

La responsabilité sociale de l'entreprise comme processus entrepreneurial de conversion de valeurs sociales en valeur marchande : un examen empirique du lien entre engagements sociétaux et performance économique des entreprises françaises cotées entre 1999 et 2009

1178

Résumé

Les résultats des nombreuses études réalisées depuis une quarantaine d'années tendent à montrer que les pratiques socialement responsables ont un impact positif sur la performance économique de l'entreprise. Examiner l'impact des pratiques socialement responsables sous cet angle renforce paradoxalement une vision de l'entreprise dont la vocation demeure la maximisation du profit puisque cette maximisation est susceptible de se révéler socialement responsable. Nous proposons dans cet article de renouveler les termes du questionnement en prenant comme point de départ que l'entreprise réunie autour d'un projet économique des parties prenantes dont les intérêts sont contradictoires et jamais parfaitement alignés. Nous suggérons que l'engagement des entreprises en matière de responsabilité sociale correspond à un processus entrepreneurial de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande qui peut éventuellement se traduire par une amélioration de la performance économique. Notre étude empirique est basée sur un échantillon de données de panel de 90 entreprises françaises dont les performances sociales et environnementales ont été évaluées par l'agence de notation Riskmetrics, données que nous analysons au moyen d'une méthode instrumentale sur la période 1999-2009. Nous montrons au final que la relation performance économique – engagements sociétaux est incertaine et que les entreprises françaises cotées ne parviennent pas toutes à convertir les valeurs sociétales en valeur marchande car elles ne disposent pas toutes d'une capacité de conversion.

Mots-clés

RSE, théorie des parties prenantes, grandes entreprises, épistémologie de la performance sociale, conversion de valeurs.

**La responsabilité sociale de l'entreprise comme processus entrepreneurial de
conversion de valeurs sociales en valeur marchande : un examen empirique du lien entre
engagements sociétaux et performance économique des entreprises françaises cotées
entre 1999 et 2009**

Introduction

Dans le débat actuel portant sur l'évolution de la performance des entreprises, une tendance récente consiste à affirmer la nécessité d'évaluer les entreprises sur des critères plus larges et plus complexes que la simple performance économique ou financière. Dans ce contexte, les dernières années ont vu émerger une réflexion qui a abouti à définir des mesures - une métrique - de la performance sociale et environnementale des entreprises [Igalens et Gond 2005]. Cette évolution répond à la fois aux attentes d'une partie de la société civile mais également de la communauté financière qui souhaitent voir les entreprises intégrer des critères extra-marchands dans la formation et la mise en œuvre de leurs stratégies [Baron, 2001 ; Porter and Kramer, 2006 ; Arjalies et Ponsard 2010]. L'évaluation des performances sociales et environnementales apparaît alors comme le moyen de rendre plus visible et contrôler les actions menées par les entreprises en faveur de pratiques ne relevant pas explicitement d'une stratégie de maximisation du profit à court terme.

Au-delà du débat théorique qui fait rage depuis plusieurs décennies sur la nécessité des entreprises de s'engager dans des démarches plus responsables [Barnett 2007 ; Mackey, Mackey et Barney 2007 ; Margolis et Walsh 2003 ; Jensen 2001], nous considérons qu'une des façons de dépasser ce débat est de s'interroger sur la nature et le sens du lien unissant les stratégies responsables des entreprises et la performance économique¹. En effet, l'engagement dans une démarche responsable est susceptible d'avoir des conséquences notables sur la performance de l'entreprise : réduction de son exposition au risque [Godfrey 2005] ; différenciation de ses produits [Waddock et Graves 1997] ; absence d'amendes ou de

¹ Plusieurs définitions de la responsabilité sociale des entreprises existent [Margolis et Walsh 2003]. L'une des premières définitions nous est fournie par Davis [1973] qui considère que la RSE renvoie aux comportements d'entreprises allant au-delà des exigences économique, technique ou légale dans un domaine. En suivant Mackey et alii [2010], nous considérons que les stratégies responsables des entreprises se distinguent en se concentrant sur des actions volontaires de la part de l'entreprise visant à améliorer les conditions environnementales et sociales dans lesquelles évolue l'entreprise. Cette définition est également à rapprocher de celle de Mc Williams et Siegel [2001] qui les définissent comme permettant la promotion des intérêts sociaux et sociétaux prioritairement à ceux des actionnaires et allant au-delà des exigences légales.

sanctions [Freedman et Stagliano 1991]. D'autre part, les entreprises les plus responsables améliorent leur réputation et peuvent ainsi se permettre d'augmenter leur prix et d'attirer des salariés performants [Paul et Siegel 2006]. En revanche, s'engager dans une démarche responsable est également susceptible d'augmenter les coûts de l'entreprise, notamment en raison de l'intégration des externalités, et au final de réduire la performance économique de l'entreprise [Mitchell, Agle et Wood 1997]. Ainsi le lien entre stratégie responsable et performance de l'entreprise apparaît incertain [Orlitzky 2008]. D'un côté, une stratégie responsable est susceptible d'améliorer la performance de l'entreprise via la création d'un avantage concurrentiel [Porter et Kramer 2006] comme elle peut être susceptible de la dégrader via une augmentation des coûts de transactions et/ou d'organisation [Crouch 2006 ; Daudigeos et Valiorgue 2010].

A la différence de la quasi-totalité des études empiriques, nous envisageons dans cet article, l'existence d'une relation non-positive, dynamique et idiosyncrasique entre performance économique et engagements sociétaux [Barnett, 2007]. Le lien entre engagements sociétaux et performance économique ne peut se résumer, nous semble-t-il, à une simple relation entre variable dépendante et variable indépendante, aussi complexe soit-elle. L'article ne constitue donc pas une nouvelle tentative de mise en évidence d'un lien universel et positif entre engagements sociétaux et performance économique mais propose au contraire d'inscrire cette relation dans une perspective résolument constructiviste. Engagements sociétaux et performance économique apparaissent alors comme dialectiquement liées l'une à l'autre et les résultats sont incertains et directement liés aux spécificités de chaque entreprise. L'utilisation d'une méthode par les doubles moindres carrés (2SLS) permet de mettre en évidence la nature de cette relation sur un échantillon d'entreprises françaises. Nous montrons également qu'un effort de re-théorisation de la nature de ce lien est nécessaire. L'engagement des entreprises en matière de responsabilité sociale et environnementale apparaît non pas comme une tentative d'alignement via la performance économique des intérêts des différentes parties prenantes de l'entreprise mais au contraire comme un processus entrepreneurial par définition incertain et contingent de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande.

L'article est organisé en trois parties. Dans une première partie, nous analysons le lien existant entre la performance économique et la performance sociale de l'entreprise à partir de la foisonnante littérature spécialisée dans cette question. Nous montrons que l'importante production de travaux depuis le début des années 1970 ne permet pas de conclure sur la nature et le sens du lien entre performance économique et performance sociale. Nous présentons

ensuite la perspective originale dans laquelle notre travail s'inscrit et détaillons nos propositions de recherche. Dans une seconde partie, nous présentons la méthodologie originale que nous mobilisons et détaillons les résultats obtenus au moyen d'un échantillon d'entreprises françaises cotées. Dans une troisième partie, nous discutons des implications théoriques, méthodologiques et managériales de notre recherche.

I- ENGAGEMENT RESPONSABLE ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE : VERS UN RENOUVELLEMENT DES TERMES DU QUESTIONNEMENT

Le lien entre engagements responsables et performance économique de l'entreprise implique d'examiner l'ensemble des conséquences possibles de l'engagement responsable des entreprises sur la performance économique des entreprises. La littérature souligne tout d'abord que l'engagement responsable des entreprises est susceptible de dépendre du contexte de performance économique dans lequel se situe l'entreprise (I.1). La littérature souligne par ailleurs que la prise en compte de la responsabilité sociale de l'entreprise est susceptible d'avoir un impact ambivalent sur la performance économique (I.2). La responsabilité sociale de l'entreprise est susceptible d'augmenter les coûts d'agence et de contrôle, de générer une utilisation sous-optimales des ressources de l'entreprises et au final d'avoir un effet négatif sur la performance économique et plus généralement sur les équilibres de marchés [Hellwig 2000 ; Tirole 2001] (I.2.1). Mais pour d'autres auteurs, la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise est susceptible d'avoir un impact positif sur la performance économique [Freeman 1984 ; Porter et Kramer 2001 ; Cespa et Cestone 2007] (I.2.2). D'un point de vue empirique, les résultats sont assez partagés et n'arrivent pas à conclure clairement sur la nature et le sens de la relation entre performance sociale et performance économique [Mc Williams et Siegel 2000 ; Barnett et Salomon 2006]. Nous montrons que l'ambivalence des résultats provient largement d'une posture intellectuelle instable de la part des chercheurs qui s'engagent dans ce type de travaux. Posture analytique que nous proposons de revisiter et redéfinir (I.3).

I.1- L'ENGAGEMENT RESPONSABLE DES ENTREPRISES DEPEND-T-IL DU CONTEXTE DE PERFORMANCE ?

Certains auteurs soulignent que le contexte de performance est susceptible de favoriser l'engagement responsable des entreprises [Mc Guire, Sundgren et Schneeweis 1988]. Dans la dynamique d'engagement de l'entreprise dans une démarche responsable, la performance

économique est susceptible de jouer un rôle majeur dans la décision d'accentuer ou d'initier une démarche responsable [Waddock et Graves 1997]. En effet, une entreprise affichant une bonne performance économique est plus susceptible de s'engager dans des actions responsables [Waddock et Graves 1997], qui, au moins au départ, peuvent sembler coûteuses [Aupperle, Carroll et Hatfield 1985]. En revanche, une entreprise affichant de mauvaises performances est tentée de se concentrer sur les fondamentaux économiques et sa performance et d'écarter tout projet coûteux [Waddock et Graves 1997]. Par ailleurs, dans un contexte concurrentiel, s'engager dans une démarche responsable, implique des coûts d'organisation et de transaction qui ne seront pas supportés par les concurrents. Or, supporter des coûts supplémentaires conduit à dégrader sa structure de coûts et potentiellement son avantage concurrentiel [Waddock et Graves 1997]. Dès lors, il apparaît que les entreprises performantes seront incitées à s'engager de manière responsable, car elles pourront se le permettre alors que des challengers n'auraient pas les marges de manœuvre financière pour le faire [Mc Guire et alii 1988].

I.2- STRATEGIES RESPONSABLES ET PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE, QUEL IMPACT ?

L'engagement des entreprises dans des démarches responsables, du point de vue de la performance est susceptible d'avoir un effet ambivalent, en augmentant les coûts de l'entreprise (I.2.1) mais également en conférant des avantages concurrentiels aux entreprises adoptant ce type de démarche (I.2.2).

I.2.1- L'engagement dans une démarche responsable est coûteux et inefficace

Comme l'expose Friedman [1970] de manière lapidaire, la seule responsabilité de l'entreprise est de se préoccuper de faire des profits qui doivent légitimement être distribués aux actionnaires. En effet, la gestion des externalités et des biens publics dans cette vision de l'entreprise doit rationnellement être laissée au marché et au « *point d'acier du gouvernement* » [Friedman, 1970]. De Friedman [1970, 1971] à Jensen [2001], la réponse paraît claire pour les tenants d'une approche néoclassique et contractualiste de l'entreprise : la gestion des externalités et la production de biens publics ne doivent pas être supportées par les entreprises dans le cadre de pratiques volontaires, ces dernières doivent se concentrer sur un seul objectif : la maximisation du profit.

Ces auteurs nous rappellent notamment que la science économique a montré que le meilleur moyen d'optimiser le bien être social (et donc la gestion des externalités) était de laisser les

entreprises maximiser leur niveau de profits (ce qui par agrégation tend vers l'équilibre paréto-optimal). La célèbre critique de Friedman [1970] relève que toutes les ressources notamment financières qui seront consacrées à la gestion des effets externes négatifs ou la production de biens publics par l'entreprise viendront en réduction de ce qui pourrait être versé aux actionnaires, aux salariés et aux clients. L'approche contractuelle, prédominante dans les théories économiques de la firme, trouve un écho dans la jurisprudence américaine, qui reconnaît depuis un arrêt de 1919 (*Dodge vs Ford*), qu'une entreprise doit prioritairement être gérée dans l'intérêt de ses actionnaires [Stout 2008 ; Margolis et Walsh 2003, p271]². Au-delà de sa justification économique, cette approche s'appuie avant tout sur une justification politique. Conformément à l'approche politique libérale, les entreprises ne doivent pas se préoccuper de responsabilité sociale car cette problématique ne leur appartient pas mais relève plutôt de choix politiques assumés par les gouvernements dans le cadre strict d'institutions démocratiques. C'est sur cette ligne d'arguments, qu'Aupperle, Carroll et Hatfield [1985] soulignent que les entreprises s'engageant dans des démarches responsables supportent des coûts supplémentaires. Coûts qui ne sont pas supportés par les autres entreprises n'ayant pas ces actions, et que, par conséquent, cela procure un désavantage concurrentiel [Mc Williams et Siegel 1997]. De manière simple, il n'y aurait pas d'avantage économique à supporter des coûts que les autres entreprises ne supportent pas alors que les bénéfices seraient inexistantes ou trop faibles [Friedman 1970]. Ces coûts réduiraient de manière directe les profits et la création de valeur pour l'actionnaire et au final conduirait à des équilibres marchands sous-optimaux et *mutatis mutandis* à une moindre création de richesse à l'échelle de l'économie toute entière.

Une deuxième ligne d'argumentation est généralement mobilisée par les auteurs affiliés à la vision contractualiste de l'entreprise. Elle consiste à affirmer que les entreprises n'ont pas les compétences nécessaires pour gérer des préoccupations qui ne relèvent pas de leur cœur de métier. Toutes les ressources qui vont alors être consacrées à des actions socialement responsables risquent alors d'être gaspillées et sous-utilisées. Dans cette perspective, l'entreprise doit se concentrer sur son métier et verser une partie de ses résultats à des associations ou des organismes spécialisés dans le traitement d'enjeux sociaux ou

² Dans l'analyse économique du droit américain, cette approche est dénommée *contractarian*. Parmi les juristes et les économistes du droit, un débat oppose actuellement les tenants de cette approche qui reconnaît la suprématie de l'actionnaire et les tenants d'une approche juridique *partenariale* dont la représentante la plus célèbre est Margaret Blair. [Blair et Stout 1999, voir Bainbridge 2002, Meese 2002, Millon 2002 pour une discussion critique]. Stout [2008] présente une analyse contemporaine de cet arrêt célèbre.

environnementaux. Dans le cas contraire, toute forme d'actions socialement responsables sera source de gaspillage et d'allocation inefficace de ressources.

I.2.2- L'engagement dans une démarche responsable améliore la position concurrentielle

Pour d'autres auteurs issus généralement du champ du management, l'engagement dans une démarche responsable est susceptible d'avoir des impacts positifs à différents niveaux de l'entreprise, ce qui, au final est susceptible d'avoir un impact positif sur sa performance et sa position concurrentielle.

S'engager dans une démarche responsable permet tout d'abord de minimiser les coûts implicites liés à des actions « irresponsables » qui peuvent potentiellement générer d'importants coûts explicites (pour réparer par exemple des effets externes négatifs), ce qui, au final, procure un désavantage concurrentiel [Waddock et Graves 1997]. Deux optiques différentes sont associées à cette vision de la RSE. On peut considérer *a minima* que l'engagement dans des actions responsables permet de limiter les coûts liés au traitement des effets externes négatifs des entreprises. Mais on peut également considérer que s'engager dans des actions responsables représentent des coûts relativement faibles au regard des bénéfices engendrés qui peuvent être bien supérieurs [Waddock et Graves 1997]. Les entreprises « responsables » s'inscrivent dès lors dans une perspective de plus long terme, qui essaye de combiner un certain niveau de performance économique et de performance sociale [Davis 1973]. Ainsi, s'engager dans une démarche responsable vis-à-vis de ses propres salariés permet d'améliorer la satisfaction et la productivité des salariés qui compense plus que largement le coût de ces actions [Waddock et Graves 1997]. Cette hypothèse paraît d'autant plus séduisante si l'on considère que l'entreprise combine des ressources telles que les connaissances distinctives possédées par les salariés [Mc Evily et Chakravarthy 2002]. Les entreprises engagées dans des démarches responsables bénéficient également d'une meilleure image auprès du public. Ceci améliore les rendements et l'efficacité des budgets de communication et permet de différencier positivement ces entreprises par rapport à leurs concurrents moins impliqués dans ce type de démarche.

Du point de vue légal et réglementaire, l'engagement dans une démarche responsable implique nécessairement d'aller au-delà des exigences notamment légales et des réglementations spécifiques à l'activité en question [Davis 1973]. Cela a pour conséquence d'éviter à l'entreprise d'être pénalisée par des amendes ou des sanctions juridiques ou

administratives [Belkaoui 1976 ; Shane et Spicer 1983]. Par ailleurs, cela évite à l'entreprise d'inciter le législateur à prendre des mesures correctives coercitives si les entreprises par autorégulation vont au-delà des exigences légales [Neiheisel 1995].

Au delà de l'hypothèse consistant à fonder ces comportements responsables sur les choix personnels de « bons managers » [Orlitzky, Schmidt et Rynes 2003], certains auteurs soulignent que ce choix peut également n'être que purement rationnel. Récemment, