Les facteurs de divergences qui affectent la relation entre la performance sociale et la performance financière

Factors of discrepancies that affect the relationship between social performance and financial performance

BENLHAJ Fouad
Enseignant chercheur
(FSJES FES)
Université sidi Mohamed Ben Abdilah Fes
Laboratoire interdisciplinaire de recherche en économie, finance et management des organisations
Maroc
Fouad.benlaj@yahoo.fr

OUMARI Loubna
Docteur
FSJES FES
Université sidi Mohamed Ben Abdilah Fes
Laboratoire interdisciplinaire de recherche en économie, finance et management des organisations
Maroc
Oumari.loubna1990@gmail.com

Date de soumission : 08/02/2021

Date d'acceptation : 17/04/2021

Pour citer cet article :

BENLHAJ F. & OUMARI L. (2019) «Les facteurs de divergences qui affectent la relation entre la performance sociale et la performance financière», Revue Internationale du Chercheur «Volume 2 : Numéro 2» pp : 684 - 701

Résumé

Les résultats des théories et des études empiriques qui examinent la question sur la nature de relation entre performance sociale et performance financière ne sont pas arrivées à un consensus qui fasse l'unanimité. L'enjeu de cet article est d'apporter un éclairage sur les facteurs de divergences qui peuvent impacter le lien de causalité entre performance sociale et performance financière au niveau des entreprises Marocaines et plus particulièrement les sociétés cotées en bourse de Casablanca.

Notre étude de cas porte sur un échantillon de trente sociétés sur la période allant de 2007 à 2017, en s'intéressant a différents secteurs principalement : le secteur banque et assurance, le secteur bâtiments et matériaux de construction et le secteur agroalimentaire.

Les résultats du test de causalité au sens de Granger montrent que les facteurs de divergence étudiés ont un effet sur la relation entre la Performance sociale et Performance financière.

Mots clés : Responsabilité sociale des entreprises ; investissement socialement responsable ; performance sociale (PS) ; performance financière (PF) ; facteurs de divergences.

Abstract

The results of theories and empirical studies that examine the question of the nature of the relationship between social performance and financial performance have not reached a consensus that is unanimous. The aim of this article is to shed light on the factors of divergence that can impact the causal link between social performance and financial performance at the level of Moroccan companies and more particularly companies listed on the Casablanca stock exchange. Our case study covers a sample of thirty companies over the period from 2007 to 2017, focusing on different sectors mainly: the banking and insurance sector, the buildings and construction materials sector and the agri-food sector. The results of the causality test in the sense of Granger show that the factors of divergence studied have an effect on the relationship between Social Performance and Financial Performance.

Keywords : Corporate social responsibility ; socially responsible investment ; social performance (PS) ; financial performance (PF) ; divergent factors.

Introduction

La nature de la relation entre performance sociale et performance financière varie d'une école de pensée à l'autre et d'une étude empirique à autre. La chose qui rend difficile de préciser cette nature ou de chercher une explication globale du lien. En effet, malgré la pluralité des études et les diverses recherches, ils n'ont pas réussi à trouver des résultats concluants et convergents.

La reconnaissance des sources de divergences et des facteurs de contingence qui affectent la détermination de la nature de la relation entre performance sociale et performance financière , ainsi que la mesure des performances peuvent être la piste cherchée pour pouvoir détecter avec plus de précision la nature de cette relation en se basant sur le champ et le type des études utilisées

Plusieurs explications ont été avancées quant à la divergence des résultats qui ont tenté de tester le lien causal entre la performance sociale et la performance financière : tout d'abord la diversité des choix méthodologiques, la complexité de la relation et son caractère dynamique. Ensuite, la taille de l'entreprise, le secteur d'activité, la taille de l'échantillon, Et Enfin, étudier ce lien dans un cadre conceptuel non contraint linéairement et à travers le temps, revêt donc toute sa légitimité.

En ce sens, notre question est de voir dans quelle mesure les facteurs de divergences affectent la relation entre la performance sociale et la performance financière ?

Le développement des hypothèses de recherche est basé sur les arguments avancés dans la littérature pour expliquer l'hétérogénéité des résultats. Deux hypothèses sont formulées :

Hypothèse 1 : la source de divergence des résultats sur le lien causal entre performance sociale et performance financière dépend du secteur d'activité

Hypothèse 2 : la source de divergence des résultats sur le lien causal entre performance sociale et performance financière dépend de la taille de l'entreprise.

