

Analyse du lien et de l'interaction entre performances sociale et financière des entreprises : une synthèse de la littérature

Analysis of the link and interaction between social and financial performances of companies: a synthesis of the literature

CHIADMI MERYEM

Enseignante chercheuse

Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales-Souissi

Université Mohammed V de Rabat

Laboratoire de Recherche en Compétitivité économique et Performance Managériale
(LARCEPEM)

Maroc

m.chiadmi@um5r.ac.ma

Date de soumission : 30/11/2022

Date d'acceptation : 04/01/2023

Pour citer cet article :

CHIADMI.M. (2023) « Analyse du lien et de l'interaction entre performances sociale et financière des entreprises: une synthèse de la littérature», Revue Française d'Economie et de Gestion «Volume 4: Numéro 1 » pp : 245 – 273.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



Résumé

La recherche académique a accordé un intérêt croissant à l'étude de la relation entre performance sociale des entreprises (PSE) en tant que mesure de la RSE et la performance financière. Jusqu'à date d'aujourd'hui, la question n'est pas encore tranchée. Les résultats des différentes études empiriques sont divergents et aucune conclusion ne peut être considérée comme irréfutable.

L'objet de cet article est de présenter une synthèse des travaux de recherche ayant exploré la relation entre la PSE et la performance financière dans des contextes différents et des périodes différentes. Le but est de relever en l'absence de conclusion unique : une tendance de la relation, un lien de causalité dominant et des limites méthodologiques expliquant les résultats contradictoires des différentes analyses des liens entre PSE et performance financière.

A priori, la tendance est pour une association positive quelles que soient les mesures de performances sociale ou financière utilisées et quelque soit le sens de l'influence.

Mots clés : Performance sociale des entreprises ; Performance financière ; Tendance de la relation ; Lien de causalité ; Limites méthodologiques.

Abstract

Academic research has given increasing interest in studying the relationship between corporate social performance (CSP) as a measure of CSR and financial performance. To date, the question is still open. The results of the different empirical studies are divergent and no conclusion can be considered as irrefutable.

The purpose of this article is to present a synthesis of research that has explored the relationship between CSP and financial performance in different contexts and over different periods of time. The aim is to identify, in the absence of a single conclusion: a trend in the relationship, a dominant causal link and methodological limitations explaining the contradictory results of the different analyses of the links between CSP and financial performance.

The main conclusion is that there is a trend for a positive association regardless of social or financial performance measures used and regardless of the direction of influence.

Keywords: Corporate social performance; Financial performance; Relationship trend; Causality link; Methodological limits.

Introduction

Sous la pression des parties prenantes, les préoccupations de durabilité sont de plus en plus prises en considération dans les stratégies de l'entreprise. L'intégration des objectifs sociaux et environnementaux dans les modèles économiques est devenue un facteur déterminant dans la recherche de la compétitivité et par conséquent, de la performance.

La mise en place de ces pratiques socialement responsables, connues sous l'appellation RSE, suscite la réflexion sur la question suivante : les efforts engagés en termes de RSE pour satisfaire les parties prenantes sont-ils payants pour les entreprises ? En d'autres termes, la RSE a-t-elle un impact sur la performance financière des entreprises ?

La recherche académique a accordé un intérêt croissant à l'étude de la relation entre performance sociale des entreprises (PSE) en tant que mesure de la RSE et la performance financière. Les premiers travaux remontent déjà au début des années 70 et au fur et à mesure du développement des modèles de la PSE, les études sur la nature de la relation et sur le lien de causalité existant entre ces deux construits, se sont multipliées d'abord, dans un contexte de pays développés et ensuite, dans des pays émergents.

Jusqu'à date d'aujourd'hui, la question n'est pas encore tranchée. Les résultats des différentes études empiriques sont divergents et aucune conclusion ne peut être considérée comme irréfutable.

L'objet de cet article est de présenter une synthèse des travaux de recherche ayant exploré la relation entre la PSE et la performance financière dans des contextes différents et des périodes différentes. Le but est de relever, en l'absence de conclusion unique :

- une tendance de la relation : est-elle plutôt positive, négative ou neutre ? La tendance est-elle la même aussi bien dans les pays de la genèse de la RSE que dans un pays, comme le Maroc, où elle est encore embryonnaire ?
- Un lien de causalité dominant : est-il unidirectionnel ou plutôt bidirectionnel ?
- Des incohérences ou des limites méthodologiques expliquant les résultats contradictoires des différentes analyses des liens entre PSE et Performance financière (PF).

Pour cela un cadrage conceptuel (section 1) des notions de performance sociale et de performance financière ainsi que de leurs mesures est nécessaire avant de présenter le cadre théorique et les hypothèses sous-jacentes aux modèles explicatifs de la relation supposée entre PSE et PF (section 2). Une synthèse des résultats empiriquement observés et des limites relevées dans les différentes études sera présentée en trois sous-sections pour relever la

tendance des résultats dans les pays précurseurs de la RSE (3-1), dans les pays récemment sensibilisés à la RSE (3-2) et dans un pays comme le Maroc où la RSE vue sous un angle strictement formel, n'est pas une tradition (3-3).

1- Les performances sociétale et financière : un cadrage conceptuel

La performance est un concept multidimensionnel et polysémique. Dans les sciences de gestion, Bourguignon (1997) définit la performance comme « la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs. Cette réalisation peut se comprendre au sens strict (résultat, aboutissement), ou au sens large du processus qui mène au résultat (action). La performance est multidimensionnelle, à l'image des buts organisationnels ; elle est subjective et dépend des référents choisis (buts, cibles) »

En fait, en fonction des objectifs des individus et de leur position par rapport à l'organisation (dirigeants, actionnaires, partenaires, etc.), il est courant d'assimiler la performance à « la compétitivité, à l'efficacité, à l'efficience, au rendement, à la productivité voire même à l'exploit ou à l'excellence » (Nwamen, 2006). La performance prendra autant de dimensions qu'il y a des utilisateurs avec des motivations divergentes.

En l'absence d'un consensus sur une définition de la performance qui sera acceptée et partagée par tous les chercheurs, un glissement des écrits en sciences de gestion de la définition de la performance vers la mesure de la performance et le développement des systèmes de mesure de la performance a été repéré dans la littérature¹.

La mesure de la performance a été longtemps appréhendée sous l'angle purement financier en se basant sur des indicateurs tel que le critère de rentabilité des investissements (Return On Investment). Le développement de l'environnement interne et externe de l'entreprise ainsi que la complexification des modèles organisationnels ont entraîné une évolution progressive vers une vision plus large du pilotage de la stratégie de l'entreprise et où les indicateurs financiers ne permettent pas d'y apporter une évaluation. La mesure financière de la performance, incapable de prendre en compte l'investissement dans les actifs intangibles, n'est plus suffisante pour refléter la véritable performance de l'entreprise. La prise en compte des indicateurs non financiers tels que la qualité, l'innovation, la part de marché ou la satisfaction du client dans la mesure de la performance, marque ainsi une rupture avec les systèmes de pilotage traditionnels de la performance basés uniquement sur les indicateurs financiers.

¹Neely (1999) a identifié entre 1994 et 1996 plus de 3600 articles publiés ayant trait à la mesure de la performance.

1-1 la performance financière et ses indicateurs de mesure

La performance financière est définie comme étant « la capacité pour une entreprise de créer de la valeur avec les fonds qui lui sont apportés » Baudot (2016). Cette définition fait référence aussi bien à la rentabilité économique que la rentabilité financière.

Pour mesurer la PF, une panoplie d'indicateurs est utilisée par les analystes. Parmi ces mesures, on distingue les indicateurs comptables, les indicateurs boursiers et les indicateurs subjectifs basés sur la perception des dirigeants et recueillis suite à l'administration de questionnaire. Nous nous contenterons de présenter les indicateurs comptables et boursiers les plus utilisés dans les études du lien entre la PSE et la PF.

