont mitigés, ce qui laisse encore place aux débats et qui justifie l'intérêt de poursuivre l'étude de cet impact. L'accumulation des connaissances n'a pas permis l'émergence d'un corpus théorique unifié ni une convergence des résultats empiriques. S'inscrivant dans le prolongement des travaux théoriques en la matière, le présent papier examine la relation entre la RSE (mesurée par la Performance Sociétale de l'Entreprise (PSE)) et la performance financière de l'Entreprise (PFE) à travers une analyse critique.

Mots-clés : Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) ; Développement durable ; Performance Sociétale de l'Entreprise (PSE) ; Performance Financière de l'Entreprise (PFE) ; impact financier.

Abstract

Corporate Social Responsibility (CSR) has become, in recent years, one of the main themes of managerial literature. In addition to economic considerations, this concept aims for the integration by the company of social, societal and environmental objectives. From this angle, CSR appears as the declination of sustainable development in the company for which the logic of profit seemed to be the only vocation.

In the effervescence of work around CSR, an important current focuses on the issue of its financial impact, but the debate is far from over. To date, research results have been mixed, which still leaves room for debate and justifies the interest in pursuing the study of this impact. The accumulation of knowledge has not allowed the emergence of a unified theoretical corpus nor a convergence of empirical results.

As part of the extension of the theoretical work in this area, this paper examines the relationship between CSR (measured by Corporate Social Performance (CSP)) and financial performance through a critical analysis.

Keywords : Corporate Social Responsibility (CSR) ; Sustainable Development ; Corporate Social Performance (CSP) ; financial performance ; financial impact.

Introduction

La résurgence contemporaine de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) dans le monde entier s'est accompagnée d'un discours se focalisant de manière quasiment exclusive sur la question de son impact financier (Vogel, 2005). Les débats autour de cette question sont aussi vieux que la réflexion sur la notion de RSE elle-même, et les premiers auteurs l'ayant théorisée ou critiquée ont aussi prêté une grande attention aux conditions de viabilité économique de cette notion (Bowen, 1953 ; Levitt, 1958; cités par Gond, 2006). Cette situation, où les dimensions sociétales et extra-financières semblent ne plus pouvoir être dissociées de la performance financière dans les discours des acteurs, fait écho dans le champ *Business and Society* et plus généralement en gestion (Gond, 2010). Cependant, la nature de cet impact reste floue, et ce, malgré les multiples articles scientifiques qui l'ont examinée.

Différentes théories coexistent pour appréhender l'impact de la RSE (mesurée par la Performance Sociétale de l'Entreprise (PSE)¹) sur la Performance Financière de l'Entreprise (PFE). Ces théories s'opposent quant à la nature du lien (signe de la relation), la nature de son origine (direction de la causalité), et plus récemment de sa forme. Sur le plan empirique, les résultats des études antérieures sont très fragmentés et aucun consensus ne peut être dégagé, ce qui rend la généralisation des résultats peu crédible. Les méta-analyses² ont certes permis de mieux comprendre la nature statistique du lien PSE/PFE et les facteurs qui semblent l'affecter. Leurs résultats suggèrent l'existence d'un lien faiblement positif, mais encore largement opaque. Cependant, il convient de s'interroger sur la validité et la robustesse des conclusions obtenues, étant donné les problèmes statistiques et les limites méthodologiques dont souffrent ces travaux. De plus, une compréhension de la relation uniquement fondée sur les méta-analyses sous-estime les avancées récentes dans le domaine de la RSE. En effet, le bilan dressé par ces travaux ne reflète pas l'avancement de la connaissance dans un domaine en plein essor.

S'inscrivant dans le prolongement des travaux théoriques en la matière, le présent papier examine la relation entre la responsabilité sociétale et la performance financière à travers une analyse critique. Cela nous amène à poser la question suivante : Quelles sont les relations

¹ La déclinaison opérationnelle de la RSE est présentée par le concept de Performance Sociétale de l'Entreprise (PSE). Cette dernière apparaît plus facilement opérationnalisable que la RSE puisqu'elle intègre les dimensions mesurables et observables de la gestion sociétale, et peut être aisément reliée à la mesure de la performance financière

² La méta-analyse est une analyse statistique d'un grand nombre de résultats d'analyse provenant d'études indépendantes qui vise à intégrer ces résultats et conclusions.

existantes entre la responsabilité sociétale et la performance financière des entreprises ? Pour mieux appréhender le lien entre les deux construits, il serait pertinent de restituer, dans un premier temps, les fondements théoriques justifiant les différents types de relations avancées entre la PSE et la PFE. Dans un deuxième temps, et à travers un survol des travaux empiriques sur le sujet, nous allons fournir un panorama d'ensemble sur les résultats obtenus à l'échelle nationale et internationale. Finalement, nous allons mettre l'accent sur les anomalies conceptuelles et méthodologiques relevant de ces travaux. La récurrence de ces incohérences invite à envisager un besoin imminent de renouveler la réflexion autour de cette problématique et à reconsidérer les modes d'opérationnalisation de la PSE et de la PFE.

1. Les principales bases théoriques des interactions entre la PSE et la PFE

Les premières recherches posant la question de la performance financière des entreprises ayant un niveau de responsabilité sociétale élevé émergent au début des années 1970. L'article de Moskowitz (1972 ; cité par Gond, 2006) constitue le commencement des travaux sur cette problématique. Bien que l'approche ait été largement critiquée, vu son caractère extra-académique, le travail de l'auteur a donné naissance à un débat qui va générer une centaine d'études empiriques en trente ans. L'auteur emprunte une approche très pragmatique. En effet, ayant constaté la volonté de plusieurs investisseurs particuliers et institutionnels de tenir compte des dimensions sociétales, il a cherché à leur expliquer la manière optimale de sélectionner un portefeuille d'actions émanant d'entreprises jugées comme socialement responsables, et a proposé un classement permettant de guider leurs choix de titres, sans pour autant fournir ni les critères, ni même la démarche statistique adoptée. Ce classement est fourni uniquement sur la base de son propre jugement (Gond, 2010). Ainsi, son travail s'apparente à une volonté de construire un dispositif de jugement plutôt qu'à une volonté de fonder une théorie générale sur l'interaction entre la PSE et la PFE³.

Les travaux de Moskowitz ont été largement remis en cause par les auteurs contemporains (Margolis et *al.*, 2003 ; Roman et *al.* 1999 ; Rowley et Berman, 2000). Son article est exclu des méta-analyses et de la littérature du fait de ses défaillances méthodologiques (Allouche et Laroche, 2005b). Vance (1975 ; cité par Boussoura, 2012) est l'un des premiers chercheurs à mettre la problématique de l'effet de la PSE sur la PFE à l'épreuve des données empiriques. En se basant sur l'évaluation de la PSE réalisée par des étudiants, son analyse de données fait appel aux régressions simples, et ses résultats mettent l'accent sur l'effet négatif de la PSE sur

³ La PSE et la PFE s'inscrivent dans le contrôle de la RSE (Germain et Trébucq, 2004 ; cités par Kissami, 2021).

la PFE. L’auteur signale aux investisseurs que les pratiques sociétales génèrent des coûts, accréditant ainsi la thèse friedmanienne. Alexander et Buchholtz (1978 ; cités par Boussoura, 2012) fournissent une troisième étude. Les auteurs recourent à une méthodologie plus étoffée que celle empruntée par Vance et Moskowitz. Ils montrent, en se basant sur un modèle financier, que les mesures de la PSE mobilisées n’ont aucune relation avec les mesures de la PFE. Cette étude a représenté le commencement d’une ligne de recherche structurée autour de cette problématique. L’approche devient plus académique et le débat est désormais recadré (Gond, 2006).