Pour tester ces deux hypothèses, on a utilisé le test de causalité au sens de Granger.

Cet article, composé de deux parties, consiste principalement à comprendre l'influence des sources de divergence sur la nature de relation entre performance sociale et performance financière. L'objectif de la première partie consiste à présenter une revue de littérature portant sur le rôle des facteurs de divergence, la deuxième partie sera consacrée à la présentation des résultats de l'étude empirique.

1. Facteurs de divergence et la relation entre la performance sociale et la performance financière.

1.1. Le lien causal entre performance sociale et performance financière

La question sur le lien causal entre la performance sociale et la performance financière a coulé plusieurs encres ces dernières décennies, tant au niveau théorique qu'empirique, et ce, dans plusieurs disciplines (finance, management, comptabilité et marketing). Mais malgré 1'abondance de ces recherches, le débat est loin d'être clos. Les résultats de ces travaux varient et affirment à la fois l'existence d'un lien causal positif (Allouche et Laroche, 2005 ; Gond, 2001 ; Margolis et Walsh, 2003 ; Orlitzky et al., 2003). Ainsi Margolis et Walsh (2003) soutiennent une interaction positive entre performance sociale et performance financière Vogel (2005) expliquait cette corrélation positive par la création d'un avantage concurrentiel, amélioration et préservation de l'image de l'entreprise chose qui peut booster les ventes et par conséquent accroitre la profitabilité… ils visent à défendre et démontrer l'impact positif des pratiques de responsabilité sociale des entreprises vis-à-vis de leurs opposants qui affirment l'existence d'un lien négatif et même l'absence de ce lien et qui que considèrent les pratiques associées à la RSE comme des coûts qui grève la rentabilité ou les perspectives de construction d'un avantage compétitif, suivant une perspective économique et financière « étroite » (par exemple, Friedman, 1970 ; Jensen, 2001). D'autres conclusions supportent plutôt une relation plus complexe, tant convexe que concave.

1.2. Rôle des facteurs de divergence dans la détermination de la relation entre PS et PF

Les études antérieures qui ont été réalisées pour expliquer la relation entre PS et PF ont renforcé la confusion et le conflit en offrant un bilan mitigé et peu concluant (Barnett, 2007).
Plusieurs facteurs ont été identifiés comme source d'hétérogénéité et qui peuvent expliquer la disparité dans les résultats des études antérieurs (Cochran et Wood, 1984; Aupperle et al., 1985; Graves et Waddock, 1999; McWilliams et Siegel 2000; Chand et Fraser, 2006; Callan et Thomas, 2009).

1.2.1. La période d'étude retenue

Tout d'abord La relation entre PS et PF n'est pas constante à travers le temps vu le caractère dynamique et évolutif des enjeux sociaux et environnementaux. certains auteurs soutiennent que la dimension temporelle peut contribuer à la divergence des conclusions : les relations mises en évidence précédemment ne peuvent être extrapolées automatiquement ni

généralisées à d'autres périodes (Barnett, 2007; Orlitzky et al., 2003; Allouche et Laroche, 2005).

la période d'étude retenue semble donc être un facteur déterminant de la divergence des résultats. En effet, si dans les années 70 le débat social avait comme préoccupations majeures les droits humains et l'égalité au travail. la succession des scandales dans les années 90 a ramené ce débat vers les questions liées à l'environnement et au développement durable Plus récemment, les scandales financiers ont ramené le débat social vers les enjeux de l'éthique des affaires et de la gouvernance.

Barnett et Salomon (2006) avancent que plus un enjeu social ou environnemental devient saillant et populaire, plus son impact financier est important.

1.2.2. La mesure de la performance sociale

L'absence de consensus quant à la mesure de la PS semble expliquer l'écart entre les résultats des études antérieures. Elle varie d'une étude à l'autre chose qui rend la comparaison des mesures à travers ces études extrêmement difficile. Ce manque d'uniformité des mesures de la PS est souvent évoqué comme première source de divergence des résultats des études antérieures.

Selon Preston et O'Bannon, Certaines mesures utilisées dans les premières études ne seraient plus appropriées pour évaluer les pratiques sociales actuelles, d'autres ne seraient plus justifiées théoriquement et d'autres encore ne mesureraient que partiellement la PS (Carroll, 2000).

