

# **Impact de la crise économique sur la performance sociétale des entreprises dans les pays à économies de marché libérales et coordonnées**

**Cassely Ludovic**  
**Université de Toulon (CERGAM EA 4225)**  
[Ludovic.cassely@univ-tln.fr](mailto:Ludovic.cassely@univ-tln.fr)

**Ben Larbi Sami**  
**Université de Toulon (CERGAM EA 4225) et Kedge Business School**  
[benlarbi@univ-tln.fr](mailto:benlarbi@univ-tln.fr)

**Lacroux Alain**  
**Université polytechnique des Hauts de France (IDP EA 1384)**  
[alain.lacroux@univ-uphf.fr](mailto:alain.lacroux@univ-uphf.fr)

## **Résumé**

En mobilisant un cadre théorique pluraliste empruntant aux théories néo-institutionnelles et contractuelles de la gouvernance, notre article vise à comparer les impacts de la crise économique de 2008 sur la performance sociétale à long terme des entreprises dans un contexte international. Grâce à une méthodologie adaptée à la nature longitudinale des données sociétales de la base Vigéo – Eiris, notre article montre que la crise économique a incité les entreprises des économies de marché libérales (EML) et coordonnées (EMC) à réorienter leurs pratiques sociétales de manière clairement différenciée tout au long des périodes quadriennales successives de crise et de post crise. Si la RSE a été perçue dans les EML comme une menace en période de crise en raison des coûts supplémentaires qu'elle génère, elle a offert aux entreprises des EMC la possibilité de redéfinir leurs relations avec la société en vue d'une création de valeur partagée.

## **Mots-clés :**

Crise économique, économies de marché libérales et coordonnées, théories néo-institutionnelles, théories contractuelles de la gouvernance

## **Impact de la crise économique sur la performance sociétale des entreprises dans les pays à économies de marché libérales et coordonnées**

### **Introduction**

La crise économique de 2008 a conduit au cours de la dernière décennie à une prise de conscience collective et à une réorientation des pratiques sociétales des entreprises (Yelkikalan et Kose, 2012) dans les économies de marché libérales (EML) et coordonnées (EMC). Ces changements ont entraîné une reconfiguration de la performance sociétale des entreprises (PSE) dans le monde, qui nous interroge sur le caractère universaliste (Djelic et Etchanchu, 2015 ; Hah et Freeman, 2014 ; Owen et al., 2000) ou contingent de la RSE (Ho, Wang et Vittel, 2012 ; Hofman et al., 2017 ; Igalens, Déjean et El Akremi, 2008 ; Jackson et Apostolakou, 2010). Même si de nombreuses études empiriques ont souligné le caractère contingent de la RSE, rares sont les études qui ont cherché à examiner l'incidence de la crise économique sur la dynamique des comportements sociétaux dans un contexte international (Giannarakis et Theotokas, 2011 ; Tee et al., 2017). Selon Orlitzky et al., (2003), Fernández et Souto (2009) et Njoroge (2009), les entreprises sont contraintes en période de récession de restreindre leurs dépenses, y compris celles liées à leurs engagements sociétaux. La RSE qui semble constituer une contrainte en temps de crise, peut devenir selon Fernández et Souto (2009) un levier stratégique pour motiver les salariés, améliorer sa notoriété et regagner la confiance des investisseurs et de la société civile. Ainsi, la crise économique offrirait aux entreprises la possibilité de redéfinir leurs relations avec la société et de réorienter la RSE d'une menace vers une opportunité.

En mobilisant un cadre théorique pluraliste empruntant aux théories néo-institutionnelles et contractuelles de la gouvernance, et en nous appuyant sur la base longitudinale de Vigéo – Eiris (2004-2015), notre recherche a pour objectif de comparer les impacts de la crise économique sur la performance sociétale des entreprises dans les EMC et EML.

Notre recherche a été structurée autour de trois sections. La première présente notre cadre théorique et les hypothèses de notre recherche. La deuxième section traite des aspects méthodologiques de notre recherche et la troisième section présente une analyse de nos résultats suivie d'une discussion.

## **I. Cadre théorique et hypothèses de recherche**

Selon le modèle de capitalisme considéré, les stratégies sociétales déployées en période de crise peuvent présenter des différences significatives. Dans ce qui suit, nous nous proposons d'expliquer les conséquences de la crise sur la RSE en mobilisant un cadre théorique pluraliste empruntant aux théories néo-institutionnelles et aux théories contractuelles de la gouvernance, puis nous présenterons nos hypothèses de recherche.

### **1.1. Les théories néo-institutionnelles**

La plupart des chercheurs se référant aux théories néo-institutionnelles dans le domaine de la RSE (Amaeshi et Amao, 2009 ; Chapple et Moon, 2005 ; Chatterjee et Pearson, 2003 ; Deeg et Jackson, 2007 ; Dhanesh, 2015 ; Hofman et al., 2017 ; Matten et Moon, 2008) insistent sur les particularismes institutionnels qui conduisent à l'émergence de modèles nationaux en matière de RSE et, partant, à une acceptation différenciée de la performance sociétale des entreprises (Ben Larbi, Lacroux et Luu, 2018 ; Ho, Wang et Vittel, 2012 ; Igalens, Déjean et El Akremi, 2008 ; Jackson et Apostolakou, 2010). La diversité des contextes institutionnels amène en effet les entreprises à intégrer au travers d'un processus d'expérimentation et d'imitation des pratiques sociétales propres en réponse à leur cadre institutionnel (Crouch, 2005 ; Doh et Guay, 2006). Les choix effectués par les entreprises en matière sociétale, seraient ainsi contraints par l'environnement institutionnel (Amaeshi et Amao, 2009). L'adoption de pratiques sociétales similaires dans un système économique donné peut alors s'expliquer par des mécanismes d'isomorphisme (DiMaggio et Powell, 1983 ; Meyer, 2000) de nature coercitive (évolution du cadre réglementaire et juridique), normative (développement de chartes, de normes, de labels, ...) et mimétique (initiatives d'entreprises conduisant leurs concurrents ou partenaires à s'engager dans la même voie). Dès que l'on quitte la sphère nationale, ces mécanismes continuent à fonctionner mais de manière différenciée pour tenir compte des divergences d'ordre institutionnel, juridique, culturel et politique caractérisant chaque système économique. Il est donc légitime de penser que les pressions exercées sur les organisations puissent obéir à une logique de convergence relative qui tiendrait compte des pressions spécifiques exercées par chaque système économique (Levy et Kolk, 2002 ; Doh et Guay, 2006).

Pourtant, ce point de vue peut être discuté. Depuis la crise économique de 2008, force est de constater que des forces agissent en faveur d'une uniformisation des pratiques sociétales et notamment en matière de gouvernance des entreprises (Hirigoyen et Poulain – Rehm, 2017). Comme le soulignent ces mêmes auteurs, l'harmonisation des règles comptables et la

prolifération de codes de bonne gouvernance pourrait contribuer à une mutation des systèmes économiques nationaux et à un alignement progressif des différents modèles de gouvernance sur le modèle actionnarial anglo-saxon. Si l'on s'inscrit dans cette perspective, les pratiques sociétales s'exerceraient dans un cadre idéologique unique (Djelic et Etchanchu, 2015). D'une responsabilité locale, les entreprises passeraient à une responsabilité transnationale rendant leurs pratiques sociétales de plus en plus uniformes. Bien que cette vision universaliste de la RSE puisse apporter des éléments explicatifs du comportement sociétal des firmes multinationales, elle n'a pas été confortée par la plupart des études empiriques (Jackson et Apostolakou (2010); Igalens, Déjean et El Akremi, 2008 ; Ho, Wang et Vittel, 2012). Dans une étude récente dédiée aux performances environnementales, sociales et de gouvernance caractérisant les modèles de capitalisme post-crise, Ben Larbi, Lacroux et Luu (2018) ont montré par ailleurs que cette dynamique de convergence n'est qu'apparente et ne traduit pas la prédominance d'un modèle de capitalisme en particulier. Si la crise économique de 2008 a déstabilisé le modèle néo-libéral en mettant en exergue ses dangers, elle a fortement contribué à une prise de conscience collective en faveur de la RSE traduisant l'existence d'un souci de correction qui témoigne d'une volonté politique d'autorégulation (Bory et Lochard, 2008). Dès lors, il est légitime de penser que les mutations profondes qui ont marqué l'environnement socio-économique et politique depuis la crise économique de 2008 aient pu conduire à un changement des comportements sociétaux dans les économies de marché libérales et coordonnées. La prise de conscience collective de la société civile, des entreprises, des communautés et des Etats a conduit à une reconfiguration des schémas de pensée des principaux acteurs en matière de RSE qui s'est traduite par une évolution du cadre règlementaire et cognitif (évolution de la réglementation, prolifération de codes de bonne conduite, de chartes et de normes), invitant les entreprises à une réorientation de leurs pratiques sociétales. Ces dernières vont chercher à être en phase avec les nouvelles exigences que leur imposent leurs systèmes économiques d'appartenance. Ces nouvelles pressions induites par un contexte de crise peuvent justifier la mise en œuvre de stratégies sociétales différenciées selon le modèle de capitalisme considéré. Ces dernières peuvent revêtir la forme d'un repli identitaire dans les EML inspiré par un mode de gouvernance actionnarial dominant qui considère que le rôle du management est de défendre au mieux les intérêts des actionnaires dans la mesure où l'on peut faire confiance aux autres parties prenantes pour défendre leurs intérêts bien compris<sup>1</sup>. Dans les EMC, les