1-1-1 Les Indicateurs Comptables

Les indicateurs comptables traduisent une performance passée de l'entreprise. Ils sont issus de l'étude du bilan et du CPC de l'entreprise et permettent une évaluation de la PF à court terme. Nous résumons dans le tableau 1 ci-dessous les indicateurs les plus utilisés dans la littérature empirique sur le lien entre PSE et PF :

Tableau 1 : les principales mesures comptables

Indicateur	Quelques auteurs qui l'ont utilisé	Formule	Mesure
ROA Return on Assets (Rentabilité des actifs)	Aupperle et al. (1985) ; Choi et al. 2018 ; Frooman (1997) ; Jianwei (2015) ; Ngoc (2018) ; Rodriguez-Fernandez (2015); Simionescu et Gherghina (2014); Ta et Bui (2018) ; Wood et Jones (1995).	$\text{ROA} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capitaux investis}}$	« la profitabilité d'une entreprise à travers son efficacité managériale ».
ROE Return on Equity (Rentabilité financière)	Dumitrescu et Simionescu (2015) ; Jiang et Yang (2015) ; Jianwei (2015) ; Jitaree (2015) ; Lin et al. (2015) ; Rodriguez-Fernandez (2015) ; Simionescu et Gherghina (2014).	$\text{ROE} = \frac{\text{RésultatNet}}{\text{CapitauxPropres}}$	« la capacité d'une entreprise à générer des profits à partir de ses capitaux propres nets »
ROS Return on Sales (Profitabilité commerciale)	Bidhari et al., 2013 ; Chtourou, 2016 ; Jitaree, 2015 ; Kablan, 2017 ; Simionescu et Gherghina, 2014 .	$\text{ROS} = \frac{\text{RésultatNet}}{\text{CA}}$	« pour chaque unité monétaire de chiffre d'affaire, le profit généré par la firme ».
ROIC Return on invested capital (Retour sur Capitaux Investis)	(Preston et O'Bannon, 1997).	$\text{ROIC} = \frac{\text{Résultat d'exploitation net}}{\text{Valeur comptable capitaux investis}}$	« la rentabilité des capitaux investis c'est-à-dire de l'ensemble des dettes et des capitaux propres diminués des disponibilités et des placements financiers ».
EPS Earning Per Share (bénéfice par action)	Chetty et al. (2015) ; Jiang et Yang (2015) ; Logossah et al. (2014) ; Simionescu et Gherghina (2014).	$\text{EPS} = \frac{\text{bénéfice net}}{\text{nombre actions}}$	« la rentabilité de l'entreprise »

Source : adapté de la littérature

Étant donné que les indicateurs comptables sont statiques par nature du fait qu'ils sont calculés à partir de documents post établis et leur information n'est pas étendue à des actifs immatériels, ils sont généralement complétés par des indicateurs boursiers.

1-1-2 Les indicateurs boursiers

Les indicateurs boursiers renseignent sur la performance future et mesurent la valeur de l'entreprise sur le marché. Leur utilisation conjointement aux mesures comptables permet de

tenir compte des différentes caractéristiques de l'entreprise dans l'évaluation de la performance financière. Nous présentons dans le tableau 2 ci-dessous les indicateurs les plus employés par les analystes qui ont étudié le lien entre PSE et PF.

Tableau 2 : les indicateurs boursiers les plus utilisés

Indicateur	Quelques auteurs qui l'ont utilisé	Formule	Mesure
MBV Market to book value	Adenye et Ahmed (2015) ; Hirigoyen et Poulain-Rhem (2014) ; Laskar (2018) ; Masoud et Halaseh (2017).	$\text{MBV} = \frac{\text{valeurcomptableCP}}{\text{ValeurboursièreCP}}$	la santé financière
TQR Q de Tobin	(Liu et al., 2011; RodriguezFernandez, 2015).	$\text{TQ} = \frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{Valeur des actifs}}$	« le degré de valorisation du capital investi ».
MVA Market Value-Added	Hillman et Keim (2001)	$\text{MVA} = \text{Capitalisation boursière} - \text{Fonds propres}$	« la création de valeur boursière ».

Source : adapté de la littérature

1-2 la performance sociétale de l'entreprise : la mesure de la RSE

La recherche autour de la RSE s'est constituée et renforcée progressivement depuis la publication de l'ouvrage « *Social Responsibilities of the Businessman* de Bowen » en 1953 (Pasquero, 2005). La littérature académique s'est intéressée à l'étude du concept RSE dans une tradition de discours et de pratiques autour des relations entreprises-société (Acquier et Gond, 2007). Trois périodes successives ont été distinguées dans l'histoire de l'émergence et de l'évolution de la RSE dans sa conception Nord-américaine de 1950 à 2000 (Gond et Igalens, 2014).

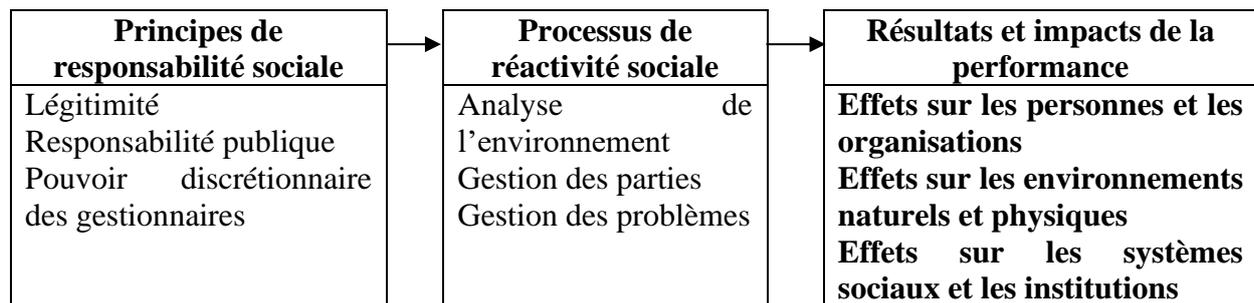
- De 1950 à la fin des années 1960, une approche normative de la RSE avec l'apparition de la grande entreprise américaine à actionnariat dispersé qui a entraîné des nouvelles méthodes de gestion et de contrôle du fait de la séparation de la propriété et du management. Cette période a questionné la responsabilité personnelle morale du dirigeant.
- De 1970 à 1980, une approche pragmatique de la RSE dictée par un contexte de transformation sociale et d'« humanisation de la société » qui a amené les entreprises à reconsidérer leur relation avec la société et à adopter de nouvelles pratiques. Cette période atteste le passage de « la responsabilité » à « la réponse » (responsiveness) (Acquier et Gond, 2007). La RSE est devenue plus opérationnelle impliquant un traitement managérial.
- De 1980 à 2000, le renforcement du pouvoir et du rôle de l'entreprise dans la société a entraîné un élargissement de l'étendue de la RSE. En fait, pour légitimer leurs actions face aux pressions de l'environnement, les entreprises devaient répondre aux attentes définies par

les parties prenantes par une institutionnalisation de la RSE. L'intensification des processus de mise en place des pratiques RSE a entraîné le développement des outils de mesure permettant de prouver la capacité des entreprises à satisfaire les demandes et exigences des parties prenantes. La notion de performance sociale émerge comme concept intégratif et synthétique traduisant une volonté de « managérialisation croissante du concept RSE » (Gond, 2006)

Dans cette logique de faire fédérer un concept intégrant l'ensemble des aspects de la RSE, Wood (1991) définit la PSE comme « une configuration organisationnelle de principes de responsabilité sociale, de processus de sensibilité sociétale ainsi que de politiques, programme et résultats observables qui sont liés aux relations sociétales de l'entreprise ». Ainsi, Wood tout en se basant sur le modèle de Carroll (1979) et Wartick et Cochran (1985), a identifié trois composantes d'évaluation des pratiques RSE dans son modèle: les « **Principes de responsabilité sociale des entreprises** : Principes institutionnel, d'organisation et individuel » ; le « **Processus de réactivité sociale des entreprises** : Evaluation environnementale, Gestion des parties prenantes et Gestion des problèmes » et les « **Résultats du comportement social des entreprises** : Politiques sociales, Programmes sociaux, Impacts sociaux ».

Ces trois composantes relient l'entreprise à ses parties prenantes et à la société et ce à trois niveaux : institutionnel (*l'entreprise en tant qu'institution sociale a le pouvoir et la légitimité, ce qui la pousse à atteindre une meilleure performance sociale*), organisationnel (*les entreprises doivent participer au bien-être de la société et sont obligées de résoudre les problèmes de société causés par leurs activités*) (Preston, Post, 1975) et individuel (*le manager en tant qu'acteur moral doit exercer son pouvoir discrétionnaire de manière socialement responsable*) (Wood, 1991) (cité dans Mullenbach Servayre et RmadiSaid, 2010).

En 2010, Wood a révisé son modèle initial de la performance sociale (Voir tableau 3 ci-dessous) et a adapté le troisième aspect sur les « **résultats du comportement des entreprises** » en fonction du développement du concept dans les années 2000 pour constituer un moyen plus approprié pour évaluer les performances sociales des entreprises.

Tableau 3 : Modèle de Wood révisé

Source : extrait de (Wood, 2010).