1.2.3. La mesure de la performance financière

Face à cette divergence, on peut se demander si l'hétérogénéité dans les résultats est attribuée à la multiplicité des indicateurs utilisés pour mesurer la PF. En effet dans le cadre de la théorie financière , les travaux de recherche distinguent deux type d'indicateurs pour la mesure devette dernière : Les indicteur comptables et les indicateurs issus des marchés. les mesures comptables et boursières sont censées mesurer des horizons temporels différents ; les mesures comptables sont des indicateurs de la performance passée tandis que les indicateurs boursiers ou de marché sont censée être tournés vers le future .

1.2.4. La technique statistique utilisée

L'hétérogénéité dans les résultats des études qui ont tenté d'expliquer le lien causal entre la performance sociale et la performance financière peut être due aussi à la disparité des

techniques statistiques utilisées ou plutôt à l'incapacité des méthodes adoptées de capturer l'impact financier de la PS.

La revue de littérature, tant théorique qu'empirique, montre que diverses méthodes et techniques statistiques, et aussi économétriques, ont été utilisé dans l'étude de la relation entre la PS et la PF. Parmi elles, on peut citer par exemple : les analyses de corrélation, les tests de comparaison de moyennes, les analyses multivariées (en coupe transversale ou en coupe longitudinale ou encore les analyses sur données de *panel)*. De façon générale, les résultats obtenus par l'une ou 1'autre des techniques demeurent divergents.

1.2.5. L'horizon d'investissement

L'horizon d'investissement constitue aussi une limite qui explique la divergence des résultats quant à la nature de la relation entre la performance sociale et la performance financière. En effet les chercheurs recommandent de se baser sur une longue période pour évaluer la PF et la PS pour permettre aux managers d'avoir une idée claire sur les actions futures, leur permettant ainsi d'ajuster leur performance

1.2.6. Le secteur d'activité

Une autre variable explicative du manque de consensus qui caractérise le type de relation entre PS et PF est le choix du secteur d'activité. Chand et Fraser (2006) confirment que si on se focalise sur un seul secteur d'activité on peut obtenir des résultats exactes car chaque secteur a des caractéristiques bien particulières et se distingue des autres par son propre contexte opérationnel et ses propres enjeux sociaux et environnementaux, donc conduire des études dans le cadre d'une seule industrie ou d'industries ayant les mêmes caractéristiques semble nécessaire et permettrait une meilleure compréhension de la nature de l'interaction entre la PS et la PF. Par conséquent, les études précédentes

2. Etude empirique

2.1. Méthodologie de recherche

Dans cette étude on s'est basé sur l'étude des caractéristiques statistiques des différentes séries utilisées, à savoir les tests de non stationnarité de Dickey-fuller (1979) Dckey-fuller (1981), Phillips Perron (1988), avant de passer au calcul des corrélations entre la PS et la PF. Pour cela ces dernières sont calculés d'abord sans tenir compte des facteurs de divergence et ensuite en introduisant ces derniers. Cela nous permettra d'évaluer l'effet des facteurs de divergence dans la relation entre la PF et PS en utilisant le test de causalité au sens du Granger.

2.2. Résultats

Dans cet article nous avons choisi les sociétés cotées en bourse pour tester l'impact des différents facteurs de divergence sur la nature de relation entre la performance sociale et performance financière. Trois facteurs ont été retenus à savoir : la taille d'entreprise représentée par le chiffre d'affaire, le secteur d'activité (secteur agroalimentaire, secteur banque et assurance et secteur bâtiment et matériaux de construction) et la typologie du marché (marché principal, marché de croissance, marché de développement).

la performance financière est mesurée par quatres ratios : PER (Price Earning Ratio), PRB(Price –To- Book), BPA (Bénéfice Par Action), ROE (Return On Equity). Pour la performance sociale, nous nous sommes inspirés des sept principes de la norme ISO 26000 pour noter les sociétés cotées en bourse en matière de responsabilité sociale

2.2.1. Résultats

Dans cet article nous avons choisi les sociétés cotées en bourse pour tester l'impact des différents facteurs de divergence sur la nature de relation entre la performance sociale et performance financière. Trois facteurs ont été retenus à savoir : la taille d'entreprise représentée par le chiffre d'affaire, le secteur d'activité (secteur agroalimentaire, secteur banque et assurance et secteur bâtiment et matériaux de construction) et la typologie du marché (marché principal, marché de croissance, marché de développement).

la performance financière est mesurée par quatres ratios : PER (Price Earning Ratio), PRB(Price –To- Book), BPA (Bénéfice Par Action), ROE (Return On Equity). Pour la performance sociale, nous nous sommes inspirés des sept principes de la norme ISO 26000 pour noter les sociétés cotées en bourse en matière de responsabilité sociale.

2.2.1.1. Résultats obtenus sans tenir compte des facteurs de divergence

Le calcul des corrélations entre la PS et la PF nous a permis d'avoir les résultats suivants :

Tableau 1 : matrice de corrélation :

	BPA	PBR	PER	PS	ROE
BPA	1	0.622829	0.121853	**0.076897**	0.632564
PBR	0.622829	1	0.211051	**-0.011483**	0.736264
PER	0.121853	0.211051	1	**0.085619**	-0.090459
PS	**0.076897**	**-0.011483**	**0.085619**	1	**-0.027219**
ROE	0.632564	0.736264	-0.090459	**-0.027219**	1

Source : élaboré par nous même.

La relation entre le BPA et la RS est de 0,07, la relation entre le PBR et la PS est de -0,01, la relation entre PER et la PS est de 0,08 et la relation entre le ROE et la PS est de -0,02. D'après ces résultats on peut déduire que les ratios de la performance financière sont très faiblement corrélés avec le ratio de la performance sociale. Ainsi on peut avancer que, même si les sociétés sont globalement bien engagées socialement, cela est sans un effet significatif sur leur performance financière au regard de tous les ratios considérées dans cette étude.

L'application du test de causalité au sens de Granger entre les différentes variables utilisées dans ce travail a donné les résultats suivants :

Tableau 2 : test de causalité au sens de Granger

Hypothèse nulle :	Obs	F-Statistic	Probabilité
DPRB ne cause pas au sens de Granger DPS	41	0.09600	0.91114
DPS ne cause pas au sens de Granger DPRB		0.15610	0.86200
DPER ne cause pas au sens de Granger DPS	41	0.59016	0.60795
DPS ne cause pas au sens de Granger DPER		0.12967	0.88305
DPBA ne cause pas au sens de Granger DPS	41	0.07466	0.92973
DPS ne cause pas au sens de Granger DPBA		4.31484	0.13102
DROE ne cause pas au sens de Granger DPS	41	0.16066	0.85845
DPS ne cause pas au sens de Granger DROE		8.73050	0.05614

Source : élaboré par nous même.

Concernant l'effet causal entre la performance sociale et la performance financière, les résultats montrent deux effets seulement unidirectionnels significatifs de la performance sociale vers la performance financière. Il s'agit de la relation causale entre PS et ROE au seuil de 6% et l'effet de PS sur PBA au seuil un peu plus large de 13%.

2.1.2.2.Résultats obtenus en tenant compte des facteurs de divergence

La Taille de la société (chiffres d'affaires) :

Dans un premier temps on s'est intéressé au degré de corrélation entre la taille de la société, représentée par le chiffre d'affaires et les différents ratios de la performance financière et la performance sociale. Les résultats sont donnés par la matrice de corrélation suivante :

Tableau 3 : matrice de corrélation

	CA	PBA	PER	PS	ROE	PRB
CA	1.000000	-0.702825	0.297823	0.340936	-0.626903	-0.829304
PBA	-0.702825	1.000000	-0.356077	-0.425508	0.971592	0.791333
PER	0.297823	-0.356077	1.000000	-0.312207	-0.250395	-0.221749
PS	0.340936	-0.425508	-0.312207	1.000000	-0.487400	-0.390305
ROE	-0.626903	0.971592	-0.250395	-0.487400	1.000000	0.780471
PRB	-0.829304	0.791333	-0.221749	-0.390305	0.780471	1.000000

Source : élaboré par nous même.

On constate qu'il existe une corrélation importante et négative (sauf pour PER) entre le chiffre d'affaires et les différents ratios de la performance financière surtout avec PRB, PBA et ROE de l'ordre d'au moins 63%. Alors que cette corrélation est positive et d'ordre 30% avec le ratio de la performance sociale (PS).