---

<sup>1</sup> Comme le souligne Charreaux (1998), ce raisonnement suppose implicitement que les marchés soient parfaitement concurrentiels et que les dirigeants gèrent conformément aux intérêts des actionnaires, les autres

stratégies déployées en temps de crise peuvent sous la pression exercée par les Etats s'inscrire dans le cadre d'un projet de création de valeur partagé inspiré d'un mode de gouvernance partenarial. Selon Rubinstein (2006), cette démarche peut s'expliquer par l'adoption de pratiques socialement responsables combinant à la fois des obligations contraignantes et des démarches volontaires. À cet égard, Frynas et Stephens (2015) et Frynas et Yamahaki (2016) expliquent que la finalité de la RSE n'est plus simplement de répondre aux pressions imposées par l'environnement institutionnel et socio-culturel de l'entreprise, mais bien de contribuer à leur reconfiguration en poursuivant, par exemple, des objectifs d'intérêt publics nationaux, ou encore, en participant activement à l'élaboration de normes, de chartes et de labels structurant les relations que souhaitent entretenir les entreprises avec leurs parties prenantes dans leurs secteurs d'activité. A cet égard, les théories contractuelles de la gouvernance peuvent elles aussi offrir des perspectives intéressantes pour expliquer la dynamique des comportements sociétaux en temps de crise dans les économies de marché libérales et coordonnées.

## **1.2. Les théories contractuelles de la gouvernance**

Le modèle actionnarial (ou financier) de la gouvernance puise ses fondements dans la « shareholder theory » et dans la décontextualisation qu'elle véhicule en projetant sur le seul plan financier des variables politiques, stratégiques et organisationnelles. Ce modèle de gouvernance, inspiré de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976), privilégie la création de valeur pour l'actionnaire. Dans la vision financière de la gouvernance, les intérêts des dirigeants doivent s'aligner sur ceux des actionnaires et des investisseurs financiers ; l'organisation du conseil d'administration et la réglementation en matière de transparence et de rémunération des dirigeants sont définies dans cet objectif. L'objectif de création de valeur apparaît comme un objectif ultime que l'équipe dirigeante se doit d'atteindre sur le long terme et la responsabilité sociale des entreprises devrait se limiter à maximiser ses profits pour ses actionnaires (Friedman, 1970). La RSE en période de crise constituerait ainsi une menace pour la survie des entreprises en raison des coûts qu'elle génère et devrait conduire à une baisse des investissements en matière de RSE conduisant in fine à une baisse de la PSE. Si cette stratégie de repli peut se justifier dans le cadre du modèle de gouvernance actionnarial propre au capitalisme libéral, elle a souvent été contestée dans les économies du capitalisme continental qui restent très attachées à un modèle de gouvernance partenarial. Dès lors, on pourrait s'attendre dans les EML à une baisse des performances sociétales dans les périodes de crise et

---

partenaires étant censés recevoir par contrat la rémunération d'équilibre fixée sur le marché de la ressource qu'ils apportent.

de post crise dans la mesure où les entreprises vont chercher à mettre en place des stratégies défensives (Cheney et al., 1990 ; Karaibrahimoglu, 2010) visant à réduire leur engagement sociétal pour se recentrer sur l'objectif économique de création de valeur. Comme le souligne Friedman (1970), les politiques RSE peuvent entraîner des coûts supérieurs aux avantages qu'elles procurent, contribuant ainsi à une aggravation de la situation financière des entreprises en période de crise. Ces coûts directs ou indirects sont le plus souvent induits par la mobilisation de ressources humaines supplémentaires, mais aussi par l'accroissement des dépenses liés aux activités ou processus mis en œuvre en vue de satisfaire les exigences des parties prenantes. A cet égard, Karaibrahimoglu (2010) a montré qu'en période de crise, le renoncement à des projets RSE s'est avéré plus important aux États-Unis qu'en Europe et dans d'autres pays.

A l'inverse, le modèle partenarial de la gouvernance a rencontré plus de succès dans les économies du capitalisme continental en raison de la structure de la propriété des entreprises traditionnellement concentrés entre les banques, les pouvoirs publics et quelques grandes familles (Black, Wright et Bachman, 1999). La vision partenariale de l'entreprise fonde ses origines dans la « stakeholder theory » (Ansoff, 1968 ; Freeman, 1994 ; Freeman, 1984 et Freeman et Reed, 1983) et pose que les objectifs d'une entreprise peuvent être atteints seulement en équilibrant les intérêts contradictoires des différentes parties prenantes. Si l'on se place dans cette perspective, il importe pour les entreprises de mettre en œuvre en période de crise des politiques de gestion compatibles avec les intérêts de leurs parties prenantes. La responsabilité des entreprises acquiert ainsi une vocation beaucoup plus large qui est celle de créer de la valeur pour la société (Freeman et Elms, 2011). En répondant aux attentes de leurs parties prenantes et aux pressions institutionnelles que leur impose leur système économique d'appartenance, les entreprises améliorent leurs performances sociétales, gagnent en légitimité et inscrivent leurs actions dans le cadre d'un projet de création de valeur partagée (Porter et Kramer, 2006). Toutefois, Fernández & Souto (2009) considèrent que la RSE en période de crise, pourrait devenir une menace comme une opportunité. S'il est vrai que la mise en œuvre d'initiatives sociétales engendre un coût potentiel qui peut s'avérer préjudiciable en situation de crise, les entreprises pourraient tout aussi bien utiliser la RSE comme un levier stratégique pour surmonter cette même crise (Wilson, 2008). En analysant le cas d'entreprises de pays de l'Union européenne (UE), Dornean et Firtescu (2016) ont constaté une augmentation de la performance sociétale avant, pendant et après la crise économique de 2008, confirmant les résultats obtenus par Giannarakis et Theotokas (2011).

Dans les EMC, on pourrait s'attendre ainsi à un maintien voire à une amélioration de la PSE dans les phases de crise et de post crise en raison de la volonté politique d'autorégulation insufflée par les Etats et de celle des entreprises soucieuses de contenir les pressions imposées par leur environnement institutionnel et socio-culturel par l'adoption de pratiques socialement responsables volontaires poursuivant des objectifs d'intérêt publics. En raison de l'orientation partenariale des modèles de gouvernance des EMC, il est légitime de penser que les entreprises qui ont vu leur performances économiques et financières décliner, opteraient plutôt pour des stratégies offensives, voire identitaires, visant à s'inscrire dans une dynamique sociétale d'amélioration. Comme le souligne Ribstein (2005), les politiques RSE contribueraient ainsi à l'amélioration de la performance financière. Cela est rendu possible grâce à l'amélioration des processus et à la reconnaissance des employés, des clients et des communautés locales. A cet égard, Davidson & Worrell (1992), Hoffer, Pruitt, & Reilly (1988), Marcus (1989) et Pruitt & Peterson (1985) ont montré que les sociétés ayant des performances sociétales faibles se caractérisent le plus souvent par des performances financières de plus en plus faibles, voire des niveaux de rentabilité négatifs. Selon Wood & Jones (1995), ces niveaux de performance peuvent s'expliquer par la détérioration de l'image de marque des sociétés concernées et par l'accroissement du risque de réputation qui incite les investisseurs à réviser leurs exigences en matière de rentabilité à la hausse, lesquels en conséquence ne se porteraient acquéreurs des titres que moyennant une décote suffisante sur le marché. Ainsi, l'amélioration des pratiques sociétales dans les EMC aurait pour but de satisfaire les attentes des parties prenantes (ex : améliorer les conditions de travail des salariés, ...), de préserver le capital réputationnel des entreprises et de gagner en légitimité. En adaptant leur business model aux nouvelles pressions exercées par leur système économique d'appartenance en période de crise, les entreprises cherchent à améliorer à plus long terme leur performance économique et financière.

Cette orientation peut relever, dans un contexte économique mondial tendu, d'une stratégie de gestion anticipative des risques et de quête de légitimité. Elle peut avoir également pour objectif de rassurer les marchés en vue de lever des fonds à moindres coûts (Sharfman et Fernando, 2008).

### **1.3. Les hypothèses de recherche**

Comme expliqué précédemment, les théories contractuelles et néo-institutionnelles offrent un cadre d'analyse complémentaire pour expliquer l'évolution de la PSE et de ses composantes au cours des deux périodes quadriennales de crise et d'après crise. Le schéma 1 synthétise les

forces en présence conduisant à l'évolution des comportements sociétaux dans les économies de marché libérales et coordonnées et nous conduit à formuler les 2 hypothèses suivantes :

**H1.** La crise économique exerce une influence négative sur la performance sociétale des entreprises des économies de marché libérales.

**H2.** La crise économique exerce une influence positive sur la performance sociétale des entreprises des économies de marché coordonnées.

**Schéma 1. Processus d'évolution de la PSE dans les modèles de capitalisme pendant et après la crise**





## 2. Méthodologie

Notre étude cherche à apprécier l'influence de la crise économique sur la dynamique sociétale des entreprises dans contexte international. Pour y parvenir, nous avons classé les entreprises selon leur système économique d'appartenance, puis nous avons procédé à une série de régressions pour chaque groupe d'entreprises.

### 2.1. Classification des entreprises selon le système économique d'appartenance

Notre classement s'appuie sur la typologie de Hall et Soskice (2001) qui proposent une classification des systèmes économiques selon la nature des mécanismes de coordination : les économies de marché libérale fondées sur les forces concurrentielles du marché et les économies de marché coordonnées centrées sur les réseaux et les relations entre les acteurs.

Les pays affiliés aux modèles de capitalisme au sens de Hall et Soskice (2001) sont reportés dans le tableau 1.

**Tableau 1. Modèles de capitalisme et pays associés au sens de Hall et Soskice (2001)**

Modèles de capitalisme au sens de Hall et Soskice	Pays associés
Economies de marché Libérales	Australie, Canada, Etats-Unis, Grande Bretagne, Irlande, Nouvelle Zélande
Economies de marché coordonnées	Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark Suisse, Finlande, France, Islande, Luxembourg, Norvège Pays-Bas, Suède

### 2.2. Modèle théorique et opérationnalisation des données

#### La variable dépendante

La performance sociétale constitue notre variable dépendante. Compte tenu de son caractère polysémique, nous proposons de l'appréhender au travers du score global attribué par l'agence Vigéo Eris aux performances environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et à chacune des dimensions de ce construit, à savoir : la politique environnementale, l'engagement envers la communauté, le comportement sur les marchés (relations avec les clients, les fournisseurs et les sous-traitants), la gestion des ressources humaines, les relations avec les communautés et la société civile et les droits de l'Homme. Nous obtenons ainsi sept variables dépendantes continues dont les scores varient entre 0 et 100.

## Les variables indépendantes

Notre modèle incorpore une variable explicative capturant les périodes précédant et succédant à la crise économique de 2008 et quatre variables de contrôle (le niveau de réglementation caractérisant les secteurs d'activité, un indicateur de performance, un indicateur de création de valeur, un indicateur témoignant des efforts financiers consentis en matière de recherche et de développement et un indicateur de taille). La variable explicative est opérationnalisée grâce à une variable catégorielle codée 1, 2 et 3 correspondant respectivement aux périodes quadriennales d'avant crise (2004-2007), de crise (2008-2011) et de post crise (2012-2014).

Plusieurs variables de contrôle ont été mobilisées. Le caractère fortement réglementé de chaque secteur a été opérationnalisé au moyen d'une variable binaire prenant la valeur de 0 ou 1 en fonction de la pression réglementaire exercée en matière sociétale sur chacun des 10 secteurs d'activité de la classification GICS (Global Industry Classification Standard)<sup>2</sup>. Cette variable permet de tenir compte de l'éventuelle hétérogénéité de la diffusion des pratiques de RSE entre les secteurs (Cho et Patten, 2007 ; Short et Toffel, 2008 ; Chatterji et Toffel, 2010 ; Hartmann, 2011).

Dans les travaux dédiés à l'étude des liens entre la performance financière et la PSE, les indicateurs les plus usités sont le Return on assets (Griffin et Mahon, 1997) et le Price to book value (Soana, 2011). Alors que le premier mesure la rentabilité économique, le second exprime le rapport entre la valeur de marché et la valeur comptable des capitaux propres, exprimant ainsi la capacité d'une entreprise à créer de la valeur dès lors qu'il est supérieur à 1.

Les efforts financiers consentis en matière de recherche et de développement ont été opérationnalisés au moyen d'une variable continue mesurant les dépenses annuelles effectuées par les entreprises en matière de recherche et développement (Chakrabarty et Wang, 2012 ; Mc Williams et Siegel, 2000 ; Hull et Rothenberg, 2008 et Padgett et Galan, 2010).

La taille, traditionnellement considérée comme une variable de contrôle importante dans les études sur la PSE, a été appréhendée par le nombre de salariés. Le nombre de salariés et les dépenses R&D utilisant une gamme étendue de valeurs, l'échelle linéaire apparaît mal adaptée. On lui a préféré une échelle logarithmique qui espace les valeurs faibles et rapproche les valeurs fortes.

---

<sup>2</sup> Les secteurs fortement réglementés regroupent les secteurs des biens de consommation, des biens de consommation courante, de l'énergie, des matériaux, de la santé et des services publics et des valeurs industrielles. Les secteurs faiblement réglementés couvrent les services financiers, les services de télécommunications et les technologies de l'information.

### 2.3. Source des données et caractéristiques de l'échantillon

Les données collectées proviennent à la fois de la base économique et financière Thomson Eikon et de la base sociétale Vigéo Eiris (2004-2015).

Le référentiel d'évaluation de la PSE de Vigéo Eiris est composé de 37 critères génériques répartis en six domaines présentés dans le tableau 2 et faisant l'objet d'une notation sous la forme d'un score variant de 0 à 100. Dans le modèle de Vigéo Eiris, ces six dimensions font l'objet d'une analyse dite L - D - R (Leadership, Déploiement et Résultats). Il s'agit d'évaluer distinctement la politique annoncée par l'entreprise (le leadership), puis ses efforts en termes de processus et de moyens mis en œuvre pour appliquer cette politique (le déploiement) et enfin les résultats qu'elle obtient en la matière (le résultat).

**Tableau 2. Domaines et critères ESG de la base Vigéo- Eiris**

<b>Domaines ESG</b>	<b>Exemples de critères ESG</b>
<b>Gouvernance</b>	Efficiency et probité, efficacité et efficacité des mécanismes d'audit et de contrôle, transparence et rationalité de la rémunération des dirigeants.
<b>Engagement envers la communauté</b>	Intégration managériale de l'engagement, contribution au développement économique et social des territoires d'implantation et de leurs communautés humaines, contribution transparente et participative à des causes d'intérêt général.
<b>Comportement sur les marchés</b>	Prise en compte des droits et intérêts des clients, intégration de standards sociaux et environnementaux dans la sélection des fournisseurs et sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, prévention effective de la corruption, respect des règles concurrentielles.
<b>Gestion des ressources humaines</b>	Amélioration continue des relations professionnelles, des relations d'emploi et des conditions de travail.
<b>Droits de l'Homme</b>	Respect de la liberté syndicale et de la promotion de la négociation collective, non-discrimination et promotion de l'égalité, élimination des formes de travail proscrites, prévention des traitements inhumains ou dégradants de type harcèlement sexuel, protection de la vie privée et des données personnelles.
<b>Environnement</b>	Protection, sauvegarde, prévention des atteintes à l'environnement, mise en place d'une stratégie managériale appropriée, écoconception, protection de la biodiversité.

Les données extraites de cette base nous ont conduits à constituer un échantillon de 433 entreprises cotées en bourse dont le siège social est domicilié dans des pays affiliés aux modèles de capitalisme au sens de Hall et Soskice (2001). Notre échantillon regroupe 274 entreprises opérant dans des EML et 159 dans des EMC. Chaque entreprise est évaluée entre 1 et 12 fois par Vigéo Eiris sur la période 2004-2015, soit un total de 1415 observations correspondant aux pays mentionnés dans le tableau 1.

## 2.4. Traitement des données

Pour les besoins de l'analyse, notre panel a été décomposé en 2 modèles de capitalisme (les économies de marché libérales et coordonnées). Pour chaque modèle, nous avons procédé à des tests d'hypothèses via une série de modèles de régression appliquées sur l'ensemble des critères (score global ESG), puis sur chaque critère pris séparément, ce qui nous a amené à estimer 7 modèles de régression pour chaque sous période. Nous avons tenu compte de la nature longitudinale des données (les mêmes entreprises sont mesurées sur plusieurs années) en utilisant des estimations par équations d'estimation généralisées (Liang & Zeger, 1986). Cette procédure d'estimation est une extension des modèles linéaires généralisés, recommandée lorsque l'on est en présence d'observations non indépendantes. La prise en compte de cette non-indépendance passe par la modélisation d'une matrice de covariance entre les variables répétées ; dans notre étude nous avons choisi une matrice qui simule un processus auto-régressif de premier ordre. L'hypothèse est que la covariance varie en fonction du temps séparant deux observations : elle est d'autant plus forte que les observations sont rapprochées. Cette structure, souvent utilisée dans les modèles économétriques de régression sur des séries temporelles, permet de tenir compte de l'importance des valeurs passées dans l'explication de l'évolution des variables ESG. L'estimation par modèles d'équations d'estimation généralisées permet la comparaison entre modèles alternatifs grâce à un indicateur relatif : le QICC (Quasi-Likelihood Under Information Criterion).