En somme, «la PSE intègre tout à la fois le niveau des principes de responsabilité sociale (débats normatifs des années 1950 et 1960) avec celui des processus de gestion des problèmes sociaux (sensibilité sociale des années 1970), mais il complète ces approches en intégrant un troisième niveau d'analyse : celui des résultats et des impacts concrets des politiques de RSE.» (Gond et Igalens, 2014, p.38). La PSE n'est donc qu'une mesure des pratiques RSE des entreprises et de leurs impacts environnementaux et sociétaux.

Pour évaluer la performance environnementale et sociétale dans la littérature empirique, de nombreuses mesures de la PSE ont été utilisées en fonction de l'objectif des recherches : l'analyse du contenu des rapports annuels développée dans les années 1970 pour évaluer qualitativement et quantitativement l'information sociétale présente dans les rapports des entreprises ; les indices de pollution ; les indices de réputation ; les indices produits par les organismes de notation (Dow Jones Sustainability ou le Global Index (l'indice KLD)); les indices de générosité (mesures des contributions philanthropiques) ; les indices perceptuels (mesures issues d'enquêtes par questionnaire) ; etc. mais rares sont les études qui fournissent des indicateurs de mesure spécifiques offrant une vision globale de la performance (Benaïcha,2017).

La mesure des résultats et des impacts des politiques RSE va permettre de relier la performance sociétale à la performance financière.

2- Le cadre théorique de la nature de la relation entre PSE et PF

2-1 Le fondement théorique de la relation

Les théories qui ont le plus cadrées les recherches sur la relation entre PSE et PF sont essentiellement la théorie néo-classique (Friedman, 1962, 1970) et la théorie des parties prenantes (Freeman, 1984). D'autres théories, telles que la théorie néo institutionnelle ou la théorie d'agence, ont aussi présenté un certain ancrage à la relation mais nous nous contenterons

d'exposer les deux premières en tant que cadre de référence le plus utilisé par les chercheurs et les académiciens.

2-1-1 La théorie néo-classique

Puisant sa source dans l'article de référence de Milton Friedman (1970) « *The Social Responsibility of Business is to increase its Profits* », l'école néo-classique considère que la seule responsabilité sociale de l'entreprise est la responsabilité économique. Pour les adeptes de la théorie néo-classique, les projets sociaux ne relèvent pas de la mission de l'entreprise et tout argent investi dans ce sens impacte négativement la performance financière.

Selon Friedman (1970), « l'entreprise en tant que personne « artificielle » n'a pas de responsabilité. Seules les personnes ont des responsabilités. Dans ce sens, les managers en tant que personnes individuelles et mandataires des propriétaires de l'entreprise sont responsables de mener les affaires conformément aux désirs de ces derniers, c'est à dire faire autant d'argent que possible, tout en se conformant aux règles de la société en termes de lois et de normes éthiques. Bien entendu, le dirigeant en tant qu'individu, assume d'autres responsabilités envers sa famille, son église, ses clubs, sa ville et son pays. Il peut se sentir poussé par ces responsabilités à consacrer une partie de ses revenus à des causes qu'il juge dignes ou à démissionner de son emploi, mais en faisant cela, il agit en tant que principal mais pas en tant qu'agent, il dépense son propre argent et pas l'argent de ses employeurs et si c'est ça la responsabilité sociale alors il s'agit des responsabilités sociales des individus et pas d'entreprises. Dire que l'entreprise a une responsabilité envers la société est une rhétorique. » (Traduction de Friedman, 1970).

Pour la théorie néoclassique, la performance sociale génère des coûts qui auront un impact négatif sur la richesse des actionnaires (Aupperle et al, 1985, Friedman, 1970, Vance, 1975) Un lien négatif existe alors, entre un comportement socialement responsable et un avantage concurrentiel (Freedman et Jaggi, 1982).

2-1-2 La théorie des parties prenantes (PP)

A l'encontre de la théorie néo-classique, la théorie des PP ne considère pas l'actionnaire comme unique partie prenante et la recherche de son enrichissement par l'augmentation du profit ne doit pas être le seul objectif de l'entreprise.

En fait, par leur recherche de la seule performance économique, certaines entreprises ont eu de par leurs activités, des effets négatifs sur l'environnement, sur le bien-être collectif et sur le progrès social (Buccholz, 1996). Suite à plusieurs incidents écologiques et humains qui ont survécu durant la deuxième moitié du 20^{ème} siècle, l'entreprise était contrainte à faire face à des

revendications et des pressions des groupes sociaux. La prise en compte des attentes de ces groupes dans les objectifs de l'entreprise, a poussé les dirigeants à faire évoluer leurs pratiques managériales. C'est ce que Freeman va théoriser dans son ouvrage « *Strategic Management: A Stakeholder Approach* », à partir de 1984, comme « les parties prenantes de l'entreprise qui désignent tout groupe ou tout individu qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs d'une organisation. » (Freeman, 1984, p. 48).

Pour légitimer leurs actions envers la société, les entreprises doivent répondre aux exigences de leurs PP : les communautés, les clients, les employés, les fournisseurs, les gouvernements, les groupes politiques, les investisseurs et les syndicats (selon la typologie de Donaldson et Preston, 1995). Ces derniers doivent être au cœur du processus décisionnel et stratégique des entreprises (Martinet et Reynaud 2004) et contribuer à déterminer la performance économique et sociale de l'entreprise (Attarça, 1999) : la satisfaction des besoins des PP améliore l'image et la réputation de l'entreprise, ce qui va influencer positivement sur sa performance financière.

Deux théories antagonistes qui ont laissé le champ de la recherche empirique animé, depuis plus de trente années, sur le signe et le sens de la relation entre la PSE et la PF.

2-2 Les hypothèses théoriques des modèles explicatifs de l'interaction entre PSE et PF

Les modèles ayant cherché à expliquer la relation entre PSE et PF ont tenté de répondre à trois préoccupations principales concernant :

- Le lien: existe-t-il un lien positif, négatif ou neutre entre PSE et PF?
- La causalité : est-ce que c'est la PSE qui influence la PF ? ou c'est la PF qui influence la PSE ? ou y a-t-il une relation de réciprocité ?
- La nature de la relation : est-ce que la relation est linéaire ou complexe ?

Les hypothèses théoriques des modèles expliquant la relation entre la PSE et la PF sont de l'ordre de huit hypothèses. Preston et O'Bannon (1997) ont identifié six hypothèses théoriques utilisées par les chercheurs pour valider leurs modèles empiriques sur les liens possibles entre PSE et PF :

- Deux hypothèses des modèles suggérant une relation positive entre PSE et PF : L'hypothèse de l'impact social (social impact hypothesis) et l'hypothèse des fonds disponibles (available fund hypothesis)
- Deux hypothèses se distinguant dans les modèles de la relation négative : L'hypothèse de l'arbitrage (trade-off hypothesis) et l'hypothèse de l'opportunisme du manager (managerial opportunism hypothesis)

- Deux hypothèses s'illustrent dans les modèles révélant une synergie positive ou négative entre la PSE et la PF : Hypothèse de la synergie positive (cercle vertueux) et l'hypothèse de la synergie négative (cercle vicieux)

A ces six hypothèses déterminantes du champ empirique de la relation entre PSE et PF, s'ajoutent deux autres hypothèses. L'hypothèse des modèles de l'absence de lien entre PSE et PF (Neutral relationship between CSP and FP)(Gond, 2001) et l'hypothèse de la relation positive complexe entre PSE et PF (Moore 2001) que Barnett et Salomon ont décliné en une première sous hypothèse en 2003 (l'hypothèse "Curvilinear Relationship" (inverted U-shaped)) et en une seconde sous hypothèse en 2006 (l'hypothèse "Curvilinear Relationship" (U-shaped)). Ces différentes hypothèses sont synthétisées dans le tableau 4 suivant :

Tableau 4 : Hypothèses théoriques relatives aux relations PSE-PF

Causalité postulée	Nature de la relation entre PSE et PF	
	Relations linéaires	
	Lien Positif	Lien Négatif
PF \implies PSE Unidirectionnelle	H.1. "Social Impact Hypothesis" or "Good Management Hypothesis" (Freeman, 1984)	H.2. "Trade-off hypothesis" (Drucker, 1984; Friedman, 1970 ; Vance, 1975)
PSE \implies PF Unidirectionnelle	H.3. "Slack Resources Hypothesis" or "Available Funds Hypothesis" (Kraft et Hage, 1990 ; McGuire et al., 1988 ; Preston et al., 1991 ; Waddock & Graves, 1997)	H.4. "Managerial Opportunism Hypothesis" (Preston & O'Bannon, 1997; Williamson, 1985)
PF \iff PSE Interactive	H.5. "Positive Synergy Hypothesis" (virtuous circle) (Preston & O'Bannon, 1997 ; Waddock & Graves, 1997)	H.6. "Negative Synergy Hypothesis" (vicious circle) (Preston & O'Bannon, 1997)
PSE \emptyset PF	Absence de relation H.7 "Neutral Hypothesis" :Neutral relationship between CSP and FP (Gond, 2001; McWilliams & Siegel, 2001)	
PSE (?) PF	Relations complexes H.8"Complex Relationship Hypothesis" : Curvilinear Relationship (inverted U-shaped) (\cap) (Moore, 2001) (Barnett et Salomon, 2003) and Curvilinear Relationship (U-shaped) (Barnett et Salomon, 2006)	

Source : cité dans (Amaazoul, 2021) d'après Allouche et Laroche (2005) ; Gond (2001) et Preston et O'Bannon (1997).

2-2-1 les hypothèses de la relation positive entre PSE et PF :

- La Social Impact Hypothesis (H1) repose sur la théorie des parties prenantes qui prévoit un impact positif de la RSE sur la performance financière (Freeman, 1984). Comme souligné précédemment, répondre aux besoins des parties prenantes améliore la réputation et l'image

de l'entreprise et par conséquent, aura un impact positif sur la performance financière (Waddock et Graves, 1997).

- L'available fund hypothesis (H3) suppose que plus une entreprise est performante sur le plan financier plus elle sera performante socialement (travaux de Mc Guire et al., 1988 confirmés par Preston et al., 1991). L'excédent des ressources permet d'investir davantage dans les activités sociales (Kraft et Hage, 1990).

2-2-2 les hypothèses de la relation négative entre la RSE et la PF

- La Trade-off hypothesis (H2) est défendue par les tenants de l'école néo-classique qui considèrent que tout investissement dans des actions sociales entraîne un coût financier supplémentaire provoquant un manque de compétitivité qui se manifeste par une baisse de la performance financière (Friedman, 1970). Cet investissement détourne « les dirigeants de leur objectif de maximisation des profits » (Aupperle et al., 1985 ; Drucker, 1984 ; Vance, 1975). La conciliation entre l'objectif économique et l'objectif sociétal est impossible, un arbitrage s'impose.
- La managerial opportunism hypothesis (H4) : d'après cette hypothèse, en cas de mauvaise performance financière, le manager opportuniste va investir dans des actions sociétales pour imputer le manque de performance financière à la PSE. Dans le cas contraire, le manager réduit l'investissement sociétal en faveur de l'augmentation de ses revenus propres en lésant les parties prenantes (Preston, O'Bannon, 1997). Il y a une relation inverse entre la performance sociétale et la performance financière.

2-2-3 les hypothèses d'une synergie positive ou négative entre la RSE et la PF

- La Positive Synergy hypothesis (H5) est une implication de l'hypothèse H1 et de l'hypothèse H3. La performance sociétale impacte positivement la performance financière (Social Impact). L'excédent de ressources ainsi réalisé permet de réinvestir dans les actions sociétales (Slack Resources Hypothesis). A contrario, un niveau faible de PSE réduit la PF. Le manque d'excédent limiterait l'investissement sociétal. Il existe un cercle vertueux entre la PSE et la performance financière (Waddock et Graves, 1997).
- La Negative Synergy Hypothesis (H6) indique que les investissements sociétaux conduisent à diminuer la performance financière. Le manque de performance financière limite les investissements socialement responsables. Il existe un cercle cette fois-ci vicieux entre la PSE et la PF (Preston et O'Bannon, 1997).

2-2-4 l'hypothèse de l'absence de relation entre PSE et PF

- La Neutrality Hypothesis (H7) ne suppose aucun lien entre RSE et performance financière. Son existence éventuelle serait due au seul hasard (Ullmann, 1985). « L'équilibre de marché annule les coûts et les profits générés successivement par l'offre de « responsabilité sociale » : Les coûts induits compensent les profits engendrés, conduisant ainsi à une situation d'équilibre » (McWilliams, Siegel, 2001) (cité dans Hirigoyen et Poulain-Rehm, 2014).

2-2-5 les hypothèses de la relation complexe entre PSE et PF

- La Complex Relationship Hypothesis (H8) retrace un lien positif complexe entre la PSE et la PF (Moore, 2001). En 2003, Barnett et Salomon démontrent l'existence d'une relation non linéaire en forme de U inversé (\cap) entre PSE et PF (sous hypothèse 8.1 "Curvilinear Relationship" (inverted U-shaped)) : l'investissement en PSE augmente la PF jusqu'à un certain niveau où les coûts de l'investissement social deviennent colossaux, la performance financière va commencer à diminuer. Cette relation parabolique implique un optimum au-delà duquel tout investissement dans des actions sociétales aura un effet négatif sur la PF. Barnett et Salomon (2006) proposent une autre sous hypothèse (8.2 "Curvilinear Relationship" (U-shaped)) de cette relation complexe qui postule l'existence d'une relation parabolique cette fois en U entre la PSE et la PF : Tout investissement dans des actions sociales entraîne des coûts qui vont dans un premier temps, faire diminuer la performance financière avant de la faire augmenter dans un second temps.

Les modèles de recherches empiriques ayant testé ces différentes hypothèses ont obtenu des résultats mitigés et ambigus. Aucun consensus jusqu'à date sur la nature de la relation entre PSE et PF. Pour avoir une idée plus claire sur la tendance de la relation en termes de signe, de l'influence et de la nature, nous proposons une synthèse des résultats obtenus.

3- PSE ET PF : Synthèse des résultats des recherches empiriques

Les modèles cherchant à vérifier la forme de la relation entre PSE et PF ont fait l'objet de plusieurs publications au cours des dernières décennies. Les études se sont multipliées dans différents secteurs et dans différents pays et continents mais sans pour autant aboutir à une convergence sur le sens ou l'intensité de la relation.

En premier lieu, nous présenterons une synthèse des premières études empiriques réalisées en grande partie dans un contexte américain. Ensuite, nous présenterons les résultats des études récentes réalisées dans les contextes européen ou asiatique. Le Maroc sera pris comme exemple

de pays où la RSE est encore embryonnaire et les résultats y afférents seront présentés dans un troisième lieu.

3-1 La relation entre PSE et PF dans un contexte plutôt américain

Les méta-analyses de (Griffin et Mahon, 1997) ; (Roman, Hayibor et Agle, 1999) ; (Margolis et Walsh, 2003) ; (Orlitsky, Schmidt et Rynes, 2003) et (Allouche et Laroche, 2005) ont concerné trente ans de recherches publiées. La grande majorité de ces études ont été réalisées dans un contexte américain et elles ont toutes confirmé l'existence d'une relation plutôt positive entre PSE et PF (voir tableau 5).

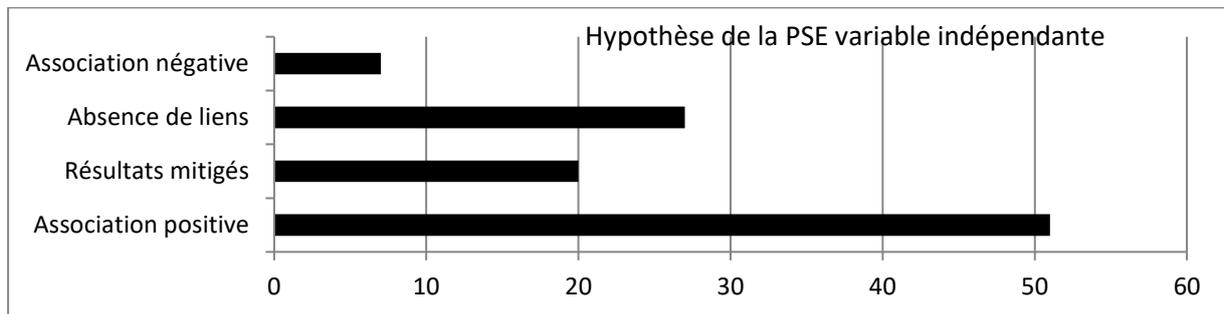
Tableau 5: Synthèse des principaux résultats empiriques

Nature de la relation	Griffin et Mahon (1997)	Roman, Hayibor et Agle (1999)	Margolis et Walsh (2003)	Orlitsky, Schmidt et Rynes (2003)	Allouche et Laroche (2005)
Période étudiée			1970-2002	1970-2002	1972- 2003
Relation positive	22	28	66	27	49
Relation négative	12	2	7	2	6
Relation non significative	6	11	30	-	21
Relation mitigée	11	5	23	23	17
Total études publiées	51	46	126	52	93
Tendance (+)	43%	60.8%	52%	51.9%	52.7%

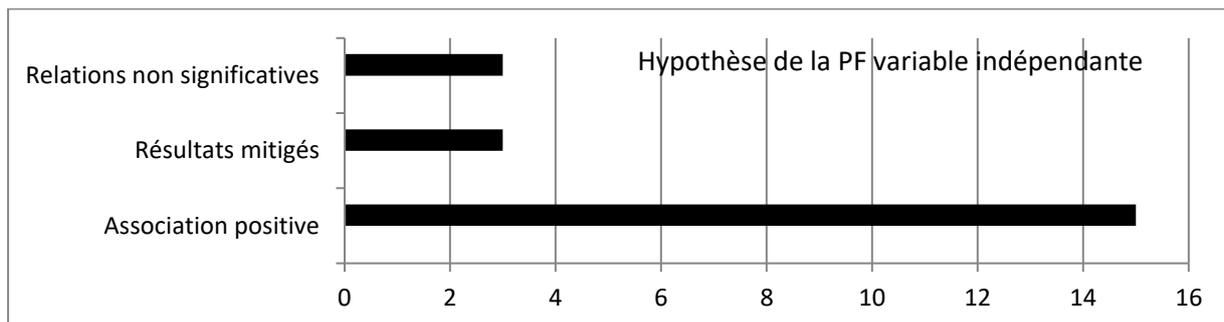
Source : sur la base des données fournies par l'étude de Allouche et Laroche (2005)

La méta-analyse de Margolis et Walsh (2003) est considérée comme la plus exhaustive puisqu'elle a recensé 126 études publiées. Dans cette synthèse de la littérature, Margolis et Walsh (2003) ont identifié 105 études ayant testé l'influence de la PSE sur la PF et vingt et une études ayant testé l'influence de la PF sur la PSE.

Dans le premier lot d'études c'est-à-dire où la PSE est une variable indépendante, Margolis et Walsh (2003) ont constaté dans les résultats des études un avantage pour les conclusions de l'existence d'un lien positif entre PSE et PF (voir graphique 1 ci-dessous). Dans cinquante et une études, les conclusions ont affirmé une association positive contre vingt conclusions ayant affirmé une relation mitigée et vingt sept une absence de liens et sept conclusions ont affiché une association négative.

Graphique 1 : Résultats des études testant l'influence de la PSE sur la PF

Source : par nos propres soins sur la base des résultats de Margolis et Walsh (2003) Dans le second lot d'études c'est-à-dire où la PSE est une variable dépendante, Margolis et Walsh (2003) ont relevé que sur les vingt et une études, quinze ont conclu pour une association positive entre PSE et PF (voir graphique 2 ci-dessous). Dix de ces quinze conclusions ont été obtenues en testant la relation avec des indicateurs comptables de la performance financière.

Graphique 2 : Résultats des études testant l'influence de la PF sur la PSE

Source : par nos propres soins sur la base des résultats de Margolis et Walsh (2003) La tendance des conclusions penche plutôt vers une affirmation d'un lien positif entre PSE et PF que ce soit dans l'hypothèse où c'est la PSE qui influence la PF ou inversement mais l'existence d'autres résultats empiriques contradictoires n'a pas permis de trancher sur l'existence d'un lien positif ou négatif entre PSE et PF (Griffin et Mahon, 1997 ; MacWilliams et Siegel, 2001, Margolis et Walsh, 2002 ; Preston et O'Bannon, 1997) ni sur le sens de la relation.

De leur côté, Allouche et Laroche (2005) ont dressé une synthèse des résultats empiriques de 93 études. Plus de la moitié des études ont mis en évidence une association positive entre la PSE et la PF quelle que soit la nature des mesures de performance sociale et de performance financière utilisées.

D'autres études ont identifié par contre, une relation non linéaire entre PSE et PF. Bowman et Haire (1975), en analysant le contenu des rapports annuels de 82 entreprises cotées en bourse,

ont trouvé une relation parabolique en forme de U inversée entre la PSE et la PF mesurée par le ROE. Quant à Barnett et Salomon (2006), ils ont déduit l'existence d'une relation non linéaire sous forme de U entre PSE et PF mesurée par le rendement annuel moyen de 61 fonds communs de pension d'investissement socialement responsable sur la période allant de 1972 à 2002.

Le principal facteur expliquant ces résultats contradictoires est relatif à la non prise en considération des mêmes indicateurs de mesure que ce soit pour les mesures de performance financière que celles de la performance sociale. En effet, Margolis et Walsh (2003) ont recensé 70 indicateurs de performance financière (indicateurs comptables, boursiers, mixtes ou autres) utilisés par les 126 études incluses dans leur méta-analyse.

Par ailleurs, le manque de consensus sur la définition même de la RSE pose un sérieux problème méthodologique de sa mesure. Igalens et Gond (2003) ont identifié quatre méthodes de mesures de PSE reposant sur l'utilisation de sources de données secondaires en plus d'une méthode basée sur les données primaires. Cette dernière constitue une mesure perceptuelle de la PSE via l'administration de questionnaires. En revanche, les autres méthodes sont principalement basées sur: l'analyse de contenus des rapports annuels, l'utilisation d'indices de pollution, l'utilisation d'indices de réputation ainsi que l'analyse des données produites par des organismes de mesures spécialisés.

Allouche et Laroche (2005) ont regroupé les résultats obtenus des 93 études en fonction de la nature des indicateurs de responsabilité sociale utilisés (Tableau 6 ci- dessous) pour vérifier si l'association positive se confirme avec certains indicateurs PSE plutôt que d'autres.

Tableau 6 : Critères RSE et synthèse des résultats empiriques

<i>CSR Criteria</i>	<i>Studies using Criteria</i>	<i>Studies using criteria and reporting positive association</i>	<i>Studies using criteria and reporting negative association</i>	<i>Studies using criteria and reporting non-significant association</i>	<i>Studies using criteria and reporting mixed association</i>
Disclosure / Content Analysis	18	10	0	5	3
Reputational Indices	21	15	1	2	3
Pollution Indices	11	5	0	3	3
Corporate Social Responsibility Values and Attitudes	28	13	5	6	4
Social Audits, Corporation Behaviours, Processes and Outcomes (KLD, etc.)	15	6	0	5	4
Totals	93	49	6	21	17

Source :Allouche et Laroche (2005)

Il en ressort qu'avec aucun des cinq indicateurs utilisés, la relation positive entre la RSE et la PF n'a pu être confirmée.

De leur côté, Orlitsky et al. (2003), à travers leur méta-analyse stratifiée, ont démontré que les mesures de performance sociale sont, plus fortement corrélées avec les indicateurs comptables

qu'avec les indicateurs boursiers. Cette conclusion a été aussi confirmée par Allouche et Laroche (2005) (Tableau 7 ci- dessous).

Tableau 7 : Critères de PF et synthèse des résultats empiriques

<i>CFP Criteria</i>	<i>Studies using Criteria</i>	<i>Studies using criteria and reporting positive association(+)</i>	<i>Studies using criteria and reporting negative association(-)</i>	<i>Studies using criteria and reporting no association(0)</i>	<i>Studies using criteria and reporting mixed association</i>
<i>Financial Accounting Measures</i>	30	18	0	9	3
<i>Market-Based Measures</i>	35	16	6	8	5
<i>Multiple criteria</i>	21	9	0	4	8
<i>Other Measures</i>	7	6	0	0	1
Totals	93	49 (+)	6 (-)	21 (0)	17 (mixte)

Source : Allouche et Laroche (2005)

D'autres incohérences d'ordres théorique et méthodologique (Orlitzky, 2005) expliquent aussi les résultats controversés sur l'interaction entre la PSE et la PF : la PSE reste un concept non encore parfaitement élucidé, ce qui implique « une absence de consensus sur les standards de ses mesures » (Davenport 2000). En outre, des périodes d'études trop courtes n'autorisent pas un contrôle de l'ensemble des biais (Crifo et Ponsard, 2008), une absence de constance dans les méthodologies de recherche (Beurden et Gössling, 2008) ainsi que l'utilisation de nombreuses variables modératrices (Orlitzky et al, 2003) remettent en cause la pertinence de certains résultats.

Vu que les recherches en Amérique du Nord ont commencé dès les années 1970, elles sont actuellement au niveau de maturité (El yaacoubi, 2019) mais la recherche se poursuit toujours dans d'autres contextes et avec une cadence élevée à partir des années 2000 notamment en Asie-pacifique, au Moyen-Orient et en Europe.