L'application du test de la causalité au sens de Granger a permis d'avoir les résultats suivants :

Tableau 4 : test de causalité au sens de Granger

Hypothèse nulle :	F-Statistic	Probabilité
DCA ne cause pas au sens du Granger DPBA	2.18550	0.25965
DPBA ne cause pas au sens du Granger DCA	0.94122	0.48164
DPER ne cause pas au sens du Granger DCA	0.96853	0.47367
DCA ne cause pas au sens du Granger DPER	1.39716	0.37255
DPRB ne cause pas au sens du Granger DCA	0.14727	0.86894
DCA ne cause pas au sens du Granger DPRB	4.53286	0.12398

DPS ne cause pas au sens du Granger DCA	0.50806	0.64561
DCA ne cause pas au sens du Granger DPS	0.41305	0.69430
DROE ne cause pas au sens du Granger DCA	3.12204	0.18488
DCA ne cause pas au sens du Granger DROE	2.19883	0.25825

Source : élaboré par nous même.

D'après les résultats ci- dessus, on peut dire que, à peine et avec un seuil un peu lus large, on peut retenir l'effet causal du chiffre d'affaires sur la performance financière représentée par le ratio PRB au seuil de 12.5% et inversement de la performance financière (ROE) sur le chiffre d'affaires au seuil de 18,5%.

Pour allez un peu plus loin dans l'étude de la relation entre le chiffres d'affaires et à la fois la performance financière et la performance sociale, on s'est intéressé au différents marchés à savoir le marché de croissance (CAMC), le marché de développement (CAMD) et le marché principal (CAMP).

La matrice de corrélation calculée est la suivante :

Tableau 5 : matrice de corrélation

	CAMC	CAMD	CAMP	PBA	PER	PRB	PS	ROE
CAMC	1.000000	0.831647	0.855534	-0.555210	0.107036	-0.808460	**0.472964**	-0.526352
CAMD	0.831647	1.000000	0.905626	-0.784997	0.371457	-0.840098	**0.411257**	-0.700340
CAMP	0.855534	0.905626	1.000000	-0.712860	0.339917	-0.809276	**0.311732**	-0.630114
PBA	-0.555210	-0.784997	-0.712860	1.000000	-0.356077	0.791333	**-0.425508**	0.971592
PER	0.107036	0.371457	0.339917	-0.356077	1.000000	-0.221749	**-0.312207**	-0.250395
PRB	-0.808460	-0.840098	-0.809276	0.791333	-0.221749	1.000000	**-0.390305**	0.780471
PS	0.472964	0.411257	0.311732	-0.425508	-0.312207	-0.390305	**1.000000**	-0.487400
ROE	-0.526352	-0.700340	-0.630114	0.971592	-0.250395	0.780471	**-0.487400**	1.000000

Source : élaboré par nous même.

Le tableau ci-dessus (voire les chiffres en gras) montre que la corrélation entre la performance financière et le chiffre d'affaires ventilé selon les marchés considérés dépend à la fois du type du ratio utilisé et la nature du marché considéré. En plus que les corrélations se révèlent nettement mieux en ventilant le chiffre d'affaires que de s'intéresser à ce dernier de façon globale. Alors que la corrélation entre la performance sociale et le chiffre d'affaires n'est pas beaucoup dépendante de la nature du marché puisqu'il n y a pas une grande différence pour les trois marchés étudiés.

2.2.1- Le secteur d'activité.

Toujours en continuant sur l'étude des facteurs de divergence, on passe maintenant au deuxième facteur qui est le secteur d'activité. Pour cela on a considéré trois secteurs à savoir : le secteur banque et assurance (BA), le secteur agroalimentaire(Agro) et le secteur bâtiment et matériaux de construction(BM).

2.2.2.1- Secteur « banques et assurance ».

Tableau 6: statistiques descriptives des ratios de la performance financière dans le secteur « banque assurance »

	BPABA	PERBA	ROEBA	PRBBA
Mean	56.45182	22.89636	0.158182	2.928182
Median	51.60000	21.51000	0.160000	2.510000
Maximum	89.97000	40.33000	0.250000	4.880000
Minimum	32.81000	16.94000	0.080000	2.140000
Std. Dev.	15.78716	6.453458	0.045126	0.851350
Skewness	0.829723	1.865556	0.206742	1.160892
Kurtosis	3.119883	6.057289	3.267904	3.378639
Jarque-Bera	1.268729	10.66460	0.111257	2.536437
Probability	0.530272	0.004833	0.945891	0.281332
Sum	620.9700	251.8600	1.740000	32.21000
Sum Sq. Dev.	2492.345	416.4713	0.020364	7.247964

Source : élaboré par nous même.

D'après ce tableau, on constate que la valeur moyenne de la performance financière dans le secteur « banques et assurance » est de 56,45 pour BPA, 22.89 pour PER, 0.158 pour ROE et

2.93 pour PRB. La fourchette des valeurs de ces différents ratios varie d'une valeur minimale de 0.08 observée pour ROE et une valeur maximale de 89.97 pour BPA.

2.2.2.2- Etude de la corrélation entre la performance financière et la performance sociale dans le Secteur:

Le calcul du degré de corrélation, d'après les données de l'échantillon, a permis d'avoir les résultats suivants :

Tableau 7 : matrice de corrélation

	BPABA	PERBA	ROEBA	PRBBA	PS
BPABA	1.000000	0.036077	0.494101	0.807609	-0.579627
PERBA	0.036077	1.000000	0.130152	0.440516	-0.293856
ROEBA	0.494101	0.130152	1.000000	0.746169	-0.247473
PRBBA	0.807609	0.440516	0.746169	1.000000	-0.500010
PS	-0.579627	-0.293856	-0.247473	-0.500010	1.000000

Source : élaboré par nous même.

D'après les résultats, on constate que la corrélation entre la performance financière et la performance sociale dans le secteur « banques et assurance » est importante pour les ratios BPA et PRB et elle est respectivement de l'ordre de 0.57 et 0.50. Il convient aussi de remarquer que cette corrélation est négative pour tous les ratios.

2.2.2. Secteur « agroalimentaire »

Tout en suivant la même démarche et cette fois ci pour le secteur « agroalimentaire », les résultats obtenus sont les suivants :

Tableau 8 : matrice de corrélation

	PS	BPAAGR	PERAGR	PRBAGR	ROEAGR
PS	1.000000	-0.244540	0.322984	0.352977	-0.245464
BPAAGR	-0.244540	1.000000	-0.565660	-0.729823	0.873467
PERAGR	0.322984	-0.565660	1.000000	0.636514	-0.709040
PRBAGR	0.352977	-0.729823	0.636514	1.000000	-0.810463
ROEAGR	-0.245464	0.873467	-0.709040	-0.810463	1.000000

Source : élaboré par nous même.

Les résultats montrent que, contrairement au secteur « banques et assurance », la corrélation entre la performance financière et la performance sociale dans le secteur « agroalimentaire »

est relativement faible puisqu'elle ne dépasse pas 35% observée pour le ratio PRB. Néanmoins on constate toujours que le signe (et aussi le degré) de la corrélation dépend dans ce secteur du type du ratio considéré. Il est négatif pour les ratios BPA et ROE, alors qu'il est positif pour les ratios PER et PRB.

2.2.3. Secteur « Bâtiments et matériaux de construction »

Pour le secteur « bâtiments et matériaux de construction », les résultats sont les suivants :

Tableau 9 : matrice de corrélation

	PS	PERBM	ROEBM	BPABM	BRPBM
PS	1.000000	-0.331923	-0.259109	-0.408257	-0.477003
PERBM	-0.331923	1.000000	-0.153889	-0.229075	0.684478
ROEBM	-0.259109	-0.153889	1.000000	0.943936	0.420917
BPABM	-0.408257	-0.229075	0.943936	1.000000	0.288429
BRPBM	-0.477003	0.684478	0.420917	0.288429	1.000000

Source : élaboré par nous même.

Globalement dans ce secteur on constate que la corrélation est négative entre la performance financière et la performance sociale. Le degré de corrélation varie de 26% à 48%. Comparativement aux autres secteurs et d'après les résultats obtenus, on peut avancer que ce secteur vient en deuxième lieu après le secteur « banques et assurance » si on prend comme critère de comparaison le secteur qui montre un degré de corrélation plus important entre la performance financière et la performance sociale.

Conclusion

Le test de causalité au sens de granger utilisé n a pas permis de révéler l'existence d'une relation causale que ce soit dans un sens ou de feed back entre la responsabilité sociale et tous les ratios de la performance financière. C'est-à-dire que cette relation s'est révélée pour certains ratios seulement et aussi des seuils différents allant parfois jusqu' à 12% ; Rarement à des seuils intéressants comme 1% et 5%.

la relation entre performance sociale et performance financière reste toujours complexe et dépend de plusieurs facteurs à savoir en particulier : La mesure de la performance financière utilisée (type des ratios : PER, BPA, ROE, PRB) ; l'échantillon choisi (Type de sociétés, nombre de sociétés, la période retenue) ; la taille de l'entreprise(effectif de la société, chiffre d'affaires, la part de marché) ; le secteur d'activité (Secteur banques et assurances, secteur agro-alimentaire, secteur de bâtiments et matériaux de construction) ; le type de marché(marché principal, marché de développement et marché de croissance), d'après les résultats de l'étude de la corrélation et le test de causalité au sens de granger obtenus.ces résultats restent ,cependant, relatifs a notre échantillon que ce soit au niveau de la taille , de la période retenue qu'au niveau des différents secteurs étudiés. ce qui appellent a développer par la suite cette étude en élargissant la taille de l'échantillon et l'étude des différents sociétés dans d'autres secteurs.

Contributions à la recherche

La présente recherche contribue au débat autour de la relation entre la PS et la PF à plusieurs niveaux. Nous allons présenter les contributions académiques.

Apports méthodologiques

Sur le plan méthodologique, la recherche expérimentale dans laquelle s'inscrit quatrième chapitre permet de saisir l'impact réel des critères méthodologiques (secteur d'activité et taille d'entreprise) adoptés sur les conclusions obtenues. L'originalité de notre approche apporte une contribution importante à la littérature existante, particulièrement au débat autour des facteurs expliquant la divergence des résultats.

- **Limites et futures voies de recherche**

Bien que de nombreuses précautions ont été prises, certaines limites et futures voies de recherche sont à noter et à prendre en compte dans les travaux ultérieurs.

Premièrement, une limite d'ordre méthodologique concerne certaines variables utilisées qui sont difficilement mesurables et quantifiables comme la PSE. En effet, alors que la PF repose sur des agrégats quantifiables et mesurables (ROE, ROA, ROS, PER, etc.), la PSE repose sur

une évaluation plus subjective nous avons essayé de résoudre ce problème dans notre travail par le recours a la méthode de notation. Le très grand nombre de variables qui structurent le modèle des liens entretenus entre PSE et PF renvoient au caractère contingent du construit conceptuel de la PSE (Husted, 2000 ; Rowley et Berman, 2000) et des multitudes de mesures de la PF (Griffin et Mahon, 1997; Margolis et Walsh, 2001). À cet égard, l'association de méthodes quantitatives et qualitatives (entretiens directifs ou semi-directifs) pourrait permettre de mieux saisir les dimensions de la RSE notamment qu'il existe des travers inhérents à la méthode des questionnaires auto-administrés puisqu'il peut y avoir un biais de désirabilité sociale du fait que les répondants surestiment naturellement leur comportement responsable.

La deuxième limite se rapporte à l'omission de certains facteurs qui peuvent affecter la relation entre la PS et la PF. Les résultats de cette thèse ont démontré l'importance de certains caractères spécifiques à l'entreprise comme facteurs modérateurs de la relation. Cette perspective contingente dans l'examen de la relation semble intéressante dans la mesure où elle permet d'expliquer la nature de l'impact financier de la PS dans des conditions particulières. Dans le cadre de notre recherche, on a examiné seulement le facteur taille, et le secteur d'activité Il sera intéressant d'investiguer d'autres facteurs de contingence liés à l'entreprise, facteurs tels que la visibilité, la PF passée, le niveau de liquidité et la réputation, et d'autres facteurs liés à son environnement tels que le niveau de concurrence, le degré de croissance de 1' industrie, etc.

Troisièment, une limite imposée par le terrain se rapporte à la taille de l'échantillon qui pose problème n=73 sachant que des tailles minimales de 100 à 150 individus sont recommandées (Roussel et al., 2005, p. 305) afin d'obtenir des résultats plus robustes et significatifs, il serait intéressant pour les chercheurs de conduire des études empiriques avec des échantillons de taille plus importante.

Quatrièment , il serait intéressant que les chercheurs tentent d'étudier d'autres sphères d'entreprises telles que les entreprises familiales, les entreprise" exportatrices ou bien les filiales des multinationales pour mieux comprendre le lien entre PSE et PF et dégager la spécificité qui caractérise chaque sphère. De même, l'investissement des entreprises en RSE peut différer selon le secteur. Comme l'a montré Cai et al. (2012), des secteurs dits «controversés »vis-à-vis de l'opinion publique tels que ceux de l'agroalimentaire ou de l'énergie ont fortement investi en RSE, plus particulièrement dans le domaine de l'environnement. Concernant le secteur d'activité, le lien PSE-PF n'est pas le même pour les

entreprises industrielles et les entreprises non industrielles. Les entreprises non industrielles semblent privilégier la responsabilité à l'égard des salariés, au détriment de l'environnement. Ainsi, pour un secteur comme celui de la finance, les ressources humaines sont le domaine privilégié avec un impact positif sur la PF. De plus, en examinant la RSE dans les entreprises réseau, il semblerait pertinent d'approfondir cette orientation en mettant en place un dispositif de recherche qui permettrait de repérer les différentes articulations de l'ensemble composant ce réseau, et la chaîne de valeur s'y attachant, et de visualiser l'effet de la PSE sur la PF.

BIBLIOGRAPHIE

- Acquier, A., et Aggeri, F. 2006. The Development of a CSR Industry: Legitimacy and Feasibility as the two Pillars of the Institutionalization Process. In F. Den Hond & F. De Bakker & P. Neergaard (Eds.).

- Allouche, J., et Laroche, P. 2005. « A Meta-Analytical Investigation of the Relationship Between Corporate Social». *Revue de Gestion des Ressources Humaines*.

Andersen, M.L., et 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,*.

- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., et Hatfield, J. D. 1985. « An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability». *Academy of Management Journal,* 446-463.

- Backman, J. 1975. «Social Responsibility and Accountability». *New York University Press.*

Bamett, M. 2007. « Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility». *Academy of Management Review,* 32, 794-816.

- Bamett, M.L., et Salomon, R.M. 2012. « Does it Pay to be *Real/y* Good? Addressing the Shape of the Relationship between Social and Financial Performance». *Strategie Management Journal.*

- Baron, D. P., Harjoto, M.A., et Hoje, J. 2009. « The Economies and Politics of Corporate Social Performance». Working Paper, Stanford Graduate School of Business.

Bird, R., Hall A.D., Momente F., et Reggiante, F. 2007. « What C01·p01·ate Social Responsibility Activities are Valued by the Market? ». Journal of Business Ethics.

- Bouquet, C., et Deutsch, Y. 2008. « The Impact of Corporate Social Performance on a Firm'sMultinationality». Journal of Business Ethics.

-Bouslah, K., M'zali, B., et Turcotte, M-F. 2013. « Certifications et Performances Financières».

- Bouslah, K., M'Zali, B., Turcotte, M.-F., et Kooli, M. 2006. « Responsabilité Sociale et Environnementale, Certifications et Performances Financières». Revue Gestion.

- Bowen, H.R. 1953. Social Responsibilities of the Businessman. Hmper, New York.

Bran1mer, S., et Millington, A. 2008. « Does it Pa y to be Different? An Analysis of the Relationship between C01·p01·ate Social and Financial Performance». Strategie Management Journal.

- Margolis and walsh 2003 « Value Creation Model through Corporate Social Responsibility (CSR) » International Journal of Business and Management Vol. 6, No. 9; September 2011.

- Philip L. Cochran and Robert A. Wood « Corporate Social Responsibility and Financial Performance » The Academy of Management Journal, Vol. 27, No. 1 (Mar., 1984), pp. 42-56.

- Waddock, S. et S.B. Graves (1997), The Corporate Social Performance-Financial Performance link, Strategic Management Journal, 18 : 4, 303-319.

- Wartick, S.L. et , P.L. Cochran (1985), The evolution of the Corporate Social Performance model", Academy of Management Review, 10, 758-769.

- Wood, D. J. (1991), Corporate Social Performance Revisited, Academy of Management Journal, 16, 691-718.