



Relation entre la Responsabilité Sociale des Entreprises et la Performance Financière

Salma EL IMRANI, Ahmed Taqi

► To cite this version:

Salma EL IMRANI, Ahmed Taqi. Relation entre la Responsabilité Sociale des Entreprises et la Performance Financière. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 2022, Volume 3 (Issue 4-1), pp.132-150. <10.5281/zenodo.6612081>. <hal-03706672>

HAL Id: hal-03706672

<https://hal.science/hal-03706672v1>

Submitted on 27 Jun 2022

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons CC BY-NC-ND 4.0 - Attribution - Non-commercial use - No Derivative Works - International License

Relation entre la Responsabilité Sociale des Entreprises et la Performance Financière

Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance

Salma EL IMRANI, (*doctorante*)

FSJES Tanger, Maroc

Université Abdelmalek Essaadi, Maroc

Ahmed TAQI, (*Professeur d'Enseignement Supérieur*)

FSJES Tétouan, Maroc

Université Abdelmalek Essaadi

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales. Av. Hassan II, Martil Université Abdelmalek Essaadi Maroc (Tétouan) 0645-099587.
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	EL IMRANI, S., & TAQI, A. (2022). Relation entre la Responsabilité Sociale des Entreprises et la Performance Financière. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 3(4-1), 132-150. https://doi.org/10.5281/zenodo.6612081
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: May 06, 2022

Published online: June 06, 2022

Relation entre la Responsabilité Sociale des Entreprises et la Performance Financière

Résumé

Récemment, l'attention s'est concentrée plus sur l'importance du volet social et sa contribution au développement des entreprises, notamment sur leurs aspects économiques et financiers, où les parties concernées voient que la responsabilité sociale est d'une importance particulière qui améliorera la rentabilité et la profitabilité de leurs entreprises sans mettre en danger la société. À cet égard, la présente étude vise à examiner la relation entre la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et la performance financière (PF) qui sont devenues deux concepts étroitement liés d'un point de vue académique et pratique même s'ils apparaissent différents l'un de l'autre. Pour mesurer les variables RSE, nous avons utilisé les critères (ESG) alors que pour mesurer la PFE, nous avons utilisé le ratio financier Return On Assets (ROA). Ces variables choisies ont été largement utilisées dans des études antérieures et ont confirmé leurs influences potentielles sur la performance financière des entreprises. L'étude est conduite par une méthodologie quantitative basée sur l'analyse des données extra-financières (ESG) recueillies auprès de la base de données "Covalence" et celles financières de 154 multinationales. Pourtant, les statistiques descriptives et les analyses de la modélisation statistique par la régression multiple, ont été réalisées à l'aide de l'environnement scientifique du développement Spyder 4.2.5 pour Python. Les résultats des tests statistiques réalisés pour tester la validité des sous-hypothèses posées afin de confirmer l'hypothèse centrale (H_1) ont montré que les pratiques Sociales (S) et celles de Gouvernance (G) ont un impact positif et significatif sur la RSE. À l'inverse, ils ont déclaré l'absence d'une relation linéaire ou bien complexe statistiquement significative entre les pratiques Environnementales (E) et la PFE. En conséquence, l'étude a révélé l'existence d'une relation positive et statistiquement significative entre la RSE et la performance financière, à savoir que le social est rentable. Les conclusions tirées de cette étude empirique sont la preuve que les politiques sociales accroissent la performance financière. De ce fait, l'étude recommande d'encourager les entreprises à redoubler d'efforts et faire intégrer le volet social dans leurs stratégies à court terme et à long terme pour l'avantage financier qu'il génère pour l'entité économique.

Mots-clés : Responsabilité Sociale des Entreprises, Performance financière, Critères ESG, ROA

Classification JEL : G34, M14, O16

Type de l'article : Recherche appliquée

Abstract

Recently, attention has focused more on the importance of the social component and its contribution to the development of corporates, especially on their economic and financial aspects, where the parties concerned see that social responsibility is of particular importance which will improve profitability and profit of their businesses without endangering society. In this regard, this study aims to examine the relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) and Financial Performance (FP) which have become two closely related concepts from an academic and practical point of view even if they appear different from each other. To measure the CSR variables, we used the (ESG) criteria, while to measure the CFP, we used the Return On Assets (ROA) financial ratio. These chosen variables have been widely used in previous studies and have confirmed their potential influences on the financial performance of companies. The study is conducted using a quantitative methodology based on the analysis of extra-financial data (ESG) collected from the "Covalence" database and financial data from 154 multinationals. However, the descriptive statistics and the analyses of the statistical modeling by multiple regression, were carried out using the scientific environment of the development Spyder 4.2.5 for Python.

The results of statistical tests carried out to test the validity of the sub-hypotheses putted to confirm the central hypothesis (H_1) showed that Social (S) and Governance (G) practices have a positive and statistically significant impact on CSR. Conversely, they reported the absence of a statistically significant linear or complex relationship between Environmental (E) practices and CFP. As a result, the study revealed the existence of a positive and statistically significant relationship between CSR and financial performance, namely that social is profitable.

The conclusions drawn from this empirical study are proof that social policies increase financial performance. As a result, the study recommends encouraging companies to double the effort and integrate the social component into their short-term and long-term strategies for the financial benefit it generates for the economic entity.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Financial Performance, ESG criteria, ROA

JEL Classification: G30, M14, O16

Paper type: Empirical research

1. Introduction

Les intérêts des entreprises mondiales s'orientent de plus en plus vers la compréhension de divers problèmes liés au contenu social. Les efforts se sont multipliés pour examiner l'impact de cet aspect sur la performance des entreprises, en particulier le rôle que joue la responsabilité sociale dans l'amélioration de la performance financière des entreprises ainsi que dans l'action de manière socialement responsable au profit de la société dans son ensemble. En effet, la RSE couvre actuellement les questions sociales et environnementales, c'est une vision élargie du référentiel classique de responsabilité de l'entreprise qui intègre des contraintes de protection de l'environnement et le respect de règles de l'équilibre de la société civile en plus des responsabilités concernant la gestion des ressources humaines (Allouche et al., 2004). Cependant, certains pays ont développé des réglementations, des normes et de bonnes pratiques qui incitent les diverses entreprises à faire intégrer la responsabilité sociale dans les stratégies prises pour améliorer l'efficacité de l'entreprise et préserver la société. Actuellement, la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) et la Performance Financière (PF) sont devenues deux concepts étroitement liés d'un point de vue académique et pratique. Ils ont connu une montée remarquable et un intérêt commun de la part des différents acteurs académiques et professionnels sachant que la RSE est considérée comme un levier de la puissance financière et du développement de la relation entre les entreprises et leurs environnements externes. À ce jour, plusieurs recherches se sont concentrées sur l'étude de la nature de la relation entre la (RSE) et la (PFE) surtout que l'opérationnalisation de ces deux concepts amène de nombreux auteurs à identifier les mêmes indicateurs et les mêmes critères (Saulquin et Schier, 2007) même s'ils apparaissent pour la première constatation, différents l'un de l'autre. Aussi, les résultats tirés montrent que cette relation est positive, mais il existe un manque d'homogénéité dans ces résultats (Rodriguez-Fernandez, 2015). Le travail actuel met le point sur la nature et le degré d'impact de la RSE mesurée par les trois variables Environnement (E), Social (S) et de Gouvernance (G) séparément sur la PFE représentée par la variable Return On Actif (ROA) ainsi qu'évaluer quantitativement ces bénéfices financiers et économiques.

En mettant en évidence la nature de la relation et de l'impact entre la RSE et la PFE, nous espérons que les résultats de notre étude confirment le rôle que joue l'axe social sur l'efficacité financière de l'entreprise, et par conséquent, nous tenterons de convaincre les actionnaires et les dirigeants de ces entreprises de la nécessité d'intégrer volontairement les politiques sociales et de faire partie intégrante de la stratégie globale de l'entreprise puisqu'elles seront en premier lieu porteuses de profitabilité et de rentabilité pour l'unité institutionnelle et bénéficiaires d'une avance sur ces concurrents, et en deuxième lieu vont contribuer au bien-être social en intégrant des normes sociales et des dispositions réglementaires.

L'article est structuré comme suit : la section « revue de littérature et développement des hypothèses » traite le contexte théorique, présentant les différentes définitions de la RSE, les principales théories sur lesquelles l'étude est basée et le développement des hypothèses propose l'hypothèse de base et les sous-hypothèses qui répondent à la question de savoir si la RSE impacte la PFE. Ensuite, la section « conception de la recherche » présente comment les RSE et la PFE sont mesurées. Dans la section « méthodologie de la recherche » nous présentons la population étudiée et le modèle conceptuel de la recherche fait pour démontrer comment nous voyons la relation entre les deux construits. Par ailleurs, la section « résultats et discussion » teste et analyse empiriquement les résultats de l'impact des variables E, S et G sur la PFE afin de pouvoir valider ou ne pas valider nos hypothèses. La dernière section consiste en la conclusion et suggère des pistes de recherche futures.