3-2 La relation entre PSE et PF dans d'autres contextes

L'étude de la relation entre PSE et PF ne s'est pas limitée au contexte étasunien. Les recherches empiriques ont proliféré pour concerner plusieurs pays et plusieurs contextes. Les résultats divergent aussi entre des conclusions positive, négative ou neutre (voir tableau 8 ci-dessous).

Tableau 8 : Récapitulatif des études menées dans un contexte asiatique et européen²

Contexte	Auteurs et année de l'étude	Pays	Mesure de la PSE	Mesure de la PF	Conclusion
Moyen orient et Asie	Platonova et al. (2016)	Etats du Golfe	« mission et vision, engagement envers les employés, produits et services, engagement envers la société, engagement envers les bailleurs de fonds et la zakat : donations et bénévoles ».	ROA moyen	relation positive
	Maqbool et Zameer (2017)	Inde	« Scores d'indicateurs de la communication RSE mesurée par la méthode d'analyse de contenu ».	ROA, ROE, Profit net, Rendement boursier.	relation positive
	Ta et Bui (2018)	Vietnam	« batterie d'indicateurs déduite de l'analyse de contenus des rapports annuels »	ROA	relation positive
	Choi et al. (2018)	Corée	Les donations (comme proxy de la RSE)	ROA	relation positive forte
	Laskar (2018)	japon, inde, Sud Corée et Indonésie.	Score de PS sur la base des dimensions du GRI (analyse de contenu)	MBV	relation positive
	Lin et al. (2018)	Taiwan	proxy de la RSE la dimension « communauté » et la dimension « environnement »	MBV	lien positif
			dimension « employé », la dimension « optimisation des ressources et relations avec les fournisseurs »	Q de Tobin	lien positif
			dimension « employé »	MBV	Relation négative
			dimension « communauté » dimension « transparence et relations avec les investisseurs»	Q de Tobin	Relation négative
	Ngoc (2018)	Vietnam	« score d'indicateurs mesuré par la méthode d'analyse de contenu »	ROA	Lien négatif
	Masoud et halaseh (2017)	Jordanie	« Scores d'indicateurs des quatre dimensions de la RSE »	ROA, ROE, ROS et ROCE EPS et le MBV	Lien négatif significatif entre la RSE et l'EPS et non significatif avec les autres variables.
	Wang et Qian (2011)	Chine	Dimension « philanthropie »	MBV	Relation négative
	Jitaree (2015)	Thaïlande	dimension « Energie »	EPS	Relation négative
			dimension « Communauté produits »	Q de Tobin	
	Nguyen et al. (2015)		dimension « Employés »	Q de Tobin	Relation négative
dimension « environnement »			Q de Tobin	Relation positive	
Taşkin (2015)	Turquie	« Résultats des scores RSE de l'analyse de contenu inspiré du rapport GRI ».	ROA ; ROE	Impact insignifiant	
Karagiorgos T. (2010)	Grèce	Analyse de contenu des rapports annuels.	Rendement des actions.	Relation positive	

²Pour un recensement détaillé des différentes études, voir EL yaacoubi (2019)

Europe	Vitezic et al. (2012)	Croatie	Analyse de contenu des rapports annuels.	ROA ; ROE	Relation positive
	Simionescu et Gherghina (2014)	Roumanie	Rapports annuels (variable dichotomique)	ROA, ROE, ROS	Une relation négative entre la RSE et ROS.
				PER ; EPS ; MBV.	Une relation positive entre la RSE et l'EPS.
	Strouhal et al. (2015)	Prague	Rapport RSE (variable binaire)	ROA, MVA	Relation neutre
	Adeneye et Ahmed (2015)	Grande bretagne	Indices de la RSE.	MBV; Taille de l'entreprise (total des actifs); ROCE.	Relation positive et significative entre MBV et la RSE;
					Relation insignifiante entre la taille de l'entreprise et la RSE
Relation positive entre ROCE et la RSE.					
Rodriguez Fernandez M. (2015)	Espagne	Social Behavior Index	ROA ; ROE ; Q de Tobin.	Une relation positive existe un cercle vertueux entre les deux.	

Source : adapté d'El Yaacoubi (2019)

La relation, comme le montre le tableau 8, entre PSE et PF est positive dans une grande variété d'études quelle que soit la nature des mesures de performance sociale et de performance financière utilisées mais aucune preuve n'a été apportée de « manière irréfutable qu'il existe un lien positif entre la performance sociale et la performance financière » (Capron et Quairel-Lanoizelée, 2015). Les résultats restent divergents : Des relations négative ou neutre ont été révélées par certaines recherches aussi bien dans le même contexte que dans des contextes différents. Aussi, les conclusions sont parfois différentes dans la même étude (par exemple, Simionescu et Gherghina, 2014 : Une relation négative entre la RSE et le ROS et une relation positive entre la RSE et l'EPS) et ce, en fonction des mesures et des indicateurs pris en considération.

Ces résultats différents mais à dominance de relations positives sont similaires aussi bien dans leurs conclusions que dans leurs limites d'ordre méthodologique aux études Nord-Américaines et confirment par conséquent, les conclusions des méta-analyses sus mentionnées.

Etant donné que la majorité de ces études ont été réalisées dans des contextes où les pratiques RSE sont fortement installées, la réflexion nous amène à chercher les résultats de la relation dans le contexte marocain où la RSE est encore embryonnaire.

3-3 La relation PSE et PF dans le contexte marocain

En 2005, le roi Mohammed VI a souligné dans son discours adressé à la troisième édition des intégrales de l'investissement que « La responsabilité sociale des investisseurs a pour pendant et pour condition la responsabilité sociale des entreprises ». Depuis, le débat sur la RSE a pris place aussi bien dans le champ académique que professionnel. Les travaux sur les pratiques RSE des entreprises au Maroc ont connu une certaine croissance ces dernières années mais elle reste encore timide. La majorité des travaux s'est focalisée sur des travaux de perception de la RSE, sur les pratiques de GRH en relation avec la RSE ou sur les facteurs influençant la mise en place d'une stratégie RSE. Peu de travaux se sont penchés sur l'explication de la nature de la relation entre PSE et PF à travers des modèles scientifiques.

A notre connaissance, la première étude empirique portant sur le lien entre PSE et PF a été réalisée dans le cadre d'une recherche doctorale par El Malki (2010) puis les recherches se sont succédé timidement mais avec une cadence assez élevée à partir de 2019.

Nous nous limitons à présenter les résultats de quatre recherches doctorales (El Malki (2010) ; El yaacoubi (2019) ; Amaazoul (2021) et Rtel Bennani (2021)) et de quatre articles scientifiques (Taji et al(2020) ; Benlhaj et Oumari (2021), Alami et al. (2021) et Kammoun et al. (2021)) qui ont testé la relation avec des modèles empiriques puisque les conclusions ont vite montré qu'elles ne sont pas cohérentes. Aucun consensus clair sur le sens ni sur le signe de la relation n'a été trouvé. Toute comparaison avancée entre les différentes recherches serait non pertinente.

Les résultats de ces principales études empiriques ont été synthétisés dans le tableau 9 ci-dessous.

Tableau 9 : Principaux résultats des études empiriques sur la relation PSE et PF au Maroc

Auteurs	Echantillon	Secteur	Mesure de la PSE	Mesure de la PF	Variables de contrôle ou modératrices	Conclusion
El Malki (2010)	255 Entreprises (textile 61.2% ; chimie 16.1% ; Agro alimentaire 13.3%)	Textile	dimension « employés »	ROS	Export Taille	la PSE a un impact positif
		Chimie	Dimensions « employés, territoires, communautés ».			la PSE a un impact négatif
		Textile, chimie, agro-Alimentaire	Dimensions « Territoires ; communautés »	ROS		

		Agro – alimentaire	dimension environnement	ROS		la PSE a un impact négatif
El yaacoubi (2019)	28 sociétés Cotées à la BVC sur la période de 2012-2017	Services 36% Agro-alimentaire 21% NTIC 18% Énergie 25%	RSE : variable explicative (binaire) approchée par le label RSE de la CGEM	ROA, ROE, ROS MBV	Taille de l'entreprise, le risque, secteur d'activité et l'âge	-La RSE a un impact positif sur le ROA -La RSE n'a pas d'impact sur le ROE -La RSE a un impact négatif sur le ROS -Le modèle reliant la RSE et le MBV est statistiquement non significatif
Taji et al (2020)	32 sociétés cotées à la BVC couvrant la période de 2011 à 2017		Variable binaire	ROI, ROE et BPA.	Taille de l'entreprise Ratio endettement Ratio d'autonomie financière	L'influence de la PSE sur la PF est statistiquement non significative
Amaazoul (2021)	107 TPE13, PE 20, ME 13, GE 61. (26% cotées en bourse)	49% Tertiaire 32% secondaire 19% primaire	-Relation avec la communauté -Relation avec les Clients -Relation Frs et Sous-traitant. -Relation avec les Employés -Relation avec l'Env. naturel -Gouvernance d'Entreprise	ROA ROE ; PER	Engagement dans une démarche RSE ; Importance stratégique de la RSE ; Intensité Concurrence Taille Entreprise ; Secteur ; Cotation en Bourse des Valeurs ; Labellisation RSE	Existence d'une relation positive et significative entre PSE et PF des 107 entreprises marocaines Relation complexe entre PSE et PF les variables de contrôle jouent un rôle dans l'analyse du lien entre PSE et PF.
Rtel Benani (2021)	66 sociétés cotées à la BVC		-Pratiques environnementales -Pratiques sociales -Pratiques liées à la gouvernance	mesuré par 9 items	-Risques ESG -Reporting ESG exhaustif -Rémunération liée à l'atteinte d'objectifs ESG -Existence de structures dédiées à la RSE	les pratiques sociales et de gouvernance impactent positivement la PF ; -Les pratiques environnementales ont un effet non significatif. -les variables « risques ESG » et « rémunération liée à l'atteinte d'objectifs ESG » modèrent un lien négatif - les variables « reporting ESG exhaustif », « structure RSE » et « formation RSE » modèrent un effet positif entre PSE et PF

Benlhaj et Oumari (2021)	30 sociétés cotées sur la période allant de 2007 à 2017	banque et assurance, bâtiments matériaux construction et agro-alimentaire	la méthode de notation (scoring)	PER, ROE, BPR, BPA		pas de relations causales, ni unidirectionnelles, ni bidirectionnelles entre PER, ROE, BPA et PRB et la performance sociale
Alami et Al. (2021)	15 sociétés cotées sur la période allant de 2010 à 2017.		les pratiques de travail, les droits de l'homme, Profil social et Initiatives sociales.	ROE ROA		une relation positive et significative entre la performance sociale et la performance financière.
Kammoun et al (2021)	74 entreprises cotées marocaines		-développement local -Problèmes de consommation -Fidélisation des pratiques -Environnement -Droits de l'homme -Gouvernance	CA, ROA, ROE	-Passif total, -Fonds propres -Industrie	lien bidirectionnel positif entre la RSE et la PF dans le contexte marocain

Source : élaboré par nos propres soins sur la base de la littérature

L'hypothèse de lien positif entre PSE et PF des entreprises marocaines n'a pas pu être vérifiée. Les résultats des études dans le contexte marocain ne sont pas unanimes sur l'intensité de la relation.

Comme on peut le constater, les différentes contributions ont utilisé des mesures de PSE et de PF différentes. Selon Allouche et Laroche (2005 : 34) « Toutes les dimensions de la PSE ne sont pas influencées par les mêmes facteurs et que ces dimensions n'affectent pas la performance financière de la même manière. ».

Les périodes d'études ainsi que la taille des échantillons expliquent la divergence des résultats. De même, le choix des variables de contrôle ou les facteurs modérateurs (par exemple, la taille de l'entreprise, le secteur d'activité, le risque et les dépenses en recherche et développement, la cotation) agissent sur l'ampleur et l'intensité de la relation entre la PSE et la PF (Allouche et Laroche, 2005).

De plus, certaines études ont testé le lien entre PSE et PF à l'aide d'une analyse de corrélation ou à l'aide de modèles de régression linéaire multiple (Fikri, 2015 : 29). D'autres ont utilisé la méthode d'équations structurelles pour vérifier la relation. Aussi, le type des données exploitées était des données primaires issues d'enquête par questionnaire dans certaines études empiriques et des données secondaires issues des publications des entreprises dans d'autres. Les deux études ayant cherché à déterminer le lien de causalité dans le contexte marocain (Kammoun et

al, 2021) et (Benlhaj et Oumari, 2021) n'ont pas abouti à la même conclusion. La première a conclu à l'existence d'un lien bidirectionnel positif entre la RSE et la PF et la seconde à l'absence d'une quelconque relation ni unidirectionnelle ni bidirectionnelle.

En somme, les conclusions des études menées dans le contexte marocain, ne peuvent bien évidemment ni être généralisées (vu l'étroitesse des échantillons), ni être comparées (vu la non utilisation des mêmes indicateurs de mesure), au même titre que les études sus-présentées dans d'autres contextes.

Conclusion

L'étude de la relation entre RSE et PF a été traitée par de nombreuses recherches. A priori la tendance est pour une association positive quelles que soient les mesures de performance sociale ou de performance financière utilisées et quel que soit le sens de l'influence mais la question jusqu'à date n'est pas encore close. Aucune réponse irréfutable quant à la nature de l'interaction ni sur le sens du lien n'a été apportée. L'hétérogénéité des résultats a été attribuée à des limites méthodologiques et conceptuelles.

Le débat sur l'existence d'un lien réel entre RSE et PF a trouvé une sorte d'issue à la suite de la méta-analyse de Margolis et al. (2009) qui ont conclu en analysant 251 études qu'il existe un « effet petit, positif, et significatif de la performance sociale sur la performance financière » et que la « performance RSE ne détruit pas la valeur actionnariale ».

Sur le plan théorique, notre étude a le mérite de présenter une synthèse de la littérature empirique de la relation entre PSE et PF dans des contextes différents. Elle constitue aussi une base importante de compréhension des fondements théoriques de la PSE et de la PF ainsi que des hypothèses théoriques déterminantes du champ empirique entre la PSE et la PF.

Sur le plan managérial, cette étude peut s'avérer intéressante pour les managers encore hésitants sur la mise en place des démarches RSE. Elle peut les inciter à améliorer leur niveau d'engagement, à développer la communication avec les parties prenantes afin d'améliorer la réputation de l'entreprise, ce qui va influencer positivement la performance financière.

Cette revue de la littérature ouvrira aussi bien, des voies de recherches s'intéressant à l'impact de la PSE sur toutes les parties prenantes de l'entreprise et pas seulement, sur la richesse de l'actionnaire mesurée par les indicateurs de rentabilité comptable ou boursière que des pistes de réflexion focalisées sur les facteurs de contingence favorisant la relation positive entre performance sociale et performance financière.

Références

- Adeneye, Y.B. et Ahmed, M. (2015). Corporate social responsibility and company performance. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(1), 151.
- Allouche, J. et Laroche, P. (2005). A meta-analytical examination of the Relationship between corporate social and financial Performance. Actes du 16e congrès annuel de l'Association Francophone de GRH (AGRH), Paris.
- Amaazoul, H. (2021). Responsabilité sociétale des entreprises et performance financière : Étude appliquée aux entreprises marocaines. Édition L'Harmattan.
- Aupperle K. E. et al. (1985). An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability. *Academy of Management Journal*, 446-463.
- Baret, P. (2006). Chapitre 6. L'évaluation contingente de la Performance Globale des Entreprises : Une méthode pour fonder un management socialement responsable ? De Boeck Supérieur.
- Barnett M. L. et Salomon R. M. (2002). Unpacking social responsibility: The curvilinear relationship between social and financial performance. *Academy of Management Proceedings*. B1-B6 (CD).
- Barnett M. L. et Salomon R. M. (2006). Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*. Vol. 27, 1101-1122, DOI: 10.1002/smj.
- Belhaj, F. et Oumari, L. (2021). Relation d'impact entre Performance financière et performance sociale : Enseignement d'une étude empirique. *IJAFAME Volume 2, Issue 3 (May, 2021)*, pp.248-260.
- Benaïcha, O. (2017), Proposition d'un modèle explicatif de la diffusion de la RSE au niveau des entreprises au Maroc (Thèse de doctorat en sciences de gestion, Groupe Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises, Casablanca, Maroc).
- Bourguignon, A. (1997). Sous les pavés, la plage ...ou les multiples fonctions du vocabulaire comptable : exemple la performance. *Revue Comptabilité Contrôle, Audit*, Vol.1, pp.89-101.
- Bowman E.H. et Haire M. (1975). A strategic posture toward corporate social responsibility. *California Management Review*. Vol. XVIII, n° 2, 49-58.
- Capron, M., & Quairel, F. (2006). Évaluer les stratégies de développement durable des entreprises : L'utopie mobilisatrice de la performance globale. *Revue de l'organisation responsable*, 1(1), 5-17.

- Carroll A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*. Vol. 4, N° 4, 497-505.
- Chetty S. et al. (2015). The Impact of corporate social responsibility on firms' financial performance in South Africa. *Contemporary Economics*. Vol. 9, issue 2, 193-214.
- Choi et al. (2018). Small and medium enterprises and the relation between social performance and financial performance: Empirical evidence from Korea. *Sustainability*, 10, 1816;
- Crifo, P, et Ponsard J-P. (2008). RSE et/ou performance financière : points de repère et pistes de recherche. *Cahier de recherche*, 2008-15, Ecole Polytechnique, CNRS.
- Davenport K. (2000). Corporate citizenship: A stakeholder approach for defining corporate social performance and identifying measures for assessing it. *Business & Society*. Vol.39, 2.
- Dumitrescu D. et Simionescu L. (2015). Empirical research regarding the influence of corporate social responsibility (CSR) activities on companies employees and financial performance. *Economic Computation, Economic cybernetics studies*. Vol. 49, issue 3, 52- 66.
- El Malki,T . (2010). Environnement des entreprises, responsabilité sociale et performance: analyse empirique dans le cas du Maroc. thèse de doctorat es sciences économiques, 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 gestion Université Hassan II.
- Fikri, K. (2015). Approche analytique et critique autour de la relation entre RSE et PF. *Dossiers de Recherches en Economie et Gestion*. Vol. 1, N° 4, 12- 33.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategy Management: A stakeholder Approach*. Pitman, Boston.
- Friedman, M. (1970). « The social responsibility of business is to increase profits », *New York Times Magazine*, N° du 13 septembre.
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. University of Chicago Press, Chicago.
- Gond J.P. (2006a), Contribution à l'étude du concept de performance sociale de l'entreprise : fondements théoriques, construction sociale, impact financier, Thèse de doctorat, Université Toulouse.
- 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*. 5-31.
- Haouet, C. (2008). Informatique décisionnelle et management de la performance de l'entreprise (Working Paper N° 2008-1). Laboratoire Orléanais de Gestion .

- Harrison, J. S. (1999). Stakeholders , Social Responsibility , and Performance : Empirical Evidence and Theoretical Perspectives Author (s) : Jeffrey S. Harrison and R. Edward Freeman Source : The Academy of Management Journal , Vol. 42 , No. 5 .
- Hirigoyen, G. et Poulain-Rehm, T. (2015). Relationships between corporate social responsibility and financial performance: what is the causality? Journal of Business & Management. 4(1), 18-43.
- Igalens, J. et Gond, J-P. (2003). La mesure de la performance sociale de l'entreprise : Une analyse critique et empirique des données ARESE. Actes du 14e congrès annuel de l'Association Francophone de GRH (AGRH), Grenoble, p. 1469-1495.
- Jitaree, W. (2015). Corporate social responsibility disclosure and financial performance: Evidence from Thailand. Thèse de doctorat. Doctor of philosophy thesis, School of Accounting, Economics, and Finance, université de Wollongong, p. 377.
- Kammoun, S., Ben Romdhane, Y., Loukil, S. et Ibenrissoul, A. (2021). An examination of linkages between corporate social responsibility and firm performance: Evidence from Moroccan listed firms. Estudios Gerenciales, 37(161), 636-646.
- Karagiorgos T. (2010). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis on Greek companies. European Research Studies. Vol. XIII, 4, 85- 108.
- Khlif H. et al. (2015). Corporate social and environmental disclosure and corporate performance: Evidence from South Africa and Morocco. Journal of Accounting in Emerging Economies, 5(1), 51-69.
- Laskar, N. (2018). Impact of Corporate Sustainability Reporting on Firm Performance: An Empirical Examination in Asia. Journal of Asia Business Studies.
- Lin, L. et al. (2018). Financial performance and corporate social responsibility: Empirical evidence from Taiwan. Asia Pacific Management Review. 1-11.
- Lorino Philippe. (1995). Comptes et récits de la performance. Paris Librairies (Organisation).
- Margolis, J. D. et Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies : Rethinking Social Initiatives by Business . Administrative Science Quaterly, 2003, vol. 48, p. 248-305.
- Maqbool, S. et Zameer, M. N. (2017). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. Future Business Journal. 4, 84–93.
- Masoud, N. et Hasaleh, A. (2017). Corporate Social Responsibility and Company Performance: An Empirical Analysis of Jordanian Companies Listed on Amman Stock Exchange. British Journal of Education, Society & Behavioural Science. 19(1), 1-26.

- McWilliams, A. et Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, vol. 26, n°1, 117-127.
- Moore G. (2001). Corporate social and financial performance: an investigation in the U.K. supermarket industry. *Journal of Business Ethics*. Vol. 34, 299-315.
- Morin, E. M., Beaudin, G., & Savoie, A. (1994). *L'efficacité de l'organisation : Théories, représentations et mesures*. Gaëtan Morin.
- Ngoc N. B. (2018). The effect of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from credit institutions in Vietnam. *Asian Social Science*. 14 (4), p. 109- 122.
- Nguyen et al. (2015). Association between Corporate Social Responsibility Disclosures and Firm Value-Empirical Evidence from Vietnam. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2162-3082.
- Nwamen, F. (2006). Impacto de las tecnologías de la informatica y de la comunicacion sobre la performance comercial de las empresas. *La Revue des Sciences de Gestion*, 218(2), 111-121.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L. et Rynes S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance : A Meta-Analysis. *Organization Studies*, 2003, 3, vol. 24, p. 403-441.
- Platonova, E. et al. (2016). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 1-21.
- Preston, L.E et O'Bannon, D.P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business and society*. 36, 419-429.
- Renaud, A., & Berland, N. (2007). *Mesure de la performance globale des entreprises. comptabiliteetenvironnement*, 23.
- Rmadi Said, S. et Servayre, A. (2010) Intégrer les contextes nationaux pour mieux appréhender les pratiques de la responsabilité sociale de l'entreprise : le cas des pays émergents. *Revue Internationale de Psychosociologie et de Gestion des Comportements Organisationnels (RIPCO)*, XVI(38), pp. 255-273.
- Rodriguez-Fernandez M. (2015). Social responsibility and financial performance: the role of good corporate governance. *Business Research Quarterly*. 19, 137-151.
- Rtel Benani, G. (2021). *Effet des pratiques socialement responsables sur la performance financière des entreprises cas des sociétés marocaines cotées en bourse*. Thèse de doctorat en sciences de gestion, université Mohammed V de Rabat.
- Saulquin, J.-Y., & Schier, G. (2007). Responsabilité sociale des entreprises et performance Complémentarité ou substituabilité ? *La Revue des Sciences de Gestion*, 223(1), 57-65.

- Simionescu L.N. et Gherghina S. C. (2014). Corporate social responsibility and corporate performance: empirical evidence from a panel of Bucharest Stock Exchange listed companies. *Management & Marketing. Challenges for the Knowledge Society*, Vol. 9, No. 4, 439- 458.
- Strouhal, J. et al. (2015). Finding the link between CSR reporting and corporate financial performance: evidence on Czech and Estonian list companies. *Central european business review*. 4(3), 45-58.
- Ta, H.T.T. et Bui, N. T. (2018). Effect of corporate social responsibility disclosure on financial performance. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 10, No. 1, p. 40-58.
- Taji, H., Radi, B. et Abaoubida, M.A. (2020). Impact de la performance sociale de l'entreprise sur la performance financière : cas des sociétés cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca», *Revue "Repères et Perspectives Economiques"* Vol. 4, N°1 .
- Taskin D. (2015). The Relationship between CSR and Banks' Financial Performance: Evidence from Turkey. *Journal of Yaşar University*, 10(39), 21-30.
- Vitezic, N. et al. (2012). Does financial performance have an impact on corporate sustainability and CSR disclosure – A case of Croatian companies. *Journal of Business Management*. N° 5, special edition, 40-47.
- Van Beurden, P, et Gössling, T. (2008). The Worth of Values – A Literature Review on the Relation Between Corporate Social and Financial Performance . *Journal of Business Ethics*, vol. 82, p. 407-424.
- Wang, H. et Qian, C. (2011). Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access. *Academy of Management Journal*. Vol. 54, No. 6, 1159–1181.
- Wartick, S. L. et Cochran, P. L. (1985). The evolution of the corporate performance model. *Academy of Management Review*. Vol.10, No 4. 758-769.
- Wood, D. J. (1991). Social issues in Management : Theory and Research in Corporate Social performance. *Journal of Management*, 503(1), 383-406.
- Wood, D. J. (2010). Measuring corporate social performance : A review. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 50-84. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00274.x>