## III. Résultats et discussion

### 3.1. Statistiques descriptives

**Tableau 3. Informations sur les variables catégorielles**

Modèles de capitalisme				N	Pourcentage
Economies de marché libérales	Facteurs	Périodes	Post crise	367	45,6%
			Crise	367	45,6%
			Avant crise	71	8,8%
			Total	805	100,0%
	Secteurs	Fortement Règlementés	1	705	87,6%
			0	100	12,4%
			Total	805	100,0%
			Total	805	100,0%
Economies de marché coordonnées	Facteurs	Périodes	3	174	28,5%
			2	261	42,8%
			1	175	28,7%
			Total	610	100,0%
			Total	610	100,0%

Secteurs Fortement R�glement�s	1	559	91,6%
Secteurs Faiblement R�glement�s	0	51	8,4%
Total		610	100,0%

**Tableau 4. Informations sur les variables continues**

Modèles de capitalisme			N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
Economies de marché libérales	Variables dépendantes	ESG	805	15	65	35,76	9,921
		RH	805	0	60	24,51	12,022
		ENV	805	0	75	28,93	16,370
		COMP	805	13	72	39,72	11,386
		GOV	805	14	86	54,09	11,513
		CIN	805	0	89	35,83	17,824
		Hrts	805	11	70	37,20	11,339
	Covariables	Return on Assets	805	-4	28	9,80	5,702
		Price to Book Value	805	-5	23	3,80	3,841
		Dépenses R&D	805	13	22	19,26	1,828
		Nombre de salariés	805	5	13	9,59	1,402
		Economies de marché coordonnées	Variables dépendantes	ESG	610	10	68
RH	610			0	78	39,04	16,917
ENV	610			0	86	37,89	16,734
COMP	610			14	81	43,33	12,402
GOV	610			12	81	46,38	11,847
CIN	610			0	90	38,14	18,160
Hrts	610			0	91	45,16	14,767
Covariables	Return on Assets		610	-4	28	6,78	5,692
	Price to Book Value		610	-5	23	2,91	2,648
	Dépenses R&D		610	13	22	19,05	1,748
	Nombre de salariés		610	5	13	10,01	1,418

### 3.2. Analyse des résultats

Le tableau 5 récapitule les résultats des 7 modèles de régression linéaires. Pour chaque modèle, nous avons reproduit en ligne les coefficients de régression de chaque variable explicative. Pour les variables catégorielles et binaire, les coefficients de régression désignent les moyennes marginales estimées de la PSE et de chacune de ses composantes : il s'agit de la sur ou sous-performance relative associée aux périodes d'observation (avant, pendant ou après la crise) et au caractère fortement ou faiblement réglementé des secteurs d'activité). Pour les variables numériques, les coefficients de régression désignent la sensibilité de la PSE et de chacune de ses composantes à une variation unitaire de la rentabilité des actifs, du Price to book value, des dépenses en recherche et développement et de la taille.

**Tableau 5. Résultats des régressions linéaires**

Economies de marché libérales	Variables indépendantes	Variables dépendantes						
		ESG	RH	ENV	COMP	GOV	CIN	HRTS
	Période post crise	<b>-4,32</b> ***	<b>-4,35</b> **	<b>-9,96</b> ***	<b>-3,24</b> **	,096 ns	<b>-11,23</b> ***	<b>-10,73</b> ***
	Période de crise	<b>-3,784</b> ***	<b>-6,295</b> ***	<b>-11,680</b> ***	,266 ns	-2,408 ns	<b>-5,010</b> **	<b>-5,934</b> ***
	Période avant crise	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf
	Secteurs fortement réglementés	1,290 ns	<b>5,932</b> ***	-3,378 ns	-,662 ns	1,087 ns	-1,189 ns	1,733 ns
	Secteurs faiblement réglementés	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf
	Return on Assets	-,048 ns	-,157 ns	-,059 ns	-,093 ns	,024 ns	-,148 ns	-,127 ns
	Price to book value	-,154 ns	-,217 ns	-,269 ns	-,196 ns	-,025 ns	-,395 *	<b>-,361</b> ***
	Dépenses R&D	-,525 ns	-,668 ns	<b>-,840</b> *	,295 ns	<b>-2,146</b> ***	-,551 ns	,518 ns
Economies de marché coordonnées	Nombre de salariés	<b>3,086</b> ***	<b>2,359</b> ***	<b>5,914</b> ***	<b>1,875</b> ***	<b>2,268</b> ***	<b>3,889</b> ***	<b>1,596</b> ***
	QICC*	63399,527	99835,721	154869,522	94049,358	93477,756	216878,855	85691,778
	Variables indépendantes	Variables dépendantes						
		ESG	RH	ENV	COMP	GOV	CIN	HRTS
	Période post crise	<b>5,889</b> ***	<b>3,034</b> **	<b>7,166</b> ***	<b>3,884</b> ***	<b>8,435</b> ***	2,160 ns	,433 ns
	Période de crise	<b>5,431</b> ***	1,566 ns	<b>4,970</b> ***	<b>5,146</b> ***	<b>4,974</b> ***	<b>7,853</b> ***	<b>2,523</b> **
	Période avant crise	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf
	Secteurs fortement réglementés	-2,261 ns	-,546 ns	-2,243 ns	-1,951 ns	-2,917 ns	-5,899 ns	-1,485 ns
	Secteurs faiblement réglementés	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf	Réf
	Return on Assets	0,117 ns	-,025 ns	,123 ns	,101 ns	,052 ns	<b>,333</b> *	,067 ns
	Price to book value	<b>-,196</b> **	<b>-,960</b> **	<b>-,736</b> *	-,264 ns	-,414 ns	<b>-,680</b> ***	-,518 ns
	Dépenses R&D	<b>1,393</b>	<b>1,781</b>	<b>1,965</b>	,722	,047	<b>2,851</b>	<b>2,009</b>

		***	**	***	ns	ns	***	***
	Nombre de salariés	<b>2,619</b> ***	<b>2,905</b> ***	<b>3,859</b> ***	<b>2,458</b> ***	,326 ns	<b>3,703</b> ***	<b>2,247</b> **
	QICC*	59867,677	140406,162	123404 ,626	79540,947	78103,857	142735,635	108364,374

\* QICC : Quasi-vraisemblance corrigée sous un critère de modèle d'indépendance

Le tableau 6 récapitule les comparaisons par paire des moyennes marginales estimées en fonction de l'échelle d'origine de la variable dépendante. Afin de permettre aux lecteurs de visualiser la dynamique de la performance sociétale cours des 3 périodes d'analyse, nous avons reproduit dans le graphique 1 en annexe l'évolution des moyennes marginales estimées de la PSE et de chacune de ses composantes.

**Tableau 6. Comparaisons par paire des moyennes marginales estimées en fonction de l'échelle d'origine de la variable dépendante**

Différence des moyennes (I-J)									
Modèles de capitalisme			ESG	RH	ENV	COMP	GOV	CIN	HRTS
<b>EML</b>	3	2	-,54 ns	<b>1,94</b> ***	<b>1,71</b> *	<b>-3,52</b> ***	<b>2,50</b> ***	<b>-6,22</b> ***	<b>-4,80</b> ***
		1	<b>-4,32</b> ***	<b>-4,35</b> **	<b>-9,97</b> ***	<b>-3,25</b> **	,10 ns	<b>-11,23</b> ***	<b>-10,74</b> ***
	2	1	<b>-3,78</b> ***	<b>-6,29</b> ***	<b>-11,68</b> ***	,27 ns	-2,41 ns	<b>-5,01</b> **	<b>-5,93</b> ***
<b>EMC</b>	3	2	,46 ns	1,47 ns	<b>2,20</b> **	-1,26 ns	<b>3,46</b> ***	<b>-5,69</b> ***	<b>-2,09</b> *
		1	<b>5,89</b> ***	<b>3,03</b> *	<b>7,17</b> ***	<b>3,88</b> ***	<b>8,43</b> ***	2,16 ns	,43 ns
	2	1	<b>5,43</b> ***	1,57 ns	<b>4,97</b> ***	<b>5,15</b> ***	<b>4,97</b> ***	<b>7,85</b> ***	<b>2,52</b> **

**EML** : Economies de marché libérales, **EMC** : Economies de marché coordonnées

**1** : Période d'avant crise, **2** : Période de crise, **3** : Période d'après crise

### **Influence de la crise sur la PSE et ses composantes dans les EML**

Les EML ont globalement enregistré une sous-performance significative tout au long des périodes quadriennales de crise et d'après crise, validant en grande partie l'hypothèse H1 (Cf. Tableau 6).

Plus précisément, la crise économique a exercé une influence négative sur la PSE prise dans sa globalité (-3.784) et chacune de ses dimensions, hormis les dimensions relevant de la

gouvernance et du comportement sur les marchés pour lesquelles nous n'avons pas observé de différence de performance significative.

Au cours de la période de crise (2008-2011), la sous-performance la plus élevée a été enregistrée pour la dimension environnementale (-11.68) suivie respectivement (mais dans une moindre mesure) des dimensions relevant de la gestion des ressources humaines (-6.295), de l'engagement envers les droits de l'Homme (-5.934) et les communautés locales (-5.010).

Durant la période quadriennale d'après crise (2012-2015), les résultats ont été plus mitigés. Alors que les performances en matière d'engagement envers les communautés locales, de droits humains et de comportement sur les marchés ont continué à se dégrader de manière significative (-6.22 ; -4.80 et -3.52 points respectivement), les performances dans les domaines relevant de la gouvernance, de la gestion des ressources humaines et de la politique environnementale ont connu une amélioration significative (soit 2.50 ; 1.94 et 1.71 points respectivement).

En ce qui concerne les variables de contrôle, le caractère fortement réglementé des secteurs n'exerce pas d'influence significative sur la PSE et ses dimensions hormis pour la dimension ayant trait à la gestion des ressources humaines.

De même, les performances financières demeurent neutres tant sur la PSE que sur chacune de ses dimensions à l'exception de la variable « price to book value » qui exerce une incidence positive et significative sur la variable « engagement envers les communautés ».

Les dépenses en recherche et développement exercent quant à elles une influence négative sur les dimensions ESG relevant de la gouvernance et de la politique environnementale.

Enfin, la taille exerce une incidence positive significative sur la PSE et chacune de ses dimensions. La sensibilité la plus forte a été enregistrée pour la dimension environnementale, suivie de l'engagement envers les communautés et dans une moindre mesure par les autres variables ESG.

### **Influence de la crise sur la PSE et ses composantes dans les EMC**

Les EMC ont globalement enregistré une surperformance significative tout au long des périodes quadriennales de crise et d'après crise validant en grande partie l'hypothèse H2 (Cf. Tableau 7).



Plus précisément, la crise économique a exercé une influence positive sur la PSE prise dans sa globalité (5.431) et chacune de ses dimensions, à l'exception de la dimension ayant trait à la gestion des ressources humaines.

Au cours de la période de crise (2008-2011), la surperformance la plus élevée a été enregistrée pour la dimension ayant trait à l'engagement envers les communautés locales (7.863) suivie respectivement (mais dans une moindre mesure) des dimensions relevant du comportement sur les marchés (5.146), de la gouvernance (4.974) et de la politique environnementale (4.970).

Durant la période quadriennale d'après crise (2012-2015), les résultats ont été plus mitigés. Alors que les performances en matière d'engagement envers les communautés locales et les droits humains se sont dégradées de manière significative (-5.69 et -2.09 points respectivement), les performances dans les domaines relevant de la gouvernance et de la politique environnementale ont continué à enregistrer une amélioration significative (soit 3.46 et 2.20 points respectivement).

Le caractère fortement réglementé des secteurs n'exerce pas d'influence significative sur la PSE et ses dimensions.

A l'inverse des EML, les résultats relatifs aux performances financières dans les EMC sont à nuancer en fonction du proxy retenu. Alors que la rentabilité des actifs semble neutre (à l'exception de l'engagement envers les communautés pour lequel le coefficient de régression est significativement positif), le « Price to book value » exerce une influence significativement négative sur toutes les dimensions ESG hormis celles relevant du comportement sur les marchés et de la gouvernance.

Les dépenses en recherche et développement exercent quant à elles une influence positive significative sur la PSE et ses composantes (à l'exception des dimensions couvrant le comportement sur les marchés et la gouvernance).

Comme pour les EML, la taille exerce dans les EMC une incidence positive significative sur la PSE et chacune de ses dimensions. La sensibilité la plus forte a été enregistrée pour la dimension environnementale, suivie de l'engagement envers les communautés et dans une moindre mesure des autres variables ESG.

### **3.3. Discussion**

La discussion qui suit cherche à expliquer l'évolution de la PSE et de chacune de ses dimensions dans les économies de marché libérales et coordonnées au cours des périodes quadriennales de

crise et de post-crise. Elle nous invite ainsi à questionner des implications potentielles en lien avec la littérature sur les comportements des entreprises au regard de leurs systèmes économiques d'appartenance plus que des résultats en tant que tels.

### *Le cas des économies de marché libérales*

Traditionnellement, le modèle actionnarial de la gouvernance est propre aux économies issues du capitalisme anglo-saxon. Ces dernières se caractérisent par de grands marchés de capitaux liquides pour lesquels plus de la moitié des actions sont détenues par des institutions dont la priorité est de maximiser leur niveau de rentabilité pour un niveau de risque donné. Tout au long de la première période quadriennale marquée par la crise économique de 2008, nos résultats ont montré que la performance sociétale en matière de gouvernance n'a pas enregistré de variation sensible. Ce constat confirme l'importance qu'accordent les EML à conserver un système de gouvernance articulé autour d'un conseil d'administration puissant composé d'administrateurs indépendants, aidé dans sa mission de contrôle du management par des comités d'audit, de rémunération et de nomination (Hirigoyen et Poulain-Rehm, 2017). En revanche, les stratégies sociétales mises en œuvre dans les EML dans les autres domaines ESG ont témoigné d'un repli identitaire caractérisé par une baisse drastique des niveaux de performance, avec un focus particulier sur les domaines relatifs à l'environnement et à la gestion des ressources humaines. En raison des coûts élevés engendrés par la mise en œuvre de politiques environnementales compatibles avec les préceptes du développement durable, les EML ont cherché à réduire leurs engagements sociétaux dans l'optique d'un recentrage de leurs activités vers des stratégies de création de valeur à court terme confirmant les travaux de Cheney et al. (1990) et de Karaibrahimoglu (2010). La baisse de performance enregistrée dans le domaine des ressources humaines peut s'expliquer par le fait que, sur les marchés des produits, le maintien de la profitabilité dans un contexte de crise impose très souvent aux entreprises du capitalisme libéral des licenciements permettant aux firmes de s'adapter rapidement à un environnement économique changeant. Ces stratégies défensives, motivées le plus souvent par une logique de survie, ont fait l'objet d'une réorientation dans la période quadriennale qui a suivie et se sont propagées, dans une moindre mesure, aux autres dimensions ESG.

Durant la période post crise (2008-2011), on a pu assister en effet à une amélioration de la performance sociétale dans les domaines relevant de la gouvernance, de la gestion des ressources humaines et de la politique environnementale au détriment des domaines ayant trait à l'engagement envers les communautés locales, les droits humains et au comportement sur les marchés. La crise économique de 2008 a relancé les débats sur la gouvernance et la politique

environnementale des Etats remettant sur le devant de la scène d'une part les polémiques liées à la rémunération des dirigeants, l'octroi de stock - options et l'attribution de « retraites chapeau », et d'autre part, la nécessité de promouvoir des modèles de développement économique soutenables. Cette prise de conscience collective s'est traduite par des pressions institutionnelles fortes incitant à un renforcement des procédures de contrôle interne et des mécanismes de gouvernance disciplinaires, mais aussi, du cadre réglementaire entourant les politiques environnementales des entreprises. D'autres pressions exercées par les marchés financiers ont, elles aussi, imposé aux entreprises relevant du capitalisme libéral de marché de mieux gérer leur exposition au risque environnemental en raison d'un contexte réglementaire de plus en plus contraignant, mais aussi dans le but de se prémunir des sanctions commerciales et boursières que pourraient leur infliger la société civile et les marchés financiers (Ben Larbi, Lacroux et Luu, 2018). Dans le domaine de la gestion des ressources humaines, la dynamique d'amélioration constatée peut témoigner d'une stratégie incitative, voire opportuniste, qui vise à rassurer et/ou motiver les salariés dans un contexte économique mondial tendu, même si ce constat peut se justifier par le coût relativement faible et maîtrisé lié à la mise en place d'une telle stratégie (ex : politiques de promotion de la diversité dans le recrutement, instauration d'un dialogue social, respect de l'équilibre vie professionnelle/vie privée, ...). Dès lors, nous pouvons considérer à l'instar de Fernández & Souto (2009) que si la RSE en période de crise, a été perçue comme une menace, cette menace a pu se transformer par la suite en opportunité nuanciant ainsi les résultats de Tee et al. (2017) qui concluent en l'absence d'un lien significatif entre la crise de 2008 et l'amélioration des pratiques sociétales.

Nos résultats montrent toutefois que la PSE et chacune de ses dimensions demeurent sensibles à d'autres facteurs de contingence. Il s'agit de la taille qui exerce un effet positif et atteste d'un certain niveau de professionnalisation dans le traitement des problématiques RSE (Wood et Jones, 1995 ; Godfrey et al., 2009 ; Thomsen et Pedersen, 2000 et de Santoso et Feliana, 2014), et dans une moindre mesure, des dépenses R&D qui témoignent de la volonté d'innover mais demeurent ; à deux exceptions près ; sans effet pour la plupart des variables ESG, nuanciant ainsi les travaux de Padgett et Galan (2010) et Chakrabarty et Wang (2012). Le caractère fortement réglementé des secteurs d'activité, lequel par les chartes, normes ou labels forge les relations que souhaitent entretenir les entreprises avec leurs parties prenantes, ne semble pas avoir exercé une influence significative au cours des deux dernières périodes quadriennales de crise et de post crise. Ce résultat va à l'encontre des travaux de Cho et Patten (2007), Lyon et Maxwell (2001) et Short et Toffel (2008) qui ont montré que les entreprises appartenant à des

secteurs d'activités soumis à un cadre réglementaire contraignant ont tendance à initier des programmes volontaires susceptibles d'améliorer leurs pratiques sociétales. De même, les niveaux de performance qui conditionnent la volonté de s'investir dans de nouvelles pratiques RSE plus ou moins coûteuses restent sans effet sur la PSE et ses composantes, confortant ainsi les travaux de Ullmann (1985) et de Wang, Dou et Jia (2015) qui concluent en l'absence de lien clair entre les deux grandeurs.

### ***Le cas des économies de marché coordonnées***

Tout au long de la première période quadriennale qui a suivi la crise économique de 2008, nos résultats montrent que les EMC ont pris le contrepied des EML. Sous la pression exercée par les Etats, les EMC ont choisi d'opter pour des stratégies sociétales offensives dans pratiquement tous les domaines ESG hormis la dimension « ressources humaines » pour laquelle les modèles de capitalisme européen continental et nordique ont toujours affiché des niveaux de performance assez élevés (Igalens, Dejean et El Akremi, 2008).

Nos résultats confortent les travaux de Dornean et Firtescu (2016) et de Giannarakis et Theotokas (2011) qui ont constaté une augmentation de la performance sociétale des entreprises des pays de l'Union européenne (UE) pendant et après la crise économique de 2008. Nos résultats corroborent aussi les travaux de Wilson (2008) selon lesquels la RSE constitue un levier stratégique permettant de surmonter la crise, même s'il est vrai que l'amélioration des pratiques sociétales engendrent des coûts supplémentaires. En améliorant leurs niveaux de performances, les entreprises des EMC ont cherché à répondre aux attentes de leurs parties prenantes et aux pressions institutionnelles que leur impose leur système économique d'appartenance, mais aussi, à gagner en légitimité en créant de la valeur pour la société (Freeman et Elms, 2011 ; Porter et Kramer, 2006). Dans ce contexte économique tendu, la responsabilité sociale des EMC vis-à-vis des territoires et des communautés semble avoir constitué un levier stratégique puissant au service des dirigeants d'entreprise. Selon la conception politique de la RSE, la qualité et la diversité des liens que tissent les firmes avec les communautés locales constitueraient un critère de différenciation conférant un avantage compétitif facilitant la conquête de nouveaux marchés, l'octroi d'avantages fiscaux et l'accès à une main d'œuvre peu coûteuse. Par leur poids économique, leur impact sur le plan territorial et leur participation au dynamisme de la vie locale, les entreprises des EMC chercheraient ainsi à contribuer au développement et au rayonnement des territoires dans lesquels elles s'inscrivent et jouent à cet égard un rôle significatif dans la mise en place d'actions d'intérêt public (insertion professionnelle de jeunes chômeurs, l'animation de la vie locale à travers des

opérations de mécénat, l'amélioration des conditions sanitaires et sociales, la mise en place d'actions en faveur de l'accès à l'éducation. En allant au-delà des exigences légales, l'entreprise cherche à éviter que le législateur prenne des mesures correctives plus coercitives (Neiheisel, 1995, Chapple et al., 2005).

En ce qui concerne le comportement sur les marchés, la surperformance caractérisant les EMC peut s'expliquer par le fort engagement de l'Etat et le haut degré de coordination centrée sur les réseaux et les relations entre les acteurs (Igalens et al., 2008). L'existence d'un système financier centralisé facilite en effet l'élaboration de stratégies à long terme pour les entreprises et l'instauration de mécanismes de coordination sur les marchés de biens et services (Amable, 2009, p. 58).

Durant la crise, la gouvernance a été un domaine dans lequel la convergence vers le modèle néolibérale a été largement débattue (Adungo, 2012). Le renforcement des mécanismes de contrôle et l'adoption des bonnes pratiques de gouvernance ont fortement contribué en effet à ce phénomène de convergence pour la plupart des EMC expliquant les surperformances observées.

Sur le plan environnemental, les efforts consentis par les EMC marquent leur volonté de concilier les impératifs économiques et les préoccupations environnementales dans un contexte où le modèle de gouvernance actionnariale a été décrié au profit d'objectifs supranationaux en phase avec les préceptes du développement durable. Des surperformances plus modestes ont été relevées par ailleurs dans le domaine relevant des droits humains.

La période post crise qui a suivi (2012-2015) a été marquée par des efforts en matière écologique et de gouvernance. Mêmes si les surperformances enregistrées dans ces domaines ont été moins soutenues, ce constat conforte l'hypothèse d'une réorientation des business models des EMC vers des stratégies créatrices de valeur assorties d'une empreinte environnementale. Dans certains secteurs compétitifs, lorsque la différenciation des produits par les prix ou par la qualité s'affaiblit, les entreprises peuvent être amenées à déployer des stratégies fondées sur le contenu environnemental ou social de leurs produits ou de leurs méthodes de production en vue de développer un avantage compétitif sur la concurrence (Oueghlissi, 2013). Cette démarche qui s'inscrit dans le cadre d'une recherche d'acceptabilité sociale (Fournier, 2009) émane le plus souvent d'entreprises évoluant dans des secteurs d'activité exposés à des préoccupations sociétales (production d'énergie, extraction de ressources naturelles, santé). Ces efforts enregistrés au cours de la seconde période quadriennale

n'ont pas été suivis dans les domaines ayant trait à la responsabilité sociale envers les communautés et les droits humains évoquant un recentrage de stratégies des firmes à l'international envers les territoires.

Comme pour les EML, plusieurs facteurs de contingence ont exercé une influence positive sur la PSE et ses composantes, parmi lesquels nous pouvons citer la taille et les dépenses en R&D. Selon Godfrey et al. (2009), les grandes entreprises témoignent en général d'un engagement sociétal plus marquée que les entreprises de moindre taille. Wood et Jones (1995) considèrent, quant à eux, que les grandes entreprises cherchent au travers de leur engagement sociétal à améliorer leur image sur les marchés, à réduire leur exposition au risque social et environnemental et à lever des fonds à moindres coûts. Les investissements en recherche et développement sont appelées eux aussi à exercer une influence sur la dynamique à long terme des comportements socialement responsables (Mc Williams et Siegel, 2000 ; Hull et Rothenberg, 2008). Outre le fait qu'une politique de R&D pourrait relancer la croissance de l'activité dans la phase post crise, les investissements en R&D, vecteurs de progrès, peuvent favoriser la mise en place de stratégies de différenciation innovantes compatibles avec les principes du développement durable, et ce en vue de développer un avantage compétitif dans des secteurs où la différenciation des produits par les prix ou par la qualité devient inopérante (Branco et Rodrigues, 2006). En investissant dans des projets innovants et compatibles avec les préceptes de la RSE, les entreprises des EMC pourraient chercher également à contribuer au développement d'un capital réputationnel (Chun, 2006 ; Quevedo-Puente et al., 2007) et d'un avantage compétitif propice à la conduite d'une politique RSE, entraînant une dynamique d'amélioration plus marquée de leurs performances sociétales sur le long terme.

En revanche, le caractère fortement règlementé du cadre dans lequel évoluent les entreprises des EMC ne semble pas avoir influencé les réponses apportées aux demandes des parties prenantes et le niveau de performance sociétale infirmant les travaux de Baird et al. (2012). A cet égard, il peut être légitime de penser que la prolifération des normes et de chartes au niveau international ait pu contribuer au fil du temps à une diffusion homogène des pratiques sociétales des firmes dans tous les secteurs d'activité, et ce quel que soit le modèle de capitalisme considéré. L'impact exercé par les performances financières demeure quant à lui très mitigé dans la mesure où nos résultats restent très sensibles à la nature comptable ou financière des proxys retenus, confirmant les travaux de Wang, Dou et Jia (2015).

## **Conclusion, limites et perspectives de recherche**

Comparée aux rares études traitant de l'impact de la crise économique sur la performance sociétale des entreprises dans un contexte international, notre étude a cherché à comparer, en nous appuyant sur une base longitudinale commune, la dynamique de la PSE et de chacune de ses composantes dans les économies de marché libérales et coordonnées au cours des deux périodes quadriennales successives ayant suivi la crise économique de 2008.

Notre étude a montré que l'influence exercée par la crise économique de 2008 sur la PSE et chacune de ses dimensions n'est pas homogène et dépend étroitement des systèmes économiques d'appartenance aussi bien pendant et après la crise. Au cours de la première période quadriennale (2008 – 2011), les économies de marché libérales et coordonnées ont enregistré des évolutions diamétralement opposées de leurs niveaux de performance. Ce constat témoigne de la mise en œuvre de stratégies sociétales clairement différenciées et en phase avec les différences socio-culturelles et les pressions institutionnelles des modèles de capitalisme d'appartenance. Dans les EML, fortement influencées par un modèle de gouvernance actionnarial, la RSE a été perçue comme une menace en raison des coûts supplémentaires qu'elle génère et qui peuvent conduire à une aggravation de la situation financière des entreprises en période de crise (Friedman, 1970). Dans les EMC, fortement influencées par un modèle de gouvernance partenarial, la RSE a plutôt constitué un levier stratégique invitant sous la pression des Etats à un renouvellement des comportements sociétaux en vue de promouvoir un modèle de création de valeur partagé au service de la société. Au cours de la période quadriennale post crise (2012-2015), l'évolution des performances observée dans les économies de marché libérales et coordonnées semble traduire un regain d'intérêt pour des initiatives sociétales plus ciblées en matière écologique et de gouvernance. Quel que soit le système économique d'appartenance, la RSE a pu offrir ainsi aux entreprises l'opportunité de mieux gérer leur exposition au risque environnemental, de consolider leur capital réputationnel en vue de gagner en légitimité pour se prémunir des sanctions commerciales et boursières que pourraient leur infliger la société civile et les marchés financiers.

Il ressort de notre analyse quatre séries d'implications. Sur le plan théorique, notre étude se distingue des travaux précédents dans la mesure où elle cherche à comparer les impacts de la crise économique sur la performance sociétale des entreprises dans les EMC et EML en prenant appui sur un cadre théorique articulant les théories contractuelles et néo-institutionnelles.

Sur le plan empirique, nos résultats montrent que la crise économique de 2008 a conduit à une prise de conscience collective et une reconfiguration des schémas de pensée des principaux acteurs économiques et politiques qui s'est traduite par des pressions institutionnelles invitant les entreprises des économies de marché libérales et coordonnées à réorienter leurs pratiques sociétales de manière différenciée. La crise économique a ainsi offert aux entreprises la possibilité de redéfinir leurs relations avec la société et de réorienter la RSE d'une menace vers une opportunité.

Sur le plan méthodologique, notre approche offre un cadre d'analyse élargi permettant une analyse plus fine de l'impact de la crise sur la PSE et chaque dimension de ce construit. En nous appuyant sur la base de données longitudinales de Vigéo Eiris, nous avons cherché à élargir les travaux antérieurs à un nombre de pays plus représentatifs des économies de marché libérales et coordonnées tout en considérant une période d'analyse plus récente. Comparée aux recherches mobilisant des données extraites du Global Reporting Initiative Report List (Dornean et Firtescu, 2016 et Giannarakis et Theotokas, 2011) et du Fortune 5 companies List (Karaibrahimoglu, 2010), notre étude offre un regard alternatif et complémentaire fondé sur des critères ESG de la base de données sociétale de Vigéo Eiris. Cela contribue à un élargissement et à une confrontation des résultats issus des bases de données fournies par des agences d'évaluation sociétale.

Sur le plan managérial, notre étude permet aux managers, analystes et responsables politiques de comprendre que la RSE peut constituer un levier stratégique puissant permettant d'annihiler les effets néfastes d'une crise économique dans les EML/EMC et ce en dépit des différences culturelles, socioéconomiques et politiques qui caractérisent ces modèles de capitalisme. La crise économique incite en effet les entreprises à revisiter leurs business models et leurs pratiques sociétales en vue de mettre en œuvre des stratégies de développement soutenables et en phase avec les valeurs que leur imposent leurs systèmes économiques d'appartenance.

La démarche méthodologique que nous avons adoptée se heurte toutefois à au moins deux limites qui devront être dépassées dans le cadre de recherches ultérieures :

La première limite concerne la nature même des données secondaires que nous avons mobilisées. Dans notre recherche, nous supposons implicitement que les critères ESG de la base Vigéo Eiris constituent un bon proxy de la PSE et de ses composantes. Des recherches ultérieures fondées sur d'autres bases de données comme MSCI ou Sustainalytics pourraient nous offrir des perspectives intéressantes dans une optique comparative.



La deuxième limite concerne le caractère binaire de la typologie de Hall et Soskice (2001). Cette typologie d'inspiration néo-institutionnaliste et qui met sur un même plan les modèles de capitalisme européen continental et social-démocrate gagnerait à être affinée. Des recherches ultérieures mobilisant la typologie de Amable (2005) et privilégiant des critères d'inspiration régulationniste (les marchés de produits et de services, le marché du travail, le système financier, la protection sociale et l'éducation) permettrait non seulement d'aboutir à une classification plus robuste des systèmes économiques d'appartenance (Orlitzky et al., 2015), mais aussi, d'élargir nos travaux aux modèles de capitalisme méditerranéen et asiatique.

### Références bibliographiques

- Adungo, B.I. (2012). Are Corporate Governance Systems Converging Towards a Model Based on Shareholder Primacy and Dispersed Ownership Structure?. *The IUP Journal of Corporate Governance*, Vol. 11, n° 4, 2012.
- Amable, B. (2005). Les cinq capitalismes. Diversité des systèmes économiques et sociaux dans la mondialisation. *Seuil*, Paris.
- Amable, B. (2009). Capitalisme et mondialisation : une convergence des modèles ?. *Cahiers français*, n° 349 - Mars-avril.
- Amaeshi, K., Amao, O. O. (2009). Corporate Social Responsibility in Transnational Spaces: Exploring Influences of Varieties of Capitalism on Expressions of Corporate Codes of Conduct in Nigeria. *Journal of Business Ethics*, 86, 225-239.
- Ansoff I. (1968). Stratégie du développement de l'entreprise. *Editions Hommes & Techniques*, Paris.
- Baird, P., Greylani, P., and Roberts, J. (2012). Corporate Social and Financial Performance Re-Examined: Industry Effects in a Linear Mixed Model Analysis. *Journal of Business Ethics*. 109 (3):367-388.
- Ben Larbi, S., Lacroux, A., Luu, P. (2018). La performance sociétale des entreprises dans un contexte international : Vers une convergence des modèles de capitalisme ? . *Management International*, p.56-72.
- Black, A., Wright P., Bachman J. (1999). Gestion de la valeur actionnariale, *Dunod*.
- Bory, A. , Lochard, Y. (2008). La RSE, entre relations publiques et outil politique. *La Revue de l'IRES*, n° 57, p. 3-21.
- Branco, M.C. et L. L. Rodrigues (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69, p.111-132.
- Chakrabarty, S., Wang, L. (2012). The Long-Term Sustenance of Sustainability Practices in MNCs: A Dynamic Capabilities Perspective of the Role of R&D and Internationalization. *Journal of Business Ethics*, 110(2), p.205-217.
- Chapple, W., Moon, J. (2005). Corporate social responsibility (CSR) in Asia: A seven-country study of CSR web site reporting. *Business & society*, 44, (4), p. 415-441.
- Chatterjee, S. R., Pearson, C. A. L. (2003). Ethical perceptions of Asian managers: evidence of trends in six divergent national contexts. *Business Ethics: A European Review*, 12, (2), p. 203-211.
- Chatterji, A-K., Toffel, M-W. (2010). How firms respond to being rated. *Strategic Management Journal*, 31, p. 917-945.
- Cheney, G, McMillan, J. J (1990). Organizational rhetoric and the practice of criticism, *J. Appl. Comm. Res.* 18 (2), p. 93-114.

- Cho, CH., Patten, DM. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: a research note. *Accounting Organizations and Society*, 32 (7/8), p. 639-647.
- Chun, R. (2006). Innovation and reputation: An ethical character perspective. *Innovation and Reputation Journal*, 15: 1, p. 63-73.
- Crouch, C. (2005). Capitalist Diversity and Change: Recombinant Governance and Institutional Entrepreneurs. *Oxford University Press*, Oxford.
- Davidson, W. N., Worrell, D. L. (1992). Research notes and communications: The effect of product recall announcements on shareholder wealth. *Strategic Management Journal*, 13(6), p. 467–473.
- Deeg, R., Jackson, G. (2007). Towards a More Dynamic Theory of Capitalist Variety. *Socio-Economic Review*. 5, (1), p. 149-180.
- Dornean, A., Fîrțescu, B.N. (2016). Corporate Social Responsibility Performance during Crisis. A EU Approach, *11Th Edition of the international conference, European Integration - Realities and Perspectives, Proceedings*.
- Dhanesh, G. S. (2015). Why Corporate Social Responsibility? An Analysis of Drivers of CSR in India. *Management Communication Quarterly*, 29, (1), p. 114-129.
- DiMaggio, P.J. Powell, W.W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48, p.147-160.
- Djelic, M-L., Etchanchu, H. (2015). Contextualizing corporate political responsibilities: Neoliberal CSR in historical perspective. *Journal of Business Ethics*, 142, (4), p. 641-661.
- Doh, J.P., Guay, T.R. (2006). Corporate Social Responsibility, Public Policy, and NGO Activism in Europe and the United States: An Institutional-Stakeholder Perspective. *Journal of Management Studies*, 43, (1), p. 47-73.
- Dornean A., Firtescu, B. (2016). Corporate Social Responsibility Performance during Crisis. A EU Approach. *EIRP Proceedings*, Vol 11.
- Fernández, B., Souto, F. (2009). Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity?. *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 2 (1): p. 36-50.
- Fournier M. (2009). L'acceptabilité sociale. Un risque qui se gère. *Vecteur environnement*, 20: 4, p. 31-32.
- Freeman, R. E. (1994). The politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions, *Business Ethics Quarterly*, 4 (4), p. 409-421.
- Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder theory approach, Boston, MA: *Pitman*.
- Freeman, R. E., Elms, H. (2011). The Social Responsibility of Business Is to Create Value for Stakeholders. Working Paper, Darden School of Business, *University of Virginia*, and *Kogod School of Business*, American University.
- Freeman, R.E., Reed, D. (1983). Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance. *California Management Review*, 25, p. 88-106.
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York times magazine*, 13(1970), p. 32–33.
- Frynas, JG., Stephens, S. (2015). Political Corporate Social Responsibility: Reviewing Theories and Setting New Agendas International. *Journal of Management Reviews*, 17, p. 483–509.
- Frynas, J. G., Yamahaki, C. (2016), Corporate social responsibility: review and roadmap of theoretical perspectives, *Business Ethics: A European Review*, 25, p. 258-285.
- Giannarakis, G. ve Theotokas, I. (2011). The Effect of Financial Crisis in Corporate Social Responsibility Performance. *International Journal of Marketing Studies*, Vol. 3, No. 1; February 2011.

- Godfrey, P., Merrill, C., Hansen J. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value : An empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic Management Journal*, vol. 30, 2009, p. 425-445.
- Griffin, J. J., Mahon, J. F. (1997). The corporate social performance and corporate financial performance debate twenty-five years of incomparable research, *Business & Society*, 36: 1, 5-31.
- Hah, K., Freeman, S. (2014). Multinational Enterprise Subsidiaries and their CSR: A Conceptual Framework of the Management of CSR in Smaller Emerging Economies. *Journal of Business Ethics*, 122, (1), p. 25-136.
- Hall P., Soskice, D. (2001). Varieties of capitalism: the institutional foundations of comparative advantage. *Oxford University Press*, Oxford.
- Hartmann, M. (2011). Corporate Social Responsibility in the Food Sector. *European Review of Agricultural Economics*, vol. 38, n° 3, p. 297-324.
- Hirigoyen, G., Poulain – Rehm, T. (2017). Approche comparative des modèles de gouvernance. *Revue Française de Gestion*, vol. 4, n° 265, p. 107-130.
- Ho, F. N., Wang, H.-M., Vitell, S. J. (2012). A global analysis of corporate social performance: The effects of cultural and geographic environments. *Journal of Business Ethics*, 107, (4):423-433.
- Hoffer, G. E., Pruitt, S. W., Reilly, R. J. (1988). The impact of product recalls on the wealth of sellers : A reexamination. *The Journal of Political Economy*, 96(3), p. 663-670.
- Hofman, P. S., Moon, J., Wu, B. (2017). Corporate Social Responsibility Under Authoritarian Capitalism: Dynamics and Prospects of State-Led and Society-Driven CSR. *Business & Society*, 56, (5), p. 651-671.
- Hull, C. E., Rothenberg, S. (2008). Firm performance: the interactions of corporate social performance with innovation and industry differentiation. *Strategic Management Journal*, 29 (7), p. 781-789.
- Igalens J., Déjean, F., El Akremi, A. (2008). L'influence des systèmes économiques sur la notation sociétale. *Revue Française de Gestion*, 183, p. 135-155.
- Jackson, G., Apostolakou A. (2010). Corporate Social Responsibility in Western Europe: An Institutional Mirror or Substitute. *Journal of Business Ethics*, 94, p. 371-394.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3.
- Karaibrahimoglu, Y.Z. (2010). Corporate social responsibility in times of financial Crisis. *African Journal of Business Management*, 4(4), p.382-389.
- Levy, D.L., Kolk, A. (2002). Strategic responses to global climate change: conflicting pressures on multinationals in the oil industry. *Business and Politics*, vol. 4, n° 3, p. 275-300.
- Liang, K-Y, Zeger, S.L. (1986). Longitudinal Data Analysis Using Generalized Linear Model. *Biometrika*, 73, (1), p.13-22.
- Lyon, TP., Maxwell, JW. (2001). Voluntary approaches to environmental regulation: a survey, In *Economic Institutions and Environmental Policy*, Franzini M, Nicita A (eds). *Ashgate Publishing*: Aldershot, UK, p. 75-120.
- Marcus, A. (1989). The deterrent to dubious corporate behavior: Profitability, probability and safety recalls. *Strategic Management Journal*, 10(3), p. 233-250.
- Matten, D., Moon, J. (2008). Implicit and explicit CSR: a conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 33, p. 404-424.
- McWilliams, A., Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? . *Strategic Management Journal*, vol. 21, n° 5, p. 603-609.
- Meyer, J. W. (2000). Globalization: Sources and effects on national states and societies. *International Sociology*, 15, p. 233-248.

- Neiheisel, S. (1995), *Corporate Strategy and the Politics of Goodwill: a Political Analysis of Corporate Philanthropy in America*, Peter Lang Publishing.
- Njoroge, J. (2009). Effects of the global financial crisis on corporate social responsibility in multinational companies in Kenya, *Covalence Intern Analyst Papers*. Available: [www.covalence.ch/docs/Kenya-Crisis.pdf](http://www.covalence.ch/docs/Kenya-Crisis.pdf) (October 30, 2010).
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24 (3), p. 403–441.
- Orlitzky, M., Louche, C., Gond, J-P., Chapple, W. (2015). Unpacking the Drivers of Corporate Social Performance : A Multilevel, Multistakeholder, and Multimethod Analysis, *Journal of Business Ethics*, vol. 144, n°1, p. 21-40.
- Oueghlissi, R. (2013), La RSE et la PME, Analyse descriptive à partir de l'enquête COI 2006, *Revue française de gestion*, 236, p. 163-180.
- Owen, D.L., Swift, T., Humphrey, C., Bowerman, M. (2000). The New Social Audits: Accountability, Managerial Capture or The Agenda of Social Champions?. *European Accounting Review*, 9, (1), p. 81-98.
- Padgett, R., Galan, J. (2010). The Effect of R&D Intensity on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 93(3), p. 407-418.
- Porter M.E., Kramer M.R. (2006). Strategy and society, the link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, December.
- Pruitt, S. W., Peterson, D. R. (1985). Security price reactions around product recall announcements. *Financial Review*, 20(3).
- Quevedo-Puente, E., Fuente-Sabaté, Delgado-García, J.B. (2007), Corporate social performance and corporate reputation: Two interwoven perspectives, *Corporate Reputation Review*, 10:1: p. 60-72.
- Ribstein, L. E. (2005). *Accountability and responsibility in corporate governance*. University of Illinois Legal Working Paper Series, 34.
- Rubinstein, M. (2006). Le développement de la responsabilité sociale de l'entreprise. *Revue d'économie industrielle*, 113, p. 83-105.
- Santoso, A. H., Feliana, Y. K. (2014). The Association Between Corporate Social Responsibility And Corporate Financial Performance. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 8 (2), p. 82-103.
- Sharfman, M. P., Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. *Strategic Management Journal*, 29, p. 569-592.
- Short, J.L., Toffel, M.W. (2008). Coerced confessions: Selfpolicing in the shadow of the regulator. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 24(1), p. 45-71.
- Soana, M.-G. (2011), The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the banking sector, *Journal of business ethics*, 104: 1, p.133-148.
- Tee, E., Asare, L.B., Opoku, R.T., Tabitha, O.T. (2017). The effect of 2008 financial crisis on corporate social responsibilities : Evidence for multinational companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vo. 8, n° 16, p. 20-30.
- Thomsen, S., Pedersen, T. (2000). Ownership Structure And Economic Performance In The Largest European Companies. *Strategic Management Journal*, 21, p. 689-705.
- Ullmann, A.E. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationship's among Social Performance, Social Disclosure and Economic Performance of US Firms. *Academy of Management Review*, 10, p.540-557.
- Wang, Q., Dou, J., JIA, S. (2015). A Meta-Analytic Review of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Moderating Effect of Contextual Factors. *Business & Society*, 2015, p.1-39.

- Wilson, A (2008). Deepening financial crisis should not derail corporate social responsibility, Special to Kyiv Post, [http://www.kyivpost.com/business/bus\\_focus/30379](http://www.kyivpost.com/business/bus_focus/30379), accessed on 20 January, 2009.
- Wood, D. J., Jones, R. E. (1995). Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance. *International Journal of Organizational Analysis*, 3(3), 229.
- Yelkikalan, N., Köse, C. (2012). The effects of the financial crisis on corporate social responsibility. *International Journal of Business and Social Science*, 3(3), p. 292-300.

## Annexes

**Graphique 1. Moyennes marginales estimées en fonction de l'échelle d'origine des variables dépendantes**