2. Revue de littérature et développement des hypothèses

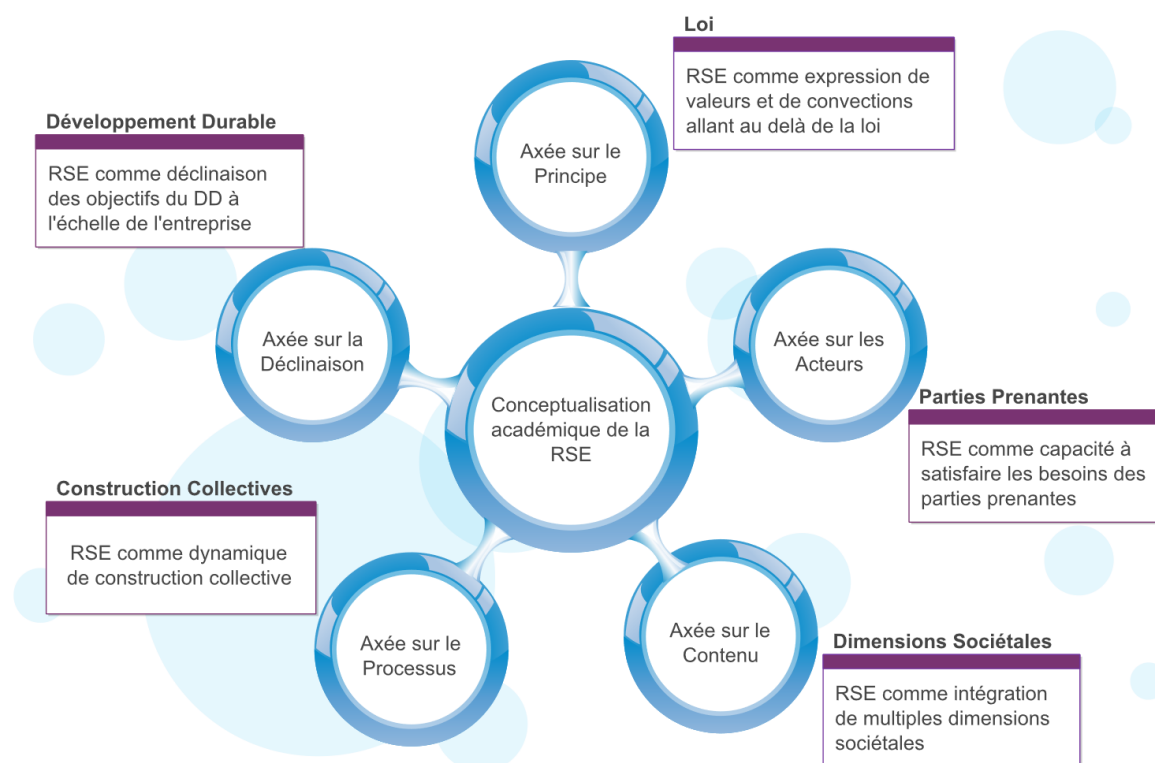
C'est une étape préliminaire et fondamentale qui a pour but s'intéresser à la conceptualisation de la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) qui s'avère un peu difficile, sachant que c'est un

phénomène difficile d'être conceptualisé. Ainsi que de dresser une lecture théorique des deux principales théories qui ont contribué à son élaboration et évolution au fil du temps.

2.1 Contexte théorique

La RSE est un concept multidimensionnel qui paraît pour la première fois facile à comprendre et à traiter, mais la vérité est que jusqu'à nos jours, il s'avère difficile de formuler une définition formelle, stricte et explicite sans équivoque qui pourrait faire l'objet de l'unanimité. Chacun essaye de le reformuler selon l'aspect qui lui convient le mieux. L'ambiguïté entourant ce concept n'a pas été créée du néant, mais c'est le produit d'un ensemble d'idées et d'opinions, principalement dues à la multiplicité des visions sur la création d'un sens clair et d'une conceptualisation simplifiée du terme. Il couvre les questions sociales et environnementales et se présente comme une vision élargie du référentiel classique de responsabilité de l'entreprise qui intègre des contraintes de protection de l'environnement et le respect de règles de l'équilibre de la société civile en plus des responsabilités concernant la gestion des ressources humaines (Allouche & al., 2004). La RSE se considère parmi l'une des composantes primordiales de la création de valeur. St-Pierre & Mathieu (2004) renforcent l'opinion favorable sur l'innovation et ajoute qu'elle gagne de plus en plus d'intérêt puisqu'elle constitue un moteur significatif de croissance économique et de création de richesse. Dans ce sens, si pour les uns, la responsabilité n'est qu'économique, pour les autres, elle va au-delà de la loi (M'Hamdi & Trid, 2009). C'est une innovation et un facteur essentiel de réussite parmi les nouveaux entrants qui prennent sa source de l'intérieur même de l'entreprise. Pesqueux (2018) ajoute que « *la RSE fut une réponse "pragmatique" et "proactive" aux pressions liées aux perspectives environnementales, politiques et sociales adressées aux entreprises multinationales* ». Au niveau managérial, la RSE prend plusieurs aspects de réalités, François Lemarchand, PDG de Nature et Découvertes considère que « *Développer notre entreprise sur une base durable et profitable en préservant l'équilibre entre les aspirations de nos clients, de nos équipes, de nos fournisseurs et de nos actionnaires afin de contribuer positivement à la société dans laquelle nous vivons* » (Saulquin & Schier, 2007). Au niveau institutionnel, même si plusieurs recommandations et rapports ont été élaborés et publiés par la Commission Européenne, la Banque Mondiale, ONU, OCDE, ISO, ORSE et CJD dans le but de préciser un cadre pour la RSE, cela a fait naître une multitude des normes et références spécifiques pour les entreprises. Le Livre Vert de la Commission de la Communauté Européenne (2001), définit la RSE à partir des actions qui permettent à l'entreprise « *non seulement de satisfaire aux obligations juridiques applicables, mais aussi aller au-delà et investir dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes* ». Il précise aussi qu'il s'agit d'une « *intégration volontaire de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et à leurs relations avec les parties prenantes* ». Alors que selon la norme ISO 26000 « *la responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et activités sur la société et sur l'environnement, se traduisant par un comportement éthique et transparent qui contribue au développement durable, y compris à la santé et au bien-être de la société; prend en compte les attentes des parties prenantes; respecte les lois en vigueur tout en étant en cohérence avec les normes internationales de comportement; est intégré dans l'ensemble de l'organisation et mis en œuvre dans ses relations* ». Elle est comme le Président de la République de l'Inde, Abdul Kazam Azad, préfère de dire « *l'action juste au juste moment* » (Tchinda & al., 2018). Cette définition était divisée selon Boutiba & al., (2016) en 5 grandes conceptions illustrée sur la Figure 1. À cet égard, une multitude de définitions se présentaient pour formuler seulement une qui peut être stricte et significative de la RSE et toutes ces définitions proposées restent bornées entre deux dimensions fondamentales du concept. Celle d'aller au-delà de la loi et de la réglementation, et l'autre de considérer l'entreprise comme une entité qui n'ont pas seulement qu'elle est responsable envers ses actionnaires, mais aussi envers les intervenants internes et externes sur lesquels elle a un impact (Lapointe & Gendron, 2004).

Figure 1: Conceptualisation de la RSE



Source: Élaboration Personnelle à base de l'idée de (Boutiba et al., 2016)

La RSE n'exprime pas la même chose, tout le temps et pour tout le monde et ses définitions cèdent place alors à l'interprétation puisque le concept demeure largement malléable, malgré l'institutionnalisation produite par les référentiels et dispositifs des organisations nationales et internationales (Tirilly, 2018). À cela s'ajoute d'autres synonymes de la responsabilité sociale, "la responsabilité publique", les "obligations sociales", ou la "morale d'entreprise" (Acquier & Gond, 2007).

Définir les fondements théoriques d'un concept est une étape primordiale dans l'explication de ce dernier (Rosé, 2006). La différence de conceptualisation de la RSE fait allusion à une différence au niveau de la détermination du rôle de l'entité économique "l'entreprise" face au devoir qu'elle a vers la société. Dans le but de borner notre concept de recherche, nous allons procéder à l'explication de deux théories d'une importance capitale dans la littérature de la RSE, "Néoclassique" et "Parties Prenantes".

2.1.1 Théorie néoclassique

La théorie néo-classique connue sous le nom de "pensée libérale" est une conception à laquelle s'inscrivent (Levitt, 1958 ; Friedman, 1962, 1970 ; Jensen, 2001) et qui part de l'idée que les relations entre l'entreprise et la société civile ne peuvent être réalisées que sous l'angle économique. Pour eux, ces entités économiques participent au bien-être de la société en créant des actions sur le marché afin d'atteindre leur propre intérêt, mais cela se fait au détriment des attentes des parties prenantes qui ne peuvent être satisfaites que si elles contribuent à la maximisation de la valeur des actionnaires (Cherkaoui, 2015). D'après un grand nombre de théoriciens (Friedman, 1970 Vance, 1975 ; Drucker, 1984) cette théorie repose sur l'existence d'un impact négatif de la RSE sur l'entreprise et surtout sur la richesse globale des actionnaires. Plusieurs chercheurs ont montré ce lien négatif Lee & Park (2010) et Hirigoyen & Poulain-Rhem (2014) et rejoignant donc l'hypothèse de "l'arbitrage". La

plupart des critiques ont été adressées par le fervent détracteur de la RSE "Milton Friedman". Dès 1962, le théoricien a exprimé son refus total de l'idée de la RSE déclarant que « *la seule et unique responsabilité de l'entreprise est d'accroître ces profits* ». En 1970, il revient pour renforcer sa pensée extrémiste par la publication de l'article "**the social responsibility of Business is to Increase Its Profits**" et qui est devenue par la suite la doctrine de la critique de la RSE.

D'après le théoricien cette théorie repose sur un contrat implicite qui réunit deux personnes ; le manager et l'actionnaire ; dont l'objectif principal est d'utiliser les ressources de cette entité productive afin d'augmenter ses richesses et de réaliser un profit, mais sans qu'une liberté personnelle d'agir soit dédiée au dit manager d'investir dans des actions et/ou Investissements Socialement Responsable (ISR). Ce comportement envers le manager peut être considéré comme un abus de confiance (Sternberg, 1994).

Friedman a toujours considéré les activités et les investissements à caractère sociale comme des sources de coûts financiers additionnels qui auraient par conséquent une diminution remarquable sur le niveau concurrentiel et la rentabilité financière globale de l'entreprise. Vance (1975) de son côté appui cette vision et voit que les entreprises suivant ces actions sociales se mettent en désavantage stratégiques.

2.1.2 Théorie des Parties Prenantes

Ce n'est qu'au début des années 80 que la théorie des parties prenantes (PP) ; l'une des grands piliers de la pensée managériale ; connue aussi sous le nom de "Stakeholder theory" de Freeman (1984) a commencé à s'instaurer en tant que cadre référentiel visant à identifier les parties concernées par la responsabilité sociale exercée par ces entreprises. Elle est apparue pour la première fois aux Etats-Unis comme réaction libérale à l'intérêt dédié à la valeur financière et la primauté de l'actionnaire "Shareholder" durant les mandats du Président Reagan (1981-1989) (Pesqueux, 2017).

Le vocabulaire "parties prenantes" issues du terme anglais "stakeholders" est polysémique, cela est dû en premier lieu à son champ d'utilisation large. Il est connu chez les gestionnaires par "parties prenantes", par contre, les environnementalistes voient que le terme "parties intéressées" paraît plus significatif, il est défini selon le guide SD21000 D'AFNOR comme « *un individu ou groupe, pouvant affecter ou être affecté, directement ou indirectement, dans le court terme comme dans le long terme, par les stratégies, les actions, les messages (et leurs conséquences), que l'entreprise met en œuvre pour atteindre ses objectifs* »¹. La notion de PP est une isonymie en soi puisqu'elle joue le rôle d'un "objet frontière" qui peut prendre plusieurs formes tout en conservant le même nom sans pour autant recouvrir les mêmes réalités (Minvielle, 2004 cité par Pesqueux, 2017). L'objectif de ces PP est de construire une constellation d'intérêts à la fois coopératifs et concurrents puisque ces intérêts disposent d'une valeur intrinsèque et aucun intérêt n'est censé dominer les autres (Donaldson & Preston, 1995). La référence à cette catégorie aurait donc pour orientation rendre les actionnaires l'une d'entre elles (Pesqueux, 2017).

Les principaux fondements de la théorie sont en relation directe avec l'organisation. Elle est associée à la responsabilité dans son aspect empirique sous forme d'une relation sociale accommodant "l'organisation" (groupe des dirigeants ayant des fondements moraux) et les "parties prenantes" (acteurs intéressés par l'ensemble des activités exercées et des décisions prises par l'entreprise). Plusieurs auteurs se sont basés sur cette théorie lors de leurs recherches (Freeman, 1984 ; Clarkson, 1995 ; Jones, 1995 ; Wood & Jones, 1995 ; Mitchell & al., 1997). Elle a permis donc d'opérationnaliser l'ensemble des réponses stratégiques en répertoriant les différents acteurs qui le forment. C'est une théorie hybride empirico-normative de la responsabilité capable de présenter des résultats à base des normes prescrites. Plusieurs auteurs la classent dans le cadre instrumental alors que d'autres l'intègrent dans celui normatif.

¹ Le guide SD21000 D'AFNOR <http://didiertoulouse.e-monsite.com/medias/files/sd21000.pdf>

2.2 Développement des hypothèses

L'intérêt dédié à l'étude de la relation entre la RSE et la PFE provient de l'absence de l'unanimité et d'un réel consensus sur la nature de cette relation. Les études empiriques faites par les théoriciens (McGuire & al., 1988 ; Preston & al., 1991 ; Griffin & Mahon, 1997 ; Waddock & Graves, 1997 ; Preston & O'Bannon, 1997 ; McWilliams & Siegel, 2001 ; Gond, 2001 ; Moore, 2001 ; Margolis & Walsh, 2003 ; Barnett & Salomon, 2006 ; Portney, 2008 ; Scholtens, 2008 ; Van Beurden & Gössling, 2008 ; Brammer & Millington 2008 ; Margolis & al., 2011) pour évaluer la nature de la relation entre RSE et PFE prennent deux sens. Le premier est basé sur l'étude des événements à court terme dont l'objectif principal est de tester l'impact de l'engagement direct des entreprises dans des actes socialement responsables et irresponsables. La deuxième mesure le degré de l'impact de cette relation à long terme et en se basant sur des indicateurs comptables et/ou financiers de rentabilité.

D'après ces études, il y'en a certaines qui indiquent que la RSE est en forte et totale liaison avec la performance financière. Tandis que d'autres déclarent que cette relation peut présenter plusieurs tendances contradictoires de convergence et de divergence. Dans ce sens, une multitude d'approches théoriques ont vu le jour afin de clarifier la nature de cette relation. L'hypothèse des fonds disponibles part de l'idée que la performance financière influence directement la RSE. Donc, plus l'entreprise est performante sur le plan financier, plus elle aura un impact positif sur la RSE et vice versa grâce à son pouvoir de s'intégrer dans une politique d'investissement social et de répondre à ces préoccupations majeures envers ces parties prenantes. Cette théorie était partiellement confirmée par les travaux de (Preston & al., 1991 ; Kraft & Hage, 1990). A l'autre, l'hypothèse de l'impact social fondée sur la théorie des parties prenantes est tout à fait contraire à la première et repose sur l'idée que lorsque l'entreprise cherche la satisfaction des objectifs des parties prenantes, qui est selon Freeman (1984) « *tout groupe ou individu qui peut affecter ou qui peut être affecté par la réalisation des objectifs de l'entreprise* » et selon Waddock & Graves (1997) l'image et la réputation de l'entreprise, elle favorise à la fois l'amélioration de la performance économique et financière. Cette hypothèse risque d'être jusqu'à maintenant peu validée malgré les multiples tentatives de validation empirique (McGuire & al., 1988 et 1990 ; Preston & al., 1991). En plus, la RSE permet d'améliorer le rendement économique et financier tout en minimisant les charges et les pénalités (Freeman, 1984 ; McGuire & al., 1988, 1990 ; Orlitzky & al., 2003 ; Allouche & al., 2004 ; Allouche & Laroche, 2005 ; Margolis & al., 2007 ; Nelling & al., 2009). Selon Fikri (2015) « *plus une entreprise est performante sur le plan sociétal plus sa rentabilité augmente* » c'est-à-dire que l'entreprise socialement responsable est censée d'enregistrer des bénéfices supérieurs à la moyenne. Pourtant, l'hypothèse de la complexité stipule un lien de relation entre la RSE et la PFE plus complexe à savoir non linéaire comme l'ont montré (Archer & Haire, 1975 ; Moore, 2001 ; Barnett & Salomon, 2002 d'après Bnoui, 2011). Elle dévoile deux relations paraboliques dont la première est sous forme de « **U** » **inversé** « **∩** » qui s'explique par le fait que la RSE influence positivement la PFE dans un premier temps, en revanche lorsqu'elle atteint l'optimum cette relation se trouve affectée négativement et donc l'aspect social n'améliore plus la performance financière. La deuxième selon Barnett et Salomon (2006) est sous forme de « **U** » selon laquelle tout investissement initial en RSE peut engendrer des coûts additionnels pour l'entreprise capables de réduire le niveau de la PFE dans un premier temps avant de l'augmenter par la suite. A l'aune de l'ensemble de ces éléments et sur la base de l'hypothèse de l'impact social et celle de la complexité, nous émettons l'hypothèse centrale (H₁) de notre recherche :

H₁ : la RSE impacte la PFE

À cette hypothèse centrale s'ajoute trois sous hypothèses permettant de mesurer l'impact des variables E, S et G d'une manière séparée et de vérifier la forme et le signe de cet impact

H_{1.1} : l'indicateur "Pratiques Environnementales" impacte la PFE.