Différentes théories coexistent pour expliciter et formaliser la relation entre PSE et PFE. Ces théories s’opposent quant à la nature du lien (signe de la relation), la nature de son origine (direction de la causalité), et plus récemment de sa forme. Les travaux de Preston et O’bannon (1997) peuvent être considérés comme les premiers à formaliser un cadre théorique à la relation. En reprenant la typologie des hypothèses qu’ils ont formulées et la synthèse des formes d’interaction faites par Allouche et Laroche (2005b), il devient possible de décliner sept hypothèses ayant fait l’objet de tentatives de validations empiriques. Elles sont décrites dans le tableau ci-après :

Tableau N°1: Synthèse des hypothèses qui sous-tendent les interactions PSE/PFE

Sens du lien de causalité	Signe du lien de causalité	
	Lien positif	Lien négatif
PSE ⇒ PFE	Hypothèse de l’impact social Fondement théorique : Théorie des parties prenantes (Freeman, 1984)	Hypothèse de l’arbitrage Fondement théorique : Théorie économique néoclassique (Friedman, 1970)
PFE ⇒ PSE	Hypothèse de l’excédent des ressources Fondement théorique : Théorie du « slack organisationnel » (Waddock et Graves, 1997)	Hypothèse de l’opportunisme Fondement théorique : Théorie de l’agence (Jensen et Meckling, 1976 ; Williamson, 1985)
PSE ⇔ PFE	Interaction synergétique (cercle vertueux) Positive ou négative Proposée par Waddock et Graves (1997)	
PSE ∅ PFE	Lien inexistant Hypothèse de l’absence de relation entre les deux variables Envisagée par Alexander et Buchholtz (1978)	
PSE (?) PFE	Lien complexe Hypothèse de l’existence d’une relation plus complexe qu’une relation linéaire Proposée par Moore (2001)	

Source : Adapté de Gond (2006, p: 349)

Les premiers fondements théoriques tentant d'expliquer le lien entre la PSE et la PFE reposent principalement sur des modèles linéaires. Ces modèles, qui supposent une relation monotone entre les deux construits, ne permettent pas d'apporter une réponse générale quant à la nature de ce lien. Nous allons essayer, à présent, de décrypter chacune de ces hypothèses en mettant en lumière ses fondements théoriques.

1.1. Justifications théoriques de l'effet de la PSE sur la PFE

1.1.1. L'hypothèse de l'impact social « *Social Impact Hypothesis* »

Selon la théorie des parties prenantes, la satisfaction par l'entreprise des objectifs des parties prenantes favorise l'amélioration de la performance économique et financière (Freeman, 1984). Une bonne PSE va exercer un impact favorable sur la PFE. Cette hypothèse d'impact social implique donc une relation « *lead and lags* » entre la PSE et la PFE dans la mesure où c'est la PSE qui se développe d'abord (en termes d'image et de réputation) et exerce ensuite un impact sur la PFE.

Selon Waddock et Graves (1997), s'engager dans des actions responsables engendre des coûts relativement faibles au regard des bénéfices engendrés qui peuvent être bien supérieurs. Les entreprises qui disposent d'un niveau élevé de PSE seront connues par leur qualité de management qui leur permet de maîtriser les coûts implicites et les externalités négatives. Par conséquent, les investisseurs vont établir un lien entre la forte PSE et la qualité de management et récompenser les entreprises socialement responsables. Ainsi, les parties prenantes vont leur conférer un avantage concurrentiel et cela permettra d'accroître leur performance financière.

Pour leur part, Renneboog et *al.* (2008) attestent que les engagements sociétaux de l'entreprise participent à la réduction du risque de survenance et du coût de litiges avec les parties prenantes, dans la mesure où la réputation de l'entreprise en matière de RSE peut représenter un signal favorable capable d'influencer la valeur actionnariale sur le long terme.

Il existe une lignée de travaux qui confirment le lien positif entre les deux composantes (McGuire et *al.*, 1988 ; Moore, 2001 ; Preston et O'bannon, 1997 ; Waddock et Graves, 1997). Allouche et Laroche (2005b) recensent 82 recherches, parmi lesquelles 75 ont trouvé un lien positif ; Margolis et *al.* (2003) en ont dénombré 127, dont 54 confirment le lien positif.

1.1.2. L'hypothèse de l'arbitrage « *Trade-Off Hypothesis* »

En faisant référence à la théorie économique néoclassique de Friedman (1962, 1970 ; cité par Allouche et Laroche, 2005b), cette thèse postule que toute augmentation de la PSE implique des coûts financiers supplémentaires engendrant, en conséquence, un désavantage compétitif. Sous cet angle, toute initiative socialement responsable éloigne les dirigeants de leur objectif de maximisation des profits (Aupperle et *al.*, 1985). Friedman (1970) atteste que « *les managers qui acceptent de financer des projets sociétaux dépendent l'argent des autres pour l'intérêt général de la société* » (cité par Jemel, 2010, p: 248). En effet, partant du principe que la responsabilité sociale ne peut être qu'individuelle, l'auteur considère le manager qui engage les ressources de l'entreprise à des fins sociales, comme se servant de l'argent des actionnaires pour exercer sa propre responsabilité sociale.

Ce constat a été également confirmé par Aupperle et *al.* (1985 ; cités par Boussoura, 2012). Les auteurs avancent que l'entreprise qui s'engage dans des activités sociales (actions caritatives, protection de l'environnement, développement communautaire) est désavantagée par rapport à ses concurrents, en raison de la dissipation de ses ressources et des coûts supplémentaires que ces actions génèrent. Parallèlement, Balabanis et *al.* (1998) avancent un argument remettant en cause l'intérêt d'une entreprise à être socialement responsable. Les auteurs suggèrent que les investissements en RSE diminuent les montants pouvant être alloués à d'autres activités économiquement plus profitables.

Jensen (2001 ; cité par Jemel, 2010), de son côté, affirme que les entreprises qui poursuivent une stratégie de responsabilité sociale sont considérées comme étant moins compétitives lorsqu'elles sont en concurrence avec des entreprises qui se focalisent uniquement sur la maximisation de la rentabilité. En outre, l'auteur s'attache à pointer du doigt les nombreux inconvénients de l'extension des responsabilités des managers à plusieurs parties prenantes et à rappeler la nécessité d'éviter de s'éparpiller autour de plusieurs objectifs. Cette idée est également partagée par Triole (2001 ; cité par Jemel, 2010) qui juge la multiplication des missions des managers contre-productive dans la mesure où elle mène à la confusion et génère des coûts importants. En outre, l'auteur atteste que la RSE mène inéluctablement à des problèmes de gouvernance, dans la mesure où il peut conduire à la divergence des différents intérêts et au développement de comportements opportunistes de la part des managers.

Il est à noter que le nombre d'études qui confirment une relation négative est très restreint. Parmi les 127 études traitant la question, seulement 8 ont fait état d'une corrélation négative entre les deux dimensions, parmi lesquelles celle de Margolis et *al.* (2003).

1.2. Justifications théoriques de l'effet de la PFE sur la PSE

1.2.1. L'hypothèse de l'excédent des ressources « *Slack Resources Hypothesis* »

La seconde hypothèse, celle du « *slack* organisationnel » s'accorde à prouver que ce n'est pas la PSE qui est la condition d'obtention d'un niveau élevé de PFE mais, au contraire, le niveau élevé de la PFE qui permet à l'entreprise de s'engager dans des actions socialement responsables. Les performances financières réalisées dans le passé fournissent des fonds excédentaires qui pourront être orientés vers les actions sociétales à venir. Si l'entreprise dispose de ressources supplémentaires, elle pourra les engager davantage pour exceller dans le domaine sociétal (Waddock et Graves, 1997). De même, si une entreprise s'intéresse au volet sociétal de son activité en tant qu'« entreprise citoyenne », elle devra avoir les fonds nécessaires pour jouer ce rôle (Preston et O'bannon, 1997). La constitution d'un excédent de ressources est donc un préalable à tout engagement sociétal.

Cette théorie est également validée par les travaux de McGuire et *al.* (1988). Les auteurs indiquent que la performance financière courante est garante d'une performance sociétale future. C'est le cas notamment de Ruf et *al.* (2001 ; cités par Boussoura, 2012) qui montrent que la performance financière est corrélée positivement à la variation courante ou future de la PSE. Selon Kraft et Hage (1990 ; cités par Allouche et Laroche, 2005b), la disponibilité de ressources telles que les profits antérieurs, ainsi que les attitudes des managers à l'égard de la société, influencent fortement le niveau de responsabilité sociétale des entreprises. Ainsi, la rentabilité différenciée de l'entreprise est une condition d'un comportement sociétal, plus et mieux distributif de l'excédent de ressources généré par une rentabilité plus forte que celle des autres entreprises. De leur côté, Seifert et *al.* (2004 ; cités par Boussoura, 2012), avancent que l'excédent de ressources a un impact positif sur la donation aux charités. Par ailleurs, Balabanis et *al.* (1998) signalent que la PSE est certes corrélée à la performance financière passée, courante et future, mais cette corrélation s'avère faible ; les auteurs concluent que les résultats sont peu concluants.

1.2.2. L'hypothèse de l'opportunisme managérial « *Managerial Opportunism Hypothesis* »

Ce modèle comportemental se réfère aux travaux de Williamson (1975 ; cité par Allouche et Laroche, 2005b) qui décrit les comportements des managers comme étant une « recherche rusée de leur propre intérêt » (*self interest with guile*). Cette hypothèse se fonde sur la théorie de l'agence selon laquelle les managers poursuivent des objectifs propres qui peuvent entrer en contradiction avec les objectifs des actionnaires et des autres parties prenantes. L'asymétrie de l'information entre managers et actionnaires peut aboutir à une vague de conflits et de tensions. Cette hypothèse se base également sur les comportements opportunistes des dirigeants soucieux uniquement de la satisfaction de leurs propres objectifs. Ces derniers adoptent une démarche à court-terme, de telle sorte que les questions sociétales semblent être renvoyées au second rang. Ainsi, cet opportunisme se trouve à la base de l'association négative entre la PSE et la PFE.

Preston et O'bannon (1997) avancent qu'en situation de bonne performance financière, les managers vont réduire les dépenses sociétales pour augmenter leur propre profit. À l'inverse, lorsque la performance financière est en baisse, ils tenteront de détourner cette situation en augmentant les dépenses sociétales, ce qui engendrera un accroissement de la performance sociétale.

1.3. Justifications du modèle de l'interaction synergétique entre la PSE et la PFE

Les travaux de Waddock et Graves (1997) confirment ce modèle. Les auteurs adoptent à la fois l'hypothèse relative au « *slack* organisationnel » et l'hypothèse relative à l'impact social, ouvrant ainsi la voie à une interaction synergétique entre la PSE et la PFE. De ce fait, une meilleure performance financière implique plus d'investissement dans le volet sociétal, et un engagement sociétal fort est garant d'une performance financière future. Dans ce cadre, il est possible d'envisager un cercle vertueux (synergie positive ou négative).

En effet, une synergie positive prévoit que la performance sociétale et la performance financière s'influencent positivement. Ainsi, un niveau élevé de performance sociétale conduit à une amélioration de la performance financière qui offre la possibilité de réinvestir dans des actions socialement responsables. À l'opposé, une synergie négative prévoit que l'influence réciproque est négative. Ainsi, un faible niveau de performance sociétale conduit à

une diminution de la performance financière qui limite, par conséquent, les investissements socialement responsables (Allouche et Laroche, 2005b).

1.4. Justifications du modèle suggérant l'absence de lien entre la PSE et la PFE

Les adeptes de l'absence de relation entre la PSE et la PFE avancent que les deux construits sont des variables totalement distinctes. McWilliams et Siegel (2001) expliquent l'absence de consensus des résultats empiriques obtenus par les études académiques par un modèle d'offre et de demande de responsabilité sociétale. À leur avis, une offre et une demande de responsabilité sociétale existerait, dans un contexte microéconomique standard, poussant l'entreprise à s'engager dans actions sociétales dans le but de répondre à la demande des parties prenantes. L'offre de responsabilité sociétale qui génère successivement des coûts et des profits influe sur l'équilibre du marché. Cette approche conduit à formuler l'hypothèse que les interactions entre performance sociétale et performance financière sont neutres.

D'autres auteurs remettent en cause le fondement même d'un tel lien. Ullmann (1985 ; cité par Boussoura, 2012) atteste que l'existence de lien relève du pur hasard. La corrélation résulte, d'après l'auteur, des variables intermédiaires qui interviennent d'une façon imprévisible et qui permettent de relier les deux construits. Parallèlement, Waddock et Graves (1997) stipulent que le lien a tendance à être masqué par les problèmes méthodologiques dans l'opérationnalisation de la RSE.

Plusieurs travaux empiriques récents ne relèvent aucun lien entre les deux dimensions (Aupperle et *al.*, 1985; Graves et Waddock, 1999). Certains stipulent que le lien est trop faible, voire inexistant (Balabanis et *al.*, 1998). Tandis que d'autres (Griffin et Mahon, 1997) remarquent que les variables retenues ne permettent pas mesurer la performance des firmes.

1.5. Justifications en faveur d'une relation complexe entre la PSE et la PFE

Enfin, un dernier courant de pensée supporte une relation complexe entre la PSE et la PFE. L'argument de la complexité de la relation a légitimé l'hypothèse d'une formulation non linéaire de l'interaction entre les deux construits (McWilliams et Siegel, 2001 ; Moore, 2001). Une telle spécification semble une hypothèse moins restrictive et plus réaliste. La théorie économique approuve l'existence d'un tel lien parce que d'un côté, les entreprises peuvent profiter économiquement de l'accroissement de leur performance sociétale, en agissant de façon proactive pour rendre meilleurs les rapports avec les employés, la communauté et les produits, au-delà des contraintes réglementaires. De l'autre côté, la dégradation des bénéfices

marginaux et l'accroissement des coûts marginaux, dus au renforcement de la performance sociétale, comme le suggère l'économie néoclassique, proposent une relation linéaire négative. Tel que l'atteste Moore (2001), il est invraisemblable qu'une infinité d'activités en RSE fasse augmenter indéfiniment la performance financière. En effet, les bénéfices marginaux de la performance sociétale vont décroître et inévitablement, l'effort fourni pour améliorer la performance sociétale va engendrer des coûts nets, réduisant ainsi la performance financière. Il existerait donc un niveau de performance sociétale financièrement optimal, en-deçà duquel la mise en place d'actions sociétales est bénéfique et au-delà duquel ces actions compromettent la performance financière (Gond, 2006).

Par ailleurs, Marom (2006 ; cité par Tebini, 2013) a été l'un des premiers à avoir proposé une formalisation non linéaire de la relation entre un concept global de la PSE et la PFE. Il propose une relation en forme de U inversé entre les *outputs* de la RSE et la performance financière. D'après l'auteur, cette nouvelle vision conceptuelle permettrait d'une certaine manière de concilier les divers résultats contradictoires dans les études empiriques antérieures. Tel que le proposent McWilliams et Siegel (2001), le modèle préconisé par Marom (2006 ; cité par Tebini, 2013) repose sur le parallèle entre le domaine de l'économie (contrat d'échange entre produits et consommateurs) et celui de la RSE (contrat d'échange entre les actions sociales et les parties prenantes). En outre, dans le domaine de la RSE, le contrat d'échange est implicite et la transaction s'étend sur une longue période, étant donné que le mécanisme de récompenses est plus complexe. Dans le même ordre d'idées, Lankoski (2008 ; cité par Tebini, 2013) va dans le même sens et avance que la relation entre la PSE et la PFE est mieux décrite par une forme en U inversé. En effet, étant donné que les coûts marginaux de la RSE augmentent et que les revenus marginaux diminuent, la relation globale doit être forcément concave.

Par ailleurs, Johnson (2003 ; cité par Tebini, 2013), suggère un cadre théorique plus général dans lequel la relation entre la PSE et la PFE est considérée comme un « *continuum* » le long de cinq niveaux de transitions de la RSE⁴, allant d'un état d'irresponsabilité jusqu'à un état de vocation sociétale. En effet, face aux demandes et pressions de la société, les comportements organisationnels des entreprises diffèrent et déterminent le type d'impact de la PSE sur la PFE. En fonction de la position où se trouve l'entreprise le long de ce « *continuum* », la PSE sera payante ou pas. L'auteur conclut que l'entreprise qui agit de façon illégale ou qui ignore

⁴ (1) Irresponsabilité /illégalité, (2) Conformité, (3) Fragmentation, (4) Ciblage et (5) Vocation sociale.

le minimum légal requis sera pénalisée financièrement. La PFE peut être améliorée pour les entreprises qui ciblent stratégiquement le développement de certains enjeux sociétaux, tels que les relations avec les employés et la satisfaction des consommateurs. Par contre, être socialement responsable n'offre pas nécessairement d'avantages financiers pour les entreprises qui respectent simplement le minimum légal, ni pour celles qui s'engagent de façon fragmentée dans la RSE. Finalement, pour les entreprises ayant une vocation sociétale, l'impact financier sera négatif. Ces entreprises qualifiées d'agents pour le changement sociétal considèrent la RSE comme aussi importante que le profit.

Dans ce cadre théorique assez confus, les deux construits (PSE et PFE) ont fait l'objet de recherches empiriques visant à capter leur relation systématique. Le point suivant synthétise l'essentiel de ces recherches.

2. Investigations empiriques du lien entre la PSE et la PFE : résultats controversés

L'analyse des interactions entre PSE et PFE est sans doute la question académique la plus fréquemment étudiée empiriquement dans le domaine de gestion, et plus spécifiquement de *Business and Society* depuis près de trente ans, en dépit de résultats empiriques relativement décevants et ambigus (Gond, 2010). Ces résultats varient énormément et soutiennent à la fois l'existence d'une relation positive, d'une relation négative, voire même l'absence de lien. D'autres conclusions supportent plutôt une relation plus complexe.

2.1. Synthèse des principaux résultats empiriques à l'échelle internationale

De nombreuses études ont permis de synthétiser la connaissance empirique sur la relation entre la PSE et la PFE par l'élaboration des bilans (*Survey*) des résultats obtenus (Allouche et Laroche, 2005b ; Griffin et Mahon, 1997 ; Margolis et *al.*, 2003). Ces travaux ont dressé un panorama d'ensemble sur la nature de la relation entre la PSE et la PFE selon qu'elle est positive, négative, non significative et parfois mixte ou mitigée. L'étude la plus exhaustive et la plus aboutie à ce jour est celle de Margolis et *al.* (2003), dans la mesure où elle dresse un bilan qui décline la nature de la relation selon que la PSE est la variable dépendante ou indépendante dans l'analyse.

Nous remarquons, cependant, que les méthodologies empruntées pour présenter les synthèses des résultats sont peu homogènes. Certaines proposent des résultats répartis selon la mesure de la PSE (Ullmann, 1985 ; cité par Boussoura, 2012), d'autres les proposent en fonction de la PSE selon qu'elle est une variable dépendante ou indépendante (Margolis et *al.*, 2003), tandis

que la plupart des recherches se limitent à préciser le signe du lien, sans indiquer lequel des deux construits impacte l'autre (Griffin et Mahon, 1997 ; Orlitzky et *al.*, 2003).

Les travaux de synthèse de Griffin et Mahon (1997), de Margolis et *al.* (2003) dressent une vue d'ensemble du corpus théorique traitant la problématique de l'interaction PSE/PFE. Toutefois, ils souffrent de limites d'ordre méthodologique, car ils utilisent les mêmes pondérations pour toutes les études, démarche qui s'avère inappropriée, vu l'hétérogénéité des travaux en termes d'échantillon et de mesures des variables. Nonobstant ce constat, ils souffrent de plusieurs biais qui limitent leur portée.

Pour tenir compte de ces lacunes, un certain nombre de travaux s'est attelé à appliquer des techniques de méta-analyses (Allouche et Laroche, 2005a ; Margolis et *al.*, 2007 ; Orlitzky et *al.*, 2003 ; Wu, 2006 ; cité par Boussoura, 2012). Ces dernières permettent de capter l'importance des effets statistiques et de corriger éventuellement les biais inhérents aux modes de mesures de la PSE et la PFE ainsi qu'à la taille des échantillons. Nous présenterons de manière synthétique l'apport de ces quatre travaux.

2.1.1. Orlitzky et *al.* (2003)

Les travaux d'Orlitzky et *al.* (2003)⁵ représentent la première synthèse quantitative sur l'étude du lien entre la PSE et la PFE. Les auteurs synthétisent les résultats provenant de 52 études empiriques dans le domaine. Leurs conclusions permettent d'affirmer que la relation (après correction des artefacts statistiques) entre la PSE et la PFE est positive, mais l'étude de la variance résiduelle démontre que les études incluses dans le processus analytique sont hétérogènes et que des variables « modératrices » peuvent venir modifier l'intensité de la relation.

Afin d'identifier les sources d'hétérogénéité entre les résultats des études, les auteurs ont recours à une méta-analyse stratifiée. Les résultats obtenus indiquent que la corrélation moyenne entre les deux dimensions varie selon le type d'indicateurs de performance sociétale et de performance financière utilisés. Les auteurs montrent simultanément que les mesures de performance sociétale sont plus fortement corrélées avec les indicateurs comptables, alors que les indices de réputation s'avèrent plus lourdement corrélés avec la performance financière que toute autre mesure de performance sociétale (Allouche et Laroche, 2005b).

⁵ Les travaux d'Orlitzky et *al.* (2003) ont reçu en 2004 le « Prix Moskowitz » qui récompense la meilleure recherche internationale dans le domaine de la RSE quantitative.

Ces travaux, d'une grande rigueur méthodologique, permettent de passer un cap dans l'analyse de ce champ de recherche, et plusieurs auteurs vont utiliser cette analyse comme un modèle de référence qu'ils souhaitent faire évoluer.

2.1.2. Allouche et Laroche (2005a)

La méta-analyse d'Allouche et Laroche (2005a), quant à elle, mobilise un échantillon plus large (82 études) et tient compte des recherches menées hors des États-Unis. Les résultats penchent vers l'existence d'une liaison positive mais faible, après correction de l'ensemble des biais de publication, d'échantillonnage et de mesure. En outre, ils mettent en exergue l'importance des facteurs de contingence qui affectent la relation. Les auteurs signalent aussi que les résultats varient selon les méthodologies. En effet, les indices de réputation utilisés comme mesure de la PSE sont fortement corrélés avec les mesures comptables de la PFE. Les recherches utilisant des régressions du genre MCO (moindres carrés ordinaires) débouchent généralement sur des résultats positifs. Les études qui considèrent la PFE comme variable dépendante trouvent une liaison positive, de même pour la réciproque. Par conséquent, il est possible d'envisager l'hypothèse d'un cercle vertueux (Gond, 2006).

2.1.3. Wu (2006 ; cité par Boussoura, 2012)

Suite aux travaux d'Allouche et Laroche (2005a), la méta-analyse de Wu (2006) intègre 121 études empiriques. Les résultats démontrent une nouvelle fois une causalité positive entre la PSE et la PFE. L'auteur précise que les mesures de performance financière telles que les ratios (*Market Value* ou *Book Value*) sont vecteurs d'une relation plus faible entre la PSE et la PFE. En outre, la relation est également plus intense dans le cadre de l'utilisation des indices de réputation type *Fortune* ou KLD, plutôt que dans le cas de l'utilisation des mesures de performance sociétale internes. Il faut cependant préciser que l'indice de réputation *Fortune* a un impact beaucoup plus élevé sur la relation PSE/PFE que l'indice KLD.

2.1.4. Margolis et al. (2007)

La quatrième méta-analyse est à mettre à l'actif de Margolis et al. (2007). Leurs travaux intègrent un échantillon de 167 études. Les auteurs concluent à un effet positif de la performance sociétale sur la performance financière. Selon eux, bien que les résultats ne suggèrent aucune pénalité financière pour la PSE, ils indiquent un lien au moins aussi fort à partir de la PFE comme variable explicative. Ils montrent aussi que la relation est plus forte dans le cadre spécifique des contributions de charité, des méfaits révélés ou encore de la

performance environnementale et ajoutent que la relation est moins forte pour les dimensions spécifiques que sont les politiques d'entreprise et le principe de transparence et lorsque la PSE est évaluée plus largement par des cabinets d'audits spécialisés.

Les résultats de ces méta-analyses soutiennent l'hypothèse de l'existence d'un lien positif entre la PSE et la PFE. Ce lien « fragile et contrasté », comme l'ont qualifié Allouche et Laroche (2005b), montre la complexité de la relation. Les conclusions des méta-analyses récentes affirment l'importance des facteurs de contingence influençant la relation. Se pose, en outre, la question de la rigueur méthodologique et de la signification de ces méta-analyses dans un domaine en constant changement. En effet l'agrégation d'études assez divergentes au niveau des mesures-clés et des méthodes de traitement statistique remet en question l'interprétation des conclusions. Ces études ont tendance à utiliser des définitions passéistes de la PSE qui ne prennent pas en considération le changement de la RSE à travers le temps et qui réduisent parfois le concept multidimensionnel de la PSE à la relation de l'entreprise avec son environnement ou à la dimension philanthropique. Dans ce sens, Beurden et Gossling (2008 ; cités par Tebini, 2013) remettent en question les études d'Orlitzky et *al.* (2003) et de Margolis et *al.* (2007) qui n'excluent pas les études publiées avant 1990. D'après les auteurs, après la parution du rapport de Brundtland, publié en 1987 par la Commission Mondiale sur l'Environnement et le Développement des Nations Unies, on constate une amélioration de la transparence dans les organisations, les agences de consultation et de notation, et les organisations de consommateurs. C'est un tournant dans l'attention accordée à la RSE. Pelozo (2009), quant à lui, insiste sur le manque de bases théoriques et les limites méthodologiques d'un grand nombre de travaux recensés ; il atteste que les méta-analyses ne devraient pas être invoquées pour apporter une réponse définitive à la question.

2.2. Récapitulatif des études empiriques menées au Maroc

En dépit de l'intensification observée de publication d'articles et de projets de thèses, très peu de travaux empiriques au Maroc se sont attachés à l'étude de la relation RSE/PFE dans le contexte marocain. La recherche d'El Malki (2010) est l'une des principales recherches sur la RSE au Maroc. Elle a été réalisée empiriquement par le biais d'une étude quantitative sur un échantillon composé de 255 entreprises, établies sur les régions de Casablanca, Rabat et Tanger. El Malki (2010) a mobilisé la notion de PSE pour mesurer le niveau de l'engagement RSE à travers quatre dimensions : les relations avec les employés, les relations avec la communauté, les relations avec le territoire et la protection de l'environnement. Les résultats

obtenus montrent qu'il existe une relation entre les dimensions constitutives de la PSE et la PFE des entreprises marocaines. S'agissant de l'échantillon global et des firmes du secteur textile, l'hypothèse de l'impact social se vérifie mais uniquement pour la dimension « employés » de la PSE. Cette hypothèse se vérifie également pour le panel des firmes du secteur de la chimie/parachimie, pour d'autres dimensions de la PSE. De la même manière, l'hypothèse des fonds disponibles se vérifie pour l'ensemble des firmes de l'échantillon, ainsi que pour les firmes du secteur textile, mais uniquement pour la dimension « employés » de la PSE. L'hypothèse se vérifie également pour le panel des firmes du secteur de la chimie, et cela quelle que soit la dimension de la PSE considérée. S'agissant ensuite de l'hypothèse de l'arbitrage, elle se vérifie pour certaines dimensions de la PSE, lorsque l'on considère l'ensemble des firmes de l'échantillon, ou les panels des firmes implantées dans les secteurs du textile ou agroalimentaire. Enfin, l'hypothèse de l'opportunisme managérial se vérifie uniquement pour le panel des firmes implantées dans le secteur agroalimentaire, et pour une seule dimension de la PSE. Pour la seconde mesure de PSE (variable *dummy*), les résultats obtenus corroborent ceux de la mesure de *scoring* de la PSE. Ainsi, les résultats, bien que significatifs, montrent qu'aucun consensus autour d'une théorie n'émerge : les résultats sont mixtes. En revanche, il ressort assez clairement que la dimension « employés » semble être une dimension essentielle de la PSE, alors que les autres dimensions semblent ne pas l'être (environnement, etc.).

Dans le cadre de la même problématique, et sur un échantillon de 107 entreprises marocaines, Amaazoul (2017) a préconisé la mesure de la RSE à travers six dimensions : les relations avec la communauté ; les clients ; les fournisseurs et sous-traitants ; les employés ; l'environnement naturel ; la gouvernance d'entreprise. L'analyse descriptive des résultats de l'auteur a relevé que les réponses des dirigeants marocains confèrent d'abord 60,75% à l'hypothèse d'existence d'une relation positive entre la PSE et la PFE, attribuent ensuite 32,71% à la supposition de présence d'une relation complexe entre les deux construits, puis donnent 5,61% à l'éventualité d'absence de relation entre les deux performances et octroient enfin seulement 0,93% à la possibilité d'existence d'une relation négative. Les analyses corrélationnelles, quant à elle, confirment l'hypothèse de l'impact social. Elles relèvent l'existence d'une corrélation positive et statistiquement significative entre la PSE et la PFE, mais avec un pouvoir explicatif faible de la relation. Ensuite, en introduisant à son modèle les variables de contrôle (intensité concurrentielle, taille, secteur d'activité, cotation en bourse,

labellisation RSE, etc.), l'auteur arrive à la conclusion que la relation entre la PSE et la PFE s'amplifie positivement et significativement pour chacune de ces variables, mais avec des pouvoirs explicatifs de la relation entre PSE et PFE qui demeurent relativement faibles. Amaazoul (2017) partage ainsi les conclusions formulées par Allouche et Laroche (2005b) soulignant que d'autres facteurs modérateurs agissent sur l'intensité de la relation PSE/PFE et attestant que les dimensions de la PSE n'affectent pas la PFE de la même manière.

Dans notre travail de recherche sur la relation RSE/PFE des entreprises marocaines labellisées RSE par la CGEM, nous avons mené une étude empirique basée sur une enquête sur terrain en mobilisant la notion de la PSE comme mesure du niveau de l'engagement RSE à travers six domaines, à savoir : les employés ; les clients ; les fournisseurs et sous-traitants ; la communauté ; l'environnement naturel et la gouvernance d'entreprise. Les résultats montrent que le niveau global de la PSE a un effet significativement positif sur la performance financière desdites entreprises accréditant, ainsi, l'hypothèse de l'impact social « *Social Impact Hypothesis* » émanant de la théorie des parties prenantes et stipulant qu'une amélioration de l'activité sociétale de l'entreprise entraîne des relations privilégiées avec les parties prenantes et implique ainsi une bonne performance financière. En examinant l'impact de certaines dimensions de la PSE sur la PFE, il s'est avéré que les dimensions « Employés », « Clients », « Environnement naturel » et « Gouvernance d'entreprise » influencent positivement la performance financière des entreprises de notre échantillon. Toutefois, les dimensions « Fournisseurs » et « Communauté » ne sont pas significativement associées à la performance financière. En outre, et concernant les variables de contrôle, l'analyse montre que la taille est reliée positivement à la performance financière. Alors que les deux autres variables de contrôle (âge et secteur d'activité) n'exercent pas d'influence sur la performance financière (Mohcine, 2019) .

De son côté, El Yaagoubi (2019), a opté pour un échantillon de 28 entreprises cotées en bourse marocaine (labellisées et non labellisées) pour étudier la même problématique . Les données de panel concernent la période allant de 2012 à 2017. À travers son expérimentation du terrain, l'impact de la RSE sur la performance financière semble être complexe. En effet, l'impact de la RSE sur le ROA est positif, tandis que celui de la RSE sur le ROE est neutre et enfin celui de la RSE sur le ROA est négatif. Ces résultats assez mitigés résultants ne laissent pas conclure exactement du signe de la relation. Ce qui incite à la nécessité de sélectionner les parties prenantes vitales pour la tenue de l'activité de l'entreprise.

Par ailleurs, Mouatassim Lahmini et Ibenrissoul (2016) ont testé empiriquement l'impact de la RSE sur la performance financière, sur un panel cylindré de 65 entreprises cotées à la bourse de Casablanca, sur une période de cinq années (2010-2014). Ils ont analysé l'effet linéaire de l'adhésion aux principes de la RSE sur la performance financière de l'entreprise. À l'issue de leur étude, ils déduisent que le choix de se conformer aux principes de la RSE a une influence significative sur la performance de l'entreprise, mais diffère en fonction de l'indicateur de performance retenu. En effet, l'impact de la RSE est positif, quelle que soit la variable de performance retenue, mais il est non significatif statistiquement lorsque la performance financière est opérationnalisée par la rentabilité des fonds propres.

En somme, l'observation de la synthèse des travaux empiriques offre un bilan mitigé et peu concluant de l'existence d'une relation systématique et stable entre la PSE et la PFE. L'accumulation des travaux autour de cette thématique ne fait que renforcer la confusion et le conflit quant à l'interaction entre les pratiques sociétales et la rentabilité des entreprises. Si ces résultats font ressortir à priori l'existence d'un lien positif, ils doivent être relativisés compte tenu des limites méthodologiques et conceptuelles que présentent les recherches dont ils sont issus. En effet, l'absence d'uniformité en matière d'évaluation de la performance sociétale et financière explique en partie ces résultats contradictoires. Il convient dès lors de montrer que les résultats des travaux existants sont imparfaits en raison de nombreuses limites méthodologiques.

3. Les écueils méthodologiques récurrents

Le décryptage des travaux et de leurs résultats révèle de nombreuses confusions, voire des incohérences. Ces incohérences ont été principalement expliquées par une disparité aux niveaux théorique et méthodologique. De surcroît, la grande variation des variables utilisées d'une étude à l'autre limite la pertinence des comparaisons entre ces travaux. Les études diffèrent tant par les mesures des concepts clés, tels que la PSE et la PFE, par le choix des périodes d'études et des variables de contrôle, que par les méthodologies linéaires utilisées. Pour certains auteurs, la raison de cette disparité est reliée au fait que les recherches réalisées jusque-là ne tiennent pas compte du caractère dynamique de la PSE. Nous détaillons, dans ce qui suit ces principales limites récurrentes.

3.1. L'absence d'uniformité dans les mesures de la PSE

Les enjeux entourant le concept de la RSE, qui sont devenus de plus en plus grands, se sont traduits par une multiplication des mesures de la PSE incluant : les indices de pollution, les indices de réputation, les donations charitables, le score environnemental et les mesures d'organismes de notation spécialisés (Tebini, 2013). La diversité de ces mesures pose un problème sur le plan de la comparabilité et de la généralisation des résultats. Certaines mesures utilisées dans les premières études ne seraient plus appropriées pour évaluer les pratiques sociétales actuelles, d'autres ne seraient plus justifiées théoriquement (Preston et O'bannon, 1997) et d'autres encore ne mesureraient que partiellement la PSE (Carroll, 2000; cité par Boussoura, 2012). Ce manque d'uniformité des mesures de la PSE est souvent évoqué comme première source de divergence des résultats des études antérieures. Griffin et Mahon (1997) examinent la relation entre la PSE et la PFE en utilisant quatre mesures différentes de la PSE, soit une notation sociale KLD, un indice environnemental « le *Toxics Release Inventory* (TRI) », le classement de Fortune et la philanthropie. Parmi ces mesures, seulement les deux mesures perceptuelles à savoir les indices KLD et Fortune, sont corrélées avec la PFE. Cette divergence dans les résultats est également constatée avec des études qui utilisent la même mesure de la PSE, mais pour des périodes et des échantillons différents.

Devant la divergence des résultats, il devient nécessaire d'évaluer le caractère contingent de la mesure de la PSE. En effet, la multiplication des agences de notation et la disponibilité de l'information sociétale et environnementale ont considérablement contribué à développer des mesures de la PSE évoluant au gré de la progression des enjeux de la RSE. À titre illustratif, la mesure de la PSE telle qu'elle a été évaluée par l'agence de notation KLD a ajouté (supprimé) au fil des années des indicateurs relatifs à des enjeux sociaux et environnementaux nouveaux (dépassés). Par conséquent, il serait pertinent d'analyser l'effet combiné du choix de la mesure de la PSE et de la période d'étude retenue sur la relation. L'appréciation de la sensibilité de la relation au choix de la mesure de la PSE sur une longue période permettrait non seulement de démontrer la pertinence de ces facteurs dans l'explication de la disparité des résultats, mais également de mettre en évidence leurs effets joints.

3.2. L'absence d'uniformité dans les mesures de la PFE

L'absence de consensus peut aussi avoir pour origine le choix de la mesure de la PFE. En effet, deux types d'indicateurs de performance financière ont été employés dans les études

existantes. Une première catégorie, plus souvent utilisée dans les études, a recours à des informations de nature comptable et se focalise sur des aspects historiques de la performance (McGuire et *al.*, 1988; Preston et O'bannon, 1997; Waddock et Graves, 1997). Tandis que la seconde catégorie a recours à des informations boursières et reflète plutôt la perception des investisseurs quant à la santé financière future de l'entreprise (Garcia-Castro et *al.*, 2010 ; cités par Tebini, 2013)

À l'intérieur de ces deux mesures, différents indices ont été utilisés, constituant des perspectives diverses dans la mesure de la PFE. Griffin et Mahon (1997) recensent 80 indicateurs de PFE dont 57 n'ont été utilisés qu'une seule fois. Cette diversité compromet la validité et la fiabilité de ces mesures et limite la portée de la comparaison des résultats. Au regard de ces études, il s'avère que de meilleurs résultats ont été obtenus avec les données comptables et financières plutôt qu'avec les indicateurs boursiers, ce que confirme par ailleurs la méta-analyse d'Orlitzky et *al.* (2003). Par ailleurs, à partir du même échantillon, ces études mettent en évidence une sensibilité de la relation en fonction de la mesure de la PFE. Ainsi, McGuire et *al.* (1988), par exemple, montrent que le rendement des actifs (ROA) et les actifs totaux sont positivement corrélés avec la PSE, mais que la croissance des bénéficiaires l'est négativement. Waddock et Graves (1997), quant à eux, obtiennent un impact positif de la PSE sur la PFE, en utilisant le ROA. Toutefois, cet impact devient non significatif lorsque la PFE est mesurée par le rendement des capitaux propres (ROE). En utilisant quatre indicateurs de la PFE, Callan et Thomas (2009 ; cités par Tebini, 2013) obtiennent une relation positive significative avec, respectivement, le ROA, le rendement sur les ventes (ROS) et le Q de Tobin, mais un lien non significatif avec le ROE. Garcia-Castro (2010 ; cité par Tebini, 2013) trouve une relation neutre entre la PSE et la PFE mesurée par le ROA, le ROE et le Q de Tobin, mais négative avec la valeur ajoutée boursière.

Ces récentes études montrent la sensibilité des conclusions au choix de la mesure de la PFE. Cette situation ne permet pas de synthétiser ni d'interpréter les résultats antérieurs afin d'en tirer des enseignements sur la nature de la relation. L'examen de l'impact du choix de la mesure de la PFE sur la nature de la relation permettrait de vérifier si les conclusions obtenues sont fiables et robustes ou si elles sont plutôt dépendantes de la mesure retenue. Bien que dans une certaine mesure ces derniers travaux mettent en évidence l'effet du choix de la PFE, l'effet combiné avec d'autres facteurs méthodologiques n'a jamais été validé.

3.3. Les anomalies liées aux échantillons retenus

Le problème de représentativité des échantillons retenus se présente comme une autre source de divergence entre les résultats. Margolis et *al.* (2007) montrent qu'il existe une tendance à ne privilégier que les entreprises « extrêmes » : soit celles qui sont les plus admirées, ou celles réputées comme les plus polluantes (celles du secteur de l'industrie chimique, de l'acier, du textile, ou bien encore les grandes entreprises) ou encore les très grandes entreprises (celles du Fortune 500). Or, ces entreprises qui font face à plus de pression ont un comportement bien spécifique qui ne peut être extrapolé aux autres entreprises. Ainsi, afin de mieux cerner l'interaction entre la PSE et la PFE, il est important d'intégrer les caractéristiques des entreprises dans les études. Le problème de représentativité de l'échantillon est également présent dans la base de données KLD qui, durant les années 90, ne couvrait que les entreprises de l'indice S&P 500 et celles de l'indice DSI 400. Ce manque de représentativité des échantillons conduit à des distributions spécifiques qui peuvent biaiser les estimations et remettre en cause la validité externe des résultats.

Des critiques concernant la taille des échantillons peuvent être également formulées. En effet, une bonne partie des recherches antérieures, spécifiquement les moins récentes utilisent des échantillons de petite taille, ce qui affecte la robustesse des résultats obtenus.

Enfin, un autre facteur qui peut être soulevée au niveau de la composition de l'échantillon est le secteur d'activité. Bien que certains travaux avancent que le secteur activité est une variable qui conditionne la relation entre la PSE et la PFE, la plupart des études existantes utilisent des données inter-sectorielles. Ces études supposent implicitement que la relation entre la PSE et la PFE est homogène à travers les industries. Or, les résultats obtenus à partir de ces données peuvent masquer les effets spécifiques de l'industrie. En fait, les pressions internes et externes telles que la visibilité du public, la configuration des parties prenantes, le degré d'activisme et la réglementation permettent de définir des intérêts sociaux qui sont supposés être les mêmes dans une seule industrie. Ainsi, en raison du caractère contingent du concept de la RSE, le fait de mener des études portant sur plusieurs secteurs d'activité demeure inadéquat. Alors que de nombreuses études suggèrent de mener davantage des recherches sur des secteurs d'activités spécifiques, peu de recherches ont été menées dans cette voie.

3.4. L'inadéquation des dispositifs statistiques

Il existe, selon les études recensées, deux grands types d'approches statistiques. Un premier type d'études est celui des recherches qui ont cherché à comparer la PFE moyenne de groupes de firmes ayant des niveaux de PSE différents (Bowman et Haire, 1975 ; cités par Boussoura, 2012). Un second type d'études est celui des recherches qui ont testé le degré d'association entre la PSE et la PFE à partir d'analyses de corrélation (McGuire et *al.*, 1988) ou bien à partir de modèles de régression multiple. Toutefois, ces méthodes ne permettent pas de considérer l'effet de certains facteurs capables d'influencer la relation. Les analyses multivariées semblent être les mieux adaptées, mais elles proposent une panoplie de variables de contrôle qui rendent périlleuse toute comparaison des résultats. D'autant plus que les dispositifs choisis par ces analyses, que ce soit en coupe transversale (Waddock et Graves, 1997) qu'en coupe longitudinale (Ruf et *al.*, 2001; cités par Tebini, 2013), ou encore pour les analyses sur données de panel (Garcia-Castro et *al.*, 2010 ; cités par Tebini, 2013), reposent sur l'hypothèse implicite d'une relation linéaire entre la PSE et la PFE.

En somme, les résultats découlant de ces techniques restent divergents. Cette divergence a été expliquée par certains auteurs par les limites des méthodes linéaires (Bouquet et Deutsch, 2008). Ces travaux remettent en question l'hypothèse d'un lien monotone entre la PSE et la PFE et considèrent les méthodologies linéaires utilisées inappropriées à la nature plus complexe de la relation (Moore, 2001). Par ailleurs, les résultats des rares travaux qui ont examiné la relation en dehors de l'hypothèse de linéarité sont controversés.

3.5. La négligence de l'effet des variables de contrôle

On évoque également la négligence des facteurs de contingence comme autre source de divergence entre les résultats et comme vecteur pouvant exercer une influence considérable sur la relation entre la PSE et la PFE. Plusieurs travaux antérieurs ont introduit une série de variables de contrôle. Par exemple, Cochran et Wood (1984 ; cités par Gond, 2006) ont montré l'importance, pour les facteurs de taille, de risque et d'âge, de contrôler des actifs pour mieux analyser le lien entre la PSE et la PFE. Griffin et Mahon (1997), quant à eux, suggèrent la nécessité de contrôler pour le secteur d'activité, vu que chaque industrie opère dans un contexte distinct ayant différents intérêts sociaux et environnementaux. McWilliams et Siegel (2001) invalident les résultats de Waddock et Graves (1997) en mettant l'accent sur l'importance de contrôler pour les variables dépenses en R&D et en publicité. Dans une étude

ultérieure, Waddock et Graves (1997) mettent en évidence l'effet significatif de la qualité de management sur la relation. Bien que ces études tiennent compte des variables de contrôle dans l'étude de l'interaction PSE/PFE, mais ne considèrent pas leur impact sur l'intensité de la relation et supposent implicitement l'homogénéité de la relation quelque soit la taille de l'entreprise, son niveau de risque ou encore son niveau d'investissement.

Toutefois, plusieurs travaux remettent en cause l'existence d'un lien uniforme et confirment le caractère contingent de la relation. Ainsi, Schaltegger et Synnestvedt (2002 ; cités par Boussoura, 2012) avancent l'idée que même si certains facteurs externes comme la réglementation peuvent renforcer le lien entre la PSE et la PFE, les caractéristiques de la firme, du secteur, de la culture et des parties prenantes qui affectent la relation permettront de mieux saisir l'interaction PSE/PFE. De son côté, Barnet (2007; cité par Tebini, 2013), avance que la relation entre la PSE et la PFE n'est pas homogène et que la capacité de conversion des actions en RSE en avantage financier dépend des ressources de l'entreprise, de ses parties prenantes et du facteur temps. Elsayed et Paton (2009 ; cités par Tebini, 2013), quant à eux, affirment que la décision d'investir les ressources financières de l'entreprise pour supporter les activités sociales et environnementales est tributaire non seulement des coûts-bénéfices mais aussi des caractéristiques dynamiques de l'entreprise. En fait, l'entreprise mène sa politique sociétale à partir d'un effet collectif interactif de ses diverses caractéristiques.

Ainsi, l'effet de la taille de l'entreprise a été examiné par plusieurs auteurs. Les avantages de la taille peuvent être au bénéfice de la PSE et de la PFE. Les grandes entreprises semblent en mesure de générer une meilleure compétitivité que leurs concurrentes de plus petite taille par leur supériorité au niveau de l'accès aux ressources, un plus grand pouvoir sur le marché et plus d'économies d'échelle (Baum, 1996 ; cité par Boussoura, 2012). Toutefois, les effets de la taille de l'entreprise sur la relation PSE/PFE sont mitigés.

D'autres auteurs mettent l'accent sur l'importance du degré d'innovation, du risque ou encore du secteur d'activité sur la relation. Toujours dans une perspective de contingence, le temps peut être ajouté comme variable additionnelle. En effet, une lecture historique de la RSE montre que ce concept a considérablement évolué dans le temps, tant au niveau des enjeux qu'au niveau des pratiques sociétales et de leur intégration comme outil stratégique et managérial. Cette évolution a conduit à un changement dans les coûts liés aux pratiques sociales, provoquant ainsi une modification du type de la relation entre la PSE et la PFE, ainsi

qu'à un changement de la perception des analystes financiers et des investisseurs vis-à-vis des stratégies d'implémentation de la RSE.

Par ailleurs, le temps semble affecter aussi les enjeux prioritaires des parties prenantes, particulièrement les perceptions et les préférences, entraînant ainsi, une variation de l'intensité de la relation entre la PSE et la PFE. En effet, durant les années soixante-dix, le débat social qui s'est spécifiquement axé sur les droits humains et sur l'égalité et la sécurité au travail s'est déplacé à l'environnement et au développement durable dès les années quatre-vingt-dix (Sommet de la terre en 1992 et Protocole de Kyoto en 1997). Dernièrement, les scandales financiers ont ramené le débat social vers les enjeux de l'éthique des affaires et de la gouvernance. Dans cette dynamique, il serait illusoire de s'attendre à ce que la relation entre la PSE et la PFE demeure constante à travers le temps.

Conclusion

La problématique de l'impact financier de la RSE est sans doute la question académique la plus fréquemment étudiée empiriquement dans les domaines de gestion et plus particulièrement de *Business & Society* depuis près de trente ans (Griffin et Mahon, 1997; Orlitzky et al., 2003; Preston et O'bannon, 1997). La recherche d'une relation entre la PSE et la PFE s'inscrit dans une logique visant à justifier le concept de RSE vis-à-vis de ses détracteurs qui considèrent les politiques associées à ce concept comme des coûts venant grever la profitabilité ou les perspectives de construction d'un avantage compétitif, suivant l'approche économique et financière étroite (Gond, 2010). Les études empiriques autour de la relation PSE/PFE se sont largement multipliées sans pour autant parvenir à un consensus sur la nature et le mécanisme de l'interaction. Cet état mitigé est expliqué par le manque de fondements théoriques et conceptuels des études, l'absence d'uniformité en matière d'évaluation de la performance sociétale et financière, les insuffisances méthodologiques constatées (Allouche et Laroche, 2005a) ou encore par la non prise en compte du caractère dynamique de la RSE. Bien que la majorité des études supportent une relation positive entre les deux construits, Margolis et Walsh (2003) font une remise en garde contre toute conclusion hâtive. L'absence de consensus reflète, ainsi, un domaine de connaissances très hétérogène et fragmenté et met l'accent sur l'accumulation des connaissances de ce corpus. L'abondance des travaux autour de cette problématique ne fait que renforcer le conflit et la confusion quant à la question de la rentabilité découlant du fait d'être responsable.

Notre travail s'inscrit dans un domaine de recherche fertile et traite un sujet d'actualité qu'est la RSE. Il contribue à appréhender le phénomène et ses retombées financières tout en essayant de compléter les travaux théoriques antérieurs en la matière. Le deuxième apport renvoie à la revue de la littérature opérée. Il était question de mettre l'accent sur les origines et les fondements de la problématique de l'interaction entre la PSE et la PFE en soulignant ses résultats controversés. Ainsi, notre travail présente à la littérature existante une nouvelle synthèse des différentes hypothèses théoriques relatives aux relations entretenues entre la PSE et la PFE. Toutefois, notre cadre d'analyse théorique demeure insuffisant pour mieux appréhender la relation entre la RSE et la performance financière. Il serait alors pertinent de mener une étude empirique en la matière dans le contexte marocain. Une telle approche empirique serait pertinente pour les entreprises dévouées aux démarches de RSE. Connaître les enjeux stratégiques à long terme permet de prendre des décisions plus fiables à court terme.

BIBLIOGRAPHIE

Allouche, J., & Laroche, P. (2005a). A meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance. *Revue de gestion des ressources humaines*, (57), 18.

Allouche, J., & Laroche, P. (2005b). Responsabilité sociale et performance financière des entreprises: une synthèse de la littérature. In *Colloque " Responsabilité sociale des entreprises: réalité, mythe ou mystification? "*.

Amaazoul, H. (2017). *Responsabilité sociétale et performance financière des entreprises marocaines*. Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Mohamed Premier, Oujda.

Balabanis, G., Phillips, H. C., & Lyall, J. (1998). Corporate Social Responsibility and Economic Performance in the Top British Companies: are they linked? *European Business Review*, 98(1), 25-44.

Boussoura, E. (2012). *Dimension institutionnelle et finalités de la performance sociétale de l'entreprise en Tunisie*. Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Bourgogne.

El Malki, T. (2010). *Environnement des entreprises, responsabilité sociale et performance: Analyse empirique dans le cas du Maroc*. Thèse de doctorat en Sciences Economiques, Université de la Méditerranée Aix-Marseille II.

El Yaagoubi, J. (2019). *Impact de la responsabilité sociale des entreprises cotées en bourse de Casablanca sur leur performance financière*. Thèse de doctorat en Sciences Economiques et Gestion, Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fès.

Gond, J.-P. (2006). *Contribution à l'étude du concept de performance sociétale de l'entreprise: Fondements théoriques, construction sociale, impact financier*. Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Toulouse I.

Gond, J.-P. (2010). *Gérer la performance sociétale de l'entreprise* (Vol. 384). Vuibert.

Griffin, J. J., & Mahon, J. F. (1997). The corporate social performance and corporate financial performance debate twenty-five years of incomparable research. *Business and Society*, 36(1), 5-31.

Jemel, H. (2010). *Informations sociétales et valorisation financière des titres de l'entreprise*. Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Lille 1.

Kissami, R. (2021). RSE, source de performance globale de l'entreprise pour l'après COVID-19 : Cas des industries de transformation au Maroc. *Revue Internationale du chercheur*, 2(2), 467-489.

Margolis, Joshua D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2007). Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance. Paper presented at the Academy of Management, Philadelphia.

Margolis, Joshua D., & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268-305.

McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.

McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.

Mohcine, K. (2019). *Essai d'analyse de l'impact de la responsabilité sociétale sur la performance financière : Cas des entreprises marocaines labellisées RSE/CGEM*. Thèse de doctorat en Économie Appliquée, Université Ibn Zohr, Agadir.

Moore, G. (2001). Corporate Social and Financial Performance: An investigation in the UK Supermarket Industry. *Journal of Business ethics*, 34(3-4), 299-315.

Mouatassim Lahmini, H., & Ibenrissoul, A. (2016). Y a-t-il un impact de la RSE sur la performance financière de l'entreprise: Etude empirique sur les sociétés marocaines cotées à la bourse de Casablanca. In *13ème congrès de l'ADERSE sous le thème: «La responsabilité sociale des organisations et des établissements d'enseignement supérieur»*.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441.

Peloza, J. (2009). The challenge of measuring financial impacts from investments in corporate social performance. *Journal of Management*.

Preston, L. E., & O'bannon, D. P. (1997). The Corporate Social-Financial Performance Relationship. A typology and Analysis. *Business and Society*, 36(4), 419.

Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially Responsible Investments: Institutional aspects, Performance, and Investor Behavior. *Journal of Banking and Finance*, 32(9), 1723-1742.

Roman, R. M., Hayibor, S., & Agle, B. R. (1999). The relationship between social and financial performance. Repainting a portrait. *Business & Society*, 38(1), 109-125.

Rowley, T., & Berman, S. (2000). A brand new brand of corporate social performance. *Business and society*, 39(4), 397-418.

Tebini, H. (2013). *Relation entre la performance financière et la performance sociale/environnementale: Une analyse critique*. Thèse de doctorat en Administration, Université du Québec, Montréal.

Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 303-319.