H_{1.2} : l'indicateur "Pratiques Sociales" impacte la PFE.

H_{1.3} : l'indicateur "Pratiques de Gouvernance" impacte la PFE.

3. Conception de la recherche

3.1 Mesure de la RSE

Plusieurs méthodes ont été utilisées dans la littérature pour mesurer la RSE comme les enquêtes de réputation "reputational surveys" ou bien la base de données KLD qui est considérée comme la source d'information sociale la plus complète et couramment utilisée par des chercheurs en raison de son caractère multidimensionnel (Chatterji et al., 2009 ; Carroll & Shabana, 2010). L'étude a utilisé comme variable dépendante les considérations Environnementales, Sociales et de Gouvernance d'entreprise (ESG) qui sont des critères sociaux utilisés et notés par les agences de notation permettant de sélectionner les meilleures entreprises notées sur le plan extra-financier. Ces agences de notation extra-financière mettent à disposition de leurs clients (investisseurs, donneurs d'ordre, ou entreprises elles-mêmes dans le cadre des notations sollicitées) des bases de données de notations. Ces évaluations sont calculées sur la base de pondérations de critères ESG définies par les agences. Sans référentiel standard de notation extra-financière, chacune des agences de notation a développé sa propre méthodologie. La plupart s'appuient toutefois sur un même socle de références internationales, comme le Pacte mondial des Nations unies, le référentiel de reporting GRI ou l'ISO 26000, pour construire leur grille de notation. Certaines agences révisent annuellement les questionnaires envoyés aux entreprises, avec le concours de « comités de parties prenantes » et/ou d'investisseurs.

Aux vues de la littérature et d'après les différentes études traitant la relation étudiée dans cette recherche, une multitude des méthodes ont été utilisées afin de mesurer la RSE. En effet, plusieurs auteurs ont pris les considérations environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise ou autrement dit les variables (ESG) comme variables de mesure de la RSE (Sharfman, 1993 ; Hillman & Keim, 2001 ; Van de Velde & al., 2005 ; Manescu, 2009 ; Choi & Wang, 2009 ; Jiao, 2010 ; Lev & al., 2010 ; Liu & al., 2011 ; Tebini et al., 2014 ; Liu et al., 2021 ; Chen et al., 2021).

3.2 Mesure de la performance financière

La performance financière a longtemps été un concept unidimensionnel, mesuré par le seul profit (Salgado, 2013) c'est une perspective économique de la performance qui vise en premier lieu la rentabilité et la pérennité. Cependant, la plupart des entreprises selon (Grant & al, 1988 ; Hoskinson, 1990) préfèrent adopter des indicateurs financiers pour mesurer leur performance (Amami & al., 2016).

Les travaux de recherche traitant les relations entre les deux construits déclarent l'existence d'une variété d'indicateurs mesurant la PFE parmi lesquels, le volume et la croissance du chiffre d'affaires, la marge brute, l'excédent brut d'exploitation (EBE), la gestion du Besoin en Fond de Roulement (BFR), le seuil de rentabilité, la rentabilité financière, le Coefficient boursier ou Price Earning Ratio (PER), etc. L'ensemble de ces indicateurs se regroupe dans deux catégories primordiales. Celle des indicateurs comptables tels que le rendement des actifs (ROA) (Masoud & Halaseh, 2017), la rentabilité financière (ROE) (Garcia-Castro, 2010), la profitabilité (ROS) (Callan & Thomas, 2009), le retour sur l'investissement (ROI) (Sinha & al., 2018) ou bien des mesures issues des états financiers Tableau 1 censés d'expliquer le résultat historique de la performance passée des entreprises (Freedman & Jaggi, 1982 ; McGuire & al., 1988 ; Preston & O'Bannon, 1997 ; Zahra, 2008 ; Nelling & Webb, 2009 ; Mishra & Suar, 2010 ; Tebini, 2013 ; Ta & Bui, 2018), et cela n'offrent que peu d'indications sur la performance future. Et celle d'indicateurs boursiers ou de marché comme le Price Earning Ratios (PER), Market Value-Added (MVA), Market to book value (MBV), Q de Tobin, qui offrent une indication meilleure et plus éclaircit sur la performance future des entreprises (Charreaux 1998 ; Banker et al., 2000 ; Castro-Garcia, 2010 ; Callan et Thomas, 2009 ; Rodriguez-Fernandez, 2015) et font référence aux évaluations et aux attentes des investisseurs du rendement de l'entreprise. De ce fait, nous pouvons déduire que la performance boursière admet de mesurer la valeur sur le marché de l'entreprise alors que son homologue comptable permet de mesurer son efficacité.

Tableau 1: les mesures comptables de la performance financière

Catégories	Variables	Auteurs
Profitabilité	Rendement total	Verschoor (1998) ; Graves et Waddock (1999).
	Rendement des capitaux propres	Bowma et Haire (1975) ; Waddock et Graves (1997) ; Pava et Krausz (1996) ; Griffin et Mahon (1997) ; Preston et O'Bannon (1997) ; Verschoor (1998) ; Balabanis, Hugh et Jonathan (1998) ; Moore (2001) ; Ruf et al. (2001) ; Seifert, Morris et Barktkus (2003)
	Rendement sur les ventes	Waddock et Graves (1997) ; McGuire et al. (1988) ; Griffin et Mahon (1997) ; Preston et O'Bannon (1997) ; Graves et Waddock (1999) ; Stanwick et Stanwick (1998) ; Ruf et al. (2001) ; Seifert et al. (2003)
	Rendement sur investissement	Preston et O'Bannon (1997)
	Profit	Verschoor (1998) ; Stanwick et Stanwick (1998)
	Marge nette	Verschoor (1998)
Utilisation des Actifs	Rendement des actifs	McGuire et al. (1988) ; O'Neil et al. (1989) ; Waddock et Graves (1997) ; Pava et Krausz (1996) ; Griffin et Mahon (1997) ; Preston et O'Bannon (1997) ; Graves et Waddock (1999) ; Berman et al. (1999) ; Simpson et Kohers (2002) ; Seifert et al. (2003).
	Total des actifs	McGuire et al (1988) ; Griffin et Mahon (1997).
	Age des actifs	Cochran et Wood (1984) ; Griffin et Mahon (1997).
Croissance	Croissance des ventes /chiffre d'affaires	McGuire et al. (1988) ; Verschoor (1998); Moore (2001) ; Ruf et al. (2001)
	Croissance des actifs	McGuire et al. (1988)

Source: (Griffin et Mahon, 1997 cité par Zeribi et Boussoura, 2007)

Au regard des résultats d'une variété des travaux réalisés, l'impact de la RSE s'avère plus fort sur la performance comptable qu'à celui de la performance boursière (Orlitzky & al., 2003 ; Margolis & al., 2007 ; Pelozo, 2009 ; Wang & Qian, 2011 ; Pan & al., 2014). De ce fait, la RSE est considérée mieux corrélée avec les indicateurs comptables qu'avec ceux boursiers (Orlitzky & al., 2003). Dans le présent article, nous nous concentrons seulement sur l'étude du ROA comme indicateur comptable mesurant la PFE.

Connu sous la dénomination anglaise ROA "*Return On Assets*" et sous celle française par la "*Rentabilité des Actifs*", c'est une variable qui mesure la rentabilité économique, aussi un indicateur mesurant le degré d'efficience de l'entreprise à améliorer la croissance de ses actions. Il se considère comme l'un des indicateurs les plus utilisés dans la plupart des études pour calculer la performance financière (Griffin et Mahon, 1997 ; Sun, 2012 ; Rodriguez-Fernandez, 2015 ; Bani-Khaled, 2021). Le ROA se considère comme l'indicateur le plus utilisé d'après la littérature pour étudier la relation entre la RSE et la PFE. Les résultats de ces études supportent un lien positif entre la RSE et la PFE (Callan & Thomas, 2009 ; Garcia-Castro & al., 2010 ; Sun, 2012 ; Lin & al., 2015 ; Rodriguez-Fernandez, 2015 ; Kablan, 2017 ; Bani-Khaled, 2021) et rejoignent donc l'hypothèse 1 de "*l'Impact social*". Comme ils supportent un lien négatif (Lee & Park, 2010) et rejoignant donc l'hypothèse 3 "*l'arbitrage*". Alors que l'hypothèse de la "*Neutralité*" est renforcée par l'étude des auteurs (Aupperle & al., 1985 ; Garcia-Castro & al., 2011 ; Taskin, 2015). En plus, Ory & Petitjean (2014) ont utilisé aussi cet indicateur dans leur étude, mais comme étant une variable de contrôle.

A l'aune de l'ensemble de ces constats et résultats, nous rejoignons les auteurs qui ont examiné la positivité de l'impact de la RSE sur la PFE, et nous utiliserons le ratio ROA comme variable de mesure de la PFE.

$$ROA = \frac{\text{Résultat Net} + \text{Intérêts des emprunts}}{\text{Capitaux propres} + \text{Dettes financières}}$$

4. Méthodologie de la recherche

4.1 Population étudiée et échantillon

La population étudiée est constituée de 154 entreprises multinationales dont la description des variables d'étude est illustrée sur le Tableau 2. L'ensemble des données extra-financières concernant les "ESG ratings" ont été recueillies auprès de la base de données "Covalence"² pour l'année 2019. Alors que les données financières ont été collectées et calculées à partir des rapports financiers de ces entreprises publiés officiellement sur leurs sites Internet, ainsi que du Site Web d'investissement de valeur Gurufocus.com et de la plateforme de recherche pour les investisseurs à long terme Macrotrends.net. Le calcul du ratio financier utilisé dans cette analyse pour déterminer la variable PFE est calculé à partir de ces états financiers. Notant que, ce calcul était fait par nos soins.

Tableau 2: Variables de l'échantillon d'étude

	Nom de variable	Type de variable	Unité de mesure	Description
PFE	ROA	Quantitative	Ratios	Rentabilité des Actifs. Indicateur de Rentabilité Economique qui détermine le résultat d'allocation de l'ensemble des ressources investies par l'entreprise.
RSE	Environnement	Quantitative	Score	Thématiques traitant la qualité de l'environnement naturel.
	Social	Quantitative	Score	Thématiques relatives aux intérêts des citoyens et à leurs droits de vivre en communauté.
	Gouvernance	Quantitative	Score	Thématiques liées au management des entreprises et à leur environnement interne et externe.

Source 1: Élaboration personnelle

4.2 Modèle de recherche

Les variables choisies ont été largement utilisées dans des études antécédentes et ont confirmé leurs influences potentielles sur la performance financière des entreprises. Sur cette base et suite à la revue de littérature, le modèle conceptuel de base est donné par la Figure 2, avec la variable dépendante (RSE) mesurée par les critères Environnement (E), Sociale (S) et de Gouvernance (G), et l'unique variable indépendante (PFE) mesuré par le ratio financier Rentabilité des Actifs (ROA).

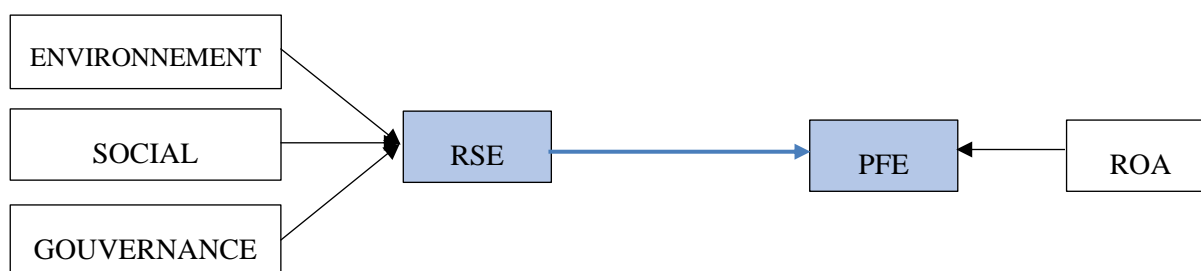
Pour atteindre les objectifs prévus de cette étude, un modèle de régression multiple (RLM) a été utilisé comme le montre l'équation du modèle :

Modèle théorique (E, S et G) :

$$PFE = \alpha_0 + \alpha_1.E + \alpha_2.S + \alpha_3.G + \alpha_4.E^2 + \alpha_5.S^2 + \alpha_6.G^2 + \varepsilon_i \quad \text{avec } \varepsilon_i \text{ représente l'erreur} \quad (1)$$

² www.covalence.ch

Figure 2: Modèle conceptuel de la recherche



Source 2: Élaboration personnelle

5. Résultats et discussion

5.1 Statistiques descriptives

En premier temps, l'analyse statistique réalisée à l'aide de l'environnement de développement "Spyder" pour Python, a montré une distribution fortement asymétrique en raison de la présence de valeurs aberrantes, de sorte qu'une identification et un traitement approprié sont nécessaires. Pour ce faire, nous avons opté pour l'identification et le remplacement des valeurs aberrantes en recourant au filtre de HAMPEL qui fait partie de la classe des filtres de décision afin de corriger les valeurs aberrantes et de les transformer en données homogènes. Le Tableau 3 fournit les statistiques sommaires pour les variables quantitatives de cette étude dont la valeur des variables dépendantes est donnée par le score obtenu pour chaque variable, alors que la valeur de la variable indépendante est donnée par la valeur du ratio financier.

Tableau 3: Statistiques descriptives

	E	S	G	ROA
Nombre	154	154	154	154
Moyenne	66,9414	66,0655	63,9667	0,0444
Ecart-type	13,2824	6,6550	6,0065	0,0436
Min	43,6667	47,0749	47,7189	-0,0894
25%	53,0517	62,0269	59,6477	0,0172
50%	68,6045	65,0963	63,9090	0,0409
75%	79,1288	70,3204	68,8242	0,0682
Max	87,2064	84,8979	80,2530	0,1795
Jarque-Bera	14,0763	0,7161	1,1048	16,1628
Proba (P-Value)	0,0018	0,0000	0,0000	0,0037
Normalité	Rejetée	Rejetée	Rejetée	Rejetée

Source 3: Élaboration personnelle

En se référant au Tableau 3, l'analyse des données a révélé ce qui suit : pour les variables E, S et G, nous constatons que l'ensemble de ces variables ont la même importance vue que leurs moyennes sont autour de 65. La variable E sera responsable de la dispersion des variables explicatives, puisqu'elle est caractérisée par l'écart-type le plus élevé. En revanche, la variable G est responsable de la concentration, caractérisée par l'écart-type le plus faible.

Le score social (E, S et G) allait de 43,67 à 87,20, ce qui révèle l'existence d'une disparité importante dans le score des critères E, S, et G qui peut être attribué au degré du respect des critères RSE. Pour la variable ROA, elle enregistre un rendement moyen de 0,04 avec un écart type de 0,04 et une moyenne variait de -0,08 à 0,17. Cela indique la présence d'une disparité dans le ROA des multinationales utilisées dans cette étude, due probablement au total des actifs.

Pour les variables dépendantes et indépendantes, le test de normalité de JARQUE-BERA nous fournit une P-value qui tombe vers 0 ce qui nous conduit à rejeter l'hypothèse H_0 de normalité. Par

conséquent, cela pourrait conduire à influencer négativement sur la robustesse du modèle de la régression linéaire.

En deuxième temps, le coefficient de corrélation "R" selon le Tableau 4 montre que la relation entre la variable PFE et les variables E, S et G est positive, mais s'avère faible avec des valeurs de 0,21, 0,31 et 0,22 respectivement. Vu les résultats tirés, le modèle ne présente pas des problèmes de multicollinéarité. Ce constat graphique et informel va jusqu'ici dans le sens de la théorie.

Tableau 4: Corrélation entre les variables

E	1			
S	0,65	1		
G	0,43	0,45	1	
ROA	0,21	0,31	0,22	1
	E	S	G	ROA

Source 4: Élaboration propre

Après notre analyse descriptive, nous passerons à la phase de modélisation des données afin de déterminer la relation cause à effet entre notre variable à expliquer (PFE) et nos variables explicatives E, S et G.

5.2 Résultats empiriques

Nous avons utilisé la régression multiple ; sans effets d'interaction ; pour analyser selon le Tableau 5, si l'équation avançait dans le modèle était explicative pour la performance financière proposés. Mais, c'était indispensable de commencer l'étape de la modélisation par l'unification des échelles de mesure qui s'avéraient différentes entre les variables explicatives et la variable à expliquer. Ce qui renvoie à l'utilisation d'une technique de normalisation des données pour unifier le tout sur une même échelle. Dans le cas de la présente étude, nous avons eu recours à la technique de ROBUST-SCALER qui utilise la médiane et l'intervalle interquartile en tant que deux paramètres de position et de dispersion les plus forts pour le centre et la plage de données.

Tableau 5: Modélisation de la PFE en fonction des variables E, S et G

Modèle théorique (E, S et G) :				
$PFE = \alpha_0 + \alpha_1.E + \alpha_2.S + \alpha_3.G + \alpha_4.E^2 + \alpha_5.S^2 + \alpha_6.G^2 + \varepsilon_i$				
avec ε_i représente l'erreur				
Coefficients et indices de mesure				
R²	R²-ajusté	F-statistique	Prob (F)	Durbin-Watson
0,194	0,161	5,909	0,0000	1,578
Coefficients et paramètres de mesure				
	Coef	T-statistique	P-value	
Constante	-0,1860	-1,259	0,210	
E	-0,0373	-0,174	0,862	
S	0,3038	2,180	0,031	
G	0,2364	1,728	0,086	
E²	0,0879	0,206	0,837	
S²	-0,0428	-0,493	0,623	
G²	0,5980	4,094	0,000	
Modèle ajusté :				
$PFE = -0,18 - 0,03E + 0,30S + 0,23G + 0,08E^2 - 0,04S^2 + 0,59G^2$				

Source 5: Élaboration personnelle

Notre modèle explique 19,4 % de la variation de la variable performance financière qui s'avère un résultat modeste. Ce résultat montre que les variables indépendantes E, S et G à elles seules arrivent

à expliquer 19,4% de la PFE et cela reste représentatif sachant que la PFE peut être expliquée éventuellement par d'autres variables comme le rendement des fonds propres, le retour sur les ventes de secteur d'activité, la gestion des coûts, etc. Ainsi que, le R-carré ajusté de notre modèle, qui pénalise la formule R-carré en fonction du nombre de variables, nous fournit un score ajusté de 16,1 % cela indique que certaines variables ne contribuent pas ou contribuent peu correctement au R-carré du modèle.

Le modèle était aussi significatif avec une valeur de F-statistique de 5,90 et une P-value de 0,00 inférieur au seuil de signification de 0,05. Cela signifie que les variables E, S et G du modèle améliorent l'ajustement, c'est-à-dire que les données de l'échantillon fournissent des preuves suffisantes pour conclure que le modèle de régression correspond mieux aux données que le modèle sans variables indépendantes.

De plus, les variables S et G^2 avec une valeur de 0,031 et 0,000 respectivement, sont statistiquement significatives, car leurs P-values sont inférieures au niveau de signification de 0,05. En d'autres, la relation entre la performance financière et les autres variables n'est pas statistiquement significative puisqu'elle dépasse largement le seuil de signification de 0,05. A cet égard, le meilleur modèle incluait seulement les deux variables S et G^2 , sachant que le fait d'inclure des termes quadratiques dans ce modèle explique l'effort double exercé de la part des entreprises dans le volet social pour améliorer la PFE.

Le modèle a présenté une homoscedasticité justifiée par la valeur de 1,62 fournie par le test de Durbin-Watson, ce qui implique une distribution uniforme des erreurs de nos données et une absence d'hétéroscedasticité et donne plus de robustesse aux résultats tirés.

5.3 Discussion des résultats

Afin de valider l'hypothèse centrale H_1 , nous devons premièrement valider les sous-hypothèses posées préalablement et déduire la confirmation de l'hypothèse centrale par la suite. D'après les résultats des tests réalisés pour tester la validité de l'hypothèse $H_{1.1}$ qui stipule que les pratiques environnementales impactent la PFE, et sur la base de la P-value non significative pour les deux termes linéaire et quadratique à la fois, nous confirmons l'absence d'une relation linéaire ou bien complexe entre les deux variables « Environnement » et PFE en déclarant par ce constat l'invalidité de l'hypothèse $H_{1.1}$ et rejoignant donc l'hypothèse de la neutralité des interactions due à la complexité des relations entre les deux construits, et aussi le résultat des études de (McWilliams & Siegel, 2000 ; Surroca & al, 2009 ; Hirigoyen & Poulain-Rhem, 2014 ; Lin & al., 2015).

Pour la deuxième sous hypothèse $H_{1.2}$ qui suppose que les pratiques sociales impactent positivement la PFE, nous arrivons à confirmer ; sur la base des résultats tirés ; la présence d'un impact positif et significatif de ces pratiques sociales, mais uniquement en forme linéaire, ce qui veut dire que plus les entreprises investissent en pratiques sociales plus elles voient leur performance financière augmenter. Cela annonce la validité de l'hypothèse $H_{1.2}$, corrobore bien avec l'hypothèse de l'impact social et soutient les travaux de (Griffin & Mahon, 1997 ; Waddock & Graves, 1997 ; Verschoor & Murphy, 2002 ; Nelling & Webb, 2006 ; Lee & Park, 2010 ; Anderson & Dejoy, 2011 ; Sun, 2012 ; Lin & Dong, 2018) qui ont confirmé l'obtention d'une relation positive entre la RSE et la PFE.

Nous affirmons pour la troisième hypothèse $H_{1.3}$ l'existence d'un impact positif et statistiquement significatif avec une P-value hautement significative égale à 0 des pratiques de gouvernance sur la PFE qui prend une forme non linéaire rejoignant par ce résultat l'hypothèse de la relation complexe curvilinéaire de forme « U » inversé « \cap » expliquée par l'influence positive des pratiques de gouvernance sur la PFE dans un premier temps, en revanche lorsqu'elle atteint l'optimum ou bien le seuil de performance, ces pratiques de gouvernance affectent négativement cette fois-ci et n'améliorent plus la performance financière.

Sur la base des résultats de la validation des sous hypothèses $H_{1.2}$ et $H_{1.3}$ relatives respectivement à l'impact des pratiques sociales et celles de gouvernance sur la PFE, nous confirmons l'impact positif et significatif de la RSE sur la PFE et par conséquent, la validité de l'hypothèse centrale H_1 .

6 Conclusion

Améliorer la rentabilité financière des entreprises en se dépendant du volet social reste à la fois un sujet d'intérêt et d'inquiétude. Un sujet d'intérêt compte tenu du nombre croissant d'études et des recherches dont il fait l'objet, que ce soit par des chercheurs ou par des experts. Et un sujet d'inquiétude puisque les dirigeants n'incluent délibérément pas la responsabilité sociale comme une stratégie ou comme un investissement qui peut être rentable à long terme pour leurs entreprises, en raison de leur croyance et conviction préalable que l'objectif principal de la création de l'entreprise est le profit financier, ce qui rejoint la célèbre citation de Friedman (1962) « *la seule responsabilité des entreprises est d'accroître les profits* ». Cependant, examiner l'impact de cet aspect social sur la performance des entreprises, en particulier le rôle que joue la responsabilité sociale dans l'amélioration de la PFE, ainsi que dans l'action de manière socialement responsable au profit de la société dans son ensemble, a constitué l'objet principal de cette recherche et la question à laquelle nous avons cherché à répondre. Pour ce faire, nous avons commencé par une revue de littérature à travers laquelle nous avons essayé de borner la définition de la RSE selon les différentes visions théoriques et managériales, et ensuite, d'expliquer les deux principales théories dans la littérature de la RSE, "Néoclassique" et "Parties Prenantes". Et en accord avec les auteurs qui ont servi de référence dans notre élaboration de l'approche théorique de cette recherche, nous avons trouvé que la théorie des parties prenantes fournit la base la plus solide pour notre étude.

Afin de tester le rôle que joue l'axe social sur l'efficacité financière de l'entreprise et par conséquent, de valider l'hypothèse 1, l'étude a utilisé les considérations (ESG) comme variable dépendante et le ratio ROA comme variable indépendante mesurant la PFE. Alors que l'analyse statistique des 154 entreprises a été réalisée à l'aide de l'environnement de développement "Spyder" pour Python. L'étude de la relation RSE/PFE à l'aide de la régression multiple nous a confirmé l'absence d'une relation significative entre "E" et PFE. Tandis qu'il existe une forme linéaire positive et significative entre "S" et PFE, et une forme complexe qui exerce un effet positif et significatif entre "G" et PFE, ce qui confirme l'impact positif et significatif de la RSE sur la PFE. Ainsi, nos résultats empiriques confirment que la théorie des parties prenantes de Freeman (1984) constitue la référence la plus appropriée pour étudier entre la société et l'entreprise.

Par ailleurs, la présente étude a confirmé que le social a un avantage sur le volet financier de l'entreprise. Ainsi, les entreprises qui donnent plus d'importance au volet de la RSE, ont des chances d'augmenter leur performance financière ce qui encourage ces entités à intégrer la RSE comme axe primordial de leurs stratégies à long terme afin d'améliorer leur performance.

Enfin, nous pensons que l'apport de ce travail est important sachant qu'il analyse l'impact des critères ESG d'une façon séparable et non groupée en faisant recours à leur moyenne pondérée ou bien arithmétique. Cette séparation des variables ESG nous a permis de détecter quelle variable influence le plus la PFE, et donc apporte plus de valeur à la combinaison ESG.

Même si les résultats obtenus sont positifs malgré la présence de deux formes à la fois ; linéaire et quadratique ; cela n'empêche pas de dire que l'étude a des limites liées à la culture des entreprises objet d'étude, à leur taille, à leur appartenance continentale et même à leur ouverture sur les réglementations RSE. Ces limites devront constituer des pistes pour de futures recherches.

Références

- (1) Acquier, A., & Gond, J. P. (2007). Aux sources de la responsabilité sociale de l'entreprise : À la (re) découverte d'un ouvrage fondateur, *Social Responsibilities of the Businessman* d'Howard Bowen. *Finance contrôle stratégie*, 10, 5–35.
- (2) Allouche, J., & Laroche, P. (2005). Responsabilité sociale et performance financière des entreprises : Une synthèse de la littérature. Colloque, *Responsabilité sociale des entreprises : réalité, mythe ou mystification ?*

- (3) Allouche, J., Huault, I., & Schmidt, G. (2004). Responsabilité sociale des entreprises : La mesure détournée ? XVème Congrès annuel de l'AGRH, Montréal, 2390–410.
- (4) Amami, I., Saadaoui, S., & Maalej, R. (2016). L'innovation managériale et la performance financière : exploration dans le contexte tunisien. In XXVe Conférence Internationale de Management Stratégique (Vol. 30), p. 17.
- (5) Anderson, M. L., & Dejoy, J. S. (2011). Corporate social and financial performance: the role of size, industry, risk, R&D and advertising expenses as control variables. *Business and Society Review*. 116:2, 237-256.
- (6) Aupperle, K. E., Carroll A.B. & Hatfield J.D. (1985). An Empirical Examination of The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Profitability. *Academy of Management Journal*, Vol. 28, n°2, p. 446-463.
- (7) Bani-Khaled, S. M., El-Dalabeeh, A. R. K., Al-Olimat, N. H., & Al Shbail, M. O. (2021). Relationship between corporate social responsibility expenditures and performance in Jordanian commercial banks. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 539-549.
- (8) Banker, R. D., Potter, G., & Srinivasan, D. (2000). An empirical investigation of an incentive plan that includes nonfinancial performance measures. *The accounting review*, 75(1), 65-92.
- (9) Barnett, M. L. & Salomon, R. M. (2006). Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*. Vol. 27, 1101-1122.
- (10) Bnoui, I. (2011). Performance sociale et performance financière : État de l'art. In Exposé présenté lors de la 20ème Conférence de l'AIMS, p. 28.
- (11) Boutiba, R., Boussoura, E., & Ben-Slimane, O. Z. (2016). La représentation de la responsabilité sociale des entreprises à travers le discours des responsables d'entreprise en Tunisie. *RIMHE : Revue Interdisciplinaire Management, Homme Entreprise*, n° 20(1), pp. 25-44.
- (12) Brammer, S., et Millington, A. (2008). Does it Pay to be Different? An Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 29, 1325-1343.
- (13) Callan, S. J., & Thomas, J. M. (2009). Corporate financial performance and corporate social performance: an update and reinvestigation. *Corporate social responsibility and environmental management*, 16(2), 61-78.
- (14) Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International journal of management reviews*, 12(1), 85-105.
- (15) Charreaux, G. (1998). Le point sur la mesure de performance des entreprises. *Banque et Marchés*, 34, 46-51.
- (16) Chatterji, A. K., Levine, D. I., & Toffel, M.W. (2009). How well do social ratings actually measure corporate social responsibility? *Journal of Economics & Management Strategy*, 18 (1):125-169.
- (17) Chen, L., Zhang, L., Huang, J., Xiao, H., & Zhou, Z. (2021). Social responsibility portfolio optimization incorporating ESG criteria. *Journal of Management Science and Engineering*, 6(1), 75-85.
- (18) Cherkaoui, A. (2015). La Responsabilité Sociétale des Entreprises : Un Concept Controversé. *Revue Economie, Gestion et Société*, 3, 13.
- (19) Choi, J., & Wang, H. (2009), « Stakeholder Relations and the Persistence of Corporate Financial performance. *Strategic Management Journal*, 30, 895-907.
- (20) Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- (21) Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, vol. 20, n°1, pp. 65-91.

- (22) Drucker, P. F. (1984). The New Meaning of Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, 26(2), 53-63.
- (23) Fikri, K. (2015). Approche analytique et critique autour de la relation entre RSE et Performance Financière. *Dossiers de Recherches en Économie et Gestion*, 4(1), 11-34.
- (24) Freedman, M., & Jaggi, B. (1982). Pollution disclosures, pollution performance and economic performance. *Omega*, 10(2), 167-176.
- (25) Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman/Ballinger, Boston.
- (26) Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom* (Vol. 3). University of Chicago Press.
- (27) Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times Magazine*, p. 17.
- (28) Garcia-Castro, R., Ariño, M. A., & Canela, M. A. (2010). Does social performance really lead to financial performance? Accounting for endogeneity. *Journal of Business Ethics*, 92(1), 107-126.
- (29) Garcia-Castro, R., Ariño, M. A., & Canela, M. A. (2011). Over the long-run? Short-run impact and long-run consequences of stakeholder management. *Business & Society*, 50(3), 428-455.
- (30) Gond, J. P. (2001). L'éthique est-elle profitable ? *Revue Française de Gestion*, Novembre Décembre, p. 77-85.
- (31) Griffin, J. J., & Mahon, J. F. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate. *Business & Society*, Vol.36, n°1, March, p. 5-31.
- (32) Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?. *Strategic management journal*, 22(2), 125-139.
- (33) Hirigoyen, G., & Poulain-Rehm, T. (2014). Relationships between corporate social responsibility and financial performance: what is the causality?. *Journal of Business & Management, Science and Education Centre of North America*, 2015, 4 (1), pp.18-43.
- (34) Jensen, M. C. (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8-21.
- (35) Jiao, Y. (2010). Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking & Finance*, 34(10), 2549–2561.
- (36) Jones, T. M. (1995). Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. *Academy of Management Review*, 20(2), 404-437.
- (37) Kablan, M. A. (2017). A Comparative Study on the Financial Performance before and After the Implementation of Corporate Social Responsibility at the Company "Al madar Telecommunication Company as a Case Study". *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*. Vol. (2017), p. 11.
- (38) Kraft, K. & Hage, J. (1990). Strategy, social responsibility and implementation. *Journal of Business Ethics*, 9, pages11–19.
- (39) Lapointe, A., & Gendron, C. (2004). Enseigner la RSE : des recettes utilitaristes à une réflexion critique sur l'entreprise comme institution sociale privée. 2^{ème} Congrès de l'ADERSE. Toulouse, France, 24-26.
- (40) Lee S., & Park, S. (2010). Financial impacts of socially responsible activities on airline companies. *Journal of Hospitality and Tourism Research*. 34(2), 185-203.
- (41) Lev, B., Petrovits, C., & Radhakrishnan, S. (2010). Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth. *Strategic Management Journal*, 31(2), 182–200.
- (42) Levitt, T. (1958) The Dangers of Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 36, 41-50
- (43) Lin C.S., Chang, R. Y., & Dang, V. T. (2015). An Integrated Model to Explain How Corporate Social Responsibility Affects Corporate Financial Performance. *Sustainability*. 7(7), pp. 8292-8311.

- (44) Lin, K. C., & Dong, X. (2018). Corporate social responsibility engagement of financially distressed firms and their bankruptcy likelihood. *Advances in accounting*, 43, 32-45.
- (45) Liu, X., Jia, S., & Li, F. (2011). Corporate social responsibility as a legitimate concern for Chinese enterprises: An analysis of media depictions. *Public Relations Review*, 37(3), 207-216.
- (46) Liu, Y., Saleem, S., Shabbir, R., Shabbir, M. S., Irshad, A., & Khan, S. (2021). The relationship between corporate social responsibility and financial performance: A moderate role of fintech technology. *Environmental Science and Pollution Research*, 28(16), 20174-20187.
- (47) Livre Vert (2001). Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises. Commission de la Communauté européenne, Bruxelles.
- (48) M'Hamdi, M., & Trid, S. (2009). La responsabilité sociale de l'entreprise au Maroc : Une étude empirique auprès des petites et moyennes entreprises de la région de Fès Boulemane. 11es Journées Scientifiques du Réseau Entrepreneuriat, Canada, 27-29.
- (49) Manescu, C. (2009). Is Corporate Social Responsibility Viewed as a Risk Factor?. Evidence from an Asset Pricing Analysis. Department of Economics, School of Business, Economics and Law at University of Gothenburg.
- (50) Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Administrative Science Quarterly*, 48(2), p. 268-305.
- (51) Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. (2011). Does It Pay to Be Good... and Does It Matter? A Meta-Analysis of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance.
- (52) Margolis, J. 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. *Ann Arbor*, 1001 (48109-1234), 1-68.
- (53) Masoud, N., & Halaseh, A. (2017). Corporate social responsibility and company performance: An empirical analysis of Jordanian companies listed on Amman Stock Exchange. *British Journal of Education, Society and Behavioral Science*, 19(1), 1-26.
- (54) McGuire, J. B., Schneeweis, T., & Branch, B. (1990). Perceptions of Firm Quality: A Cause or Result of Firm Performance. *Journal of Management*, Vol. 16, n°1, p. 167-180.
- (55) McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance". *Academy of Management Journal*, Vol. 31, n°4, p. 854-872.
- (56) McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?. *Strategic management journal*, 21(5), 603-609.
- (57) McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.
- (58) Mishra, S., & Suar, D. (2010). Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies? *Journal of business ethics*, 95(4), 571-601.
- (59) Mitchell, R. K., & al. (1997). Toward a Theory of Stakeholders Identification and Salience: Defining the Principles of who and what really Counts. *Academy of Management Review*. vol. 22 (2), p. 833-886.
- (60) Moore, G. (2001). Corporate Social and Financial Performance: An Investigation in the U.K. Supermarket Industry. *Journal of Business Ethics*, Vol. 34, n°3, p. 299-315.
- (61) Nelling, E., & Webb, E. (2006). Corporate social responsibility and financial performance: A study of causality. In A paper presented at 2006 FMA Annual Meeting, Salt Lake City, Utah.
- (62) Nelling, E., & Webb, E. (2009). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Virtuous Circle Revisited, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32:2,197-209
- (63) Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), 403-441.
- (64) Ory, J. F., & Petitjean, J. L. (2014). RSE et performance financière : une approche par la communication des entreprises. *La Revue des Sciences de Gestion*, 3(4), (N° 267-268), 69-78.

- (65) Pan, X., Sha, J., Zhang, H., & Ke, W. (2014). Relationship between corporate social responsibility and financial performance in the mineral Industry: Evidence from Chinese mineral firms. *Sustainability*, 6(7), 4077-4101.
- (66) Pelozo, J. (2009). The challenge of measuring financial impacts from investments in corporate social performance. *Journal of Management*, 35(6), 1518-1541.
- (67) Pesqueux, Y. (2017). Robert E. Freeman et la théorie des parties prenantes en question. Master. France. 2017.
- (68) Pesqueux, Y. (2018). La responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) après la COP 21. Éléments de cours reliant RSE et enjeux du développement durable autour de la COP 21.
- (69) Portney, P. R. (2008). The (Not So) New Corporate Social Responsibility: An Empirical Perspective. *Review of Environmental Economics and Policy*, 2(2), 261-275.
- (70) Preston, L. E., & O'Bannon D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: a typology and analysis. *Business and Society*, 36, 419-429.
- (71) Preston, L. E., & Sapienza, H. J., & Miller, R. D. (1991). Stakeholders shareholders, managers: Who gains what from corporate performance?. In A. Etzioni & P.R. Lawrence (Eds.), *Socio-economics : Toward a new synthesis*, Armonk, NY: M. E. Sharpe, 149, 65.
- (72) Rodríguez-Fernández, M. (2015). Company financial performance: Does board size matter? Case of the EUROSTOXX50 index. *Cuadernos de Gestión*, 15(2), 15-38.
- (73) Rosé, J.-J. (2006). Responsabilité sociale de l'entreprise, pour un contrat social (De Boeck Supérieur, Éd.). Louvain-la-Neuve, p.408.
- (74) Salgado, M. (2013). La performance : une dimension fondamentale pour l'évaluation des entreprises et des organisations. p. 11.
- (75) Saulquin, J.-Y., & Schier, G. (2007). Responsabilité sociale des entreprises et performance. Complémentarité ou substituable ? *La Revue des Sciences de Gestion*, n°223(1), 57-65.
- (76) Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological economics*, 68(1-2), 46-55.
- (77) Sharfman, M. (1993, July). A construct validity study of the KLD social performance ratings data. In *Proceedings of the International Association for Business and Society* (Vol. 4, pp. 1089-1100).
- (78) Sinha et al. (2018). Investigating Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance using Structural Equation Modelling. *Management and Labour Studies*. 43(3) 1–17.
- (79) Sternberg, E. (1994). *Just business: Business Ethics in Action*. Little, Brown and Co., MA, Boston, p.288.
- (80) St-Pierre, J., & Mathieu, C. (2004). Innovation de produits et performance : Une étude exploratoire de la situation des PME canadiennes. 7ème Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME.
- (81) Sun, L. (2012). Further evidence on the association between corporate social responsibility and financial performance. *International Journal of Law and Management*. Vol. 54 No. 6, 472-484.
- (82) Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic management journal*, 31(5), 463-490.
- (83) Ta, H. T. T., & Bui, N. T. (2018). Effect of corporate social responsibility disclosure on financial performance. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 40-58.
- (84) Taskin, D. (2015). The Relationship between CSR and Banks' Financial Performance: Evidence from Turkey. *Journal of Yaşar University*, 10(39), 21-30.
- (85) Tchinda, J. L. D., Boukar, H., & Tsapi, V. (2018). Engagement à la RSE des entreprises. *Revue des Etudes Multidisciplinaires en Sciences Economiques et Sociales*, 3(1), 122-148.
- (86) Tebini, H. (2013). Relation entre la performance financière et la performance sociale/ Environnementale : une analyse critique. Thèse de doctorat en Administration, Université de Québec, Montréal, p. 289.

- (87) Tebini, H., Lang, P., MacZali, B., & Perez-Gladish, B. (2014). Revisiting the impact of social performance on financial performance from a global perspective. *International Journal of Business Science & Applied Management (IJBSAM)*, 9(2), 30-50.
- (88) Tirilly, M. (2018). La responsabilité sociale des entreprises dans le secteur public : le cas des entreprises publiques. Thèse présentée comme exigence partielle du doctorat en administration. Université du Québec à Montréal, p. 428.
- (89) Van Beurden, P., & Gossling, T. (2008). The Worth of Values- A Literature Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 82, 407-424.
- (90) Van de Velde, E., Vermeir, W. et Corten, F. (2005), "Finance and accounting: corporate social responsibility and financial performance", *Corporate Governance*, 5, 129-138.
- (91) Vance, S. C. (1975). Are socially responsible corporations good investment risks? *Management Review*, 64, 18-24.
- (92) Verschoor, C. C., & Murphy, E. A. (2002). The financial performance of large US firms and those with global prominence: How do the best corporate citizens rate?. *Business and Society Review*, 107(3), 371-371.
- (93) Waddock, S. A. & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, Vol. 18, n°4, p. 303-319.
- (94) Wang, H., & Qian, C. (2011). Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access. *Academy of Management journal*, 54(6), 1159-1181.
- (95) Wood, D. J., & Jones R. E. (1995). Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance. *The International Journal of Organizational Analysis*. Vol. 3 (3), p. 229-267.
- (96) Zahra, S. A. (2008). Being entrepreneurial and market driven: implications for company performance. *Journal of strategy and management*, 2(1), 125-142.
- (97) Zeribi, O. et Boussoura E. (2007), Responsabilité Sociétale des Entreprises et Performance Financière : le cas des entreprises tunisiennes cotées, Association Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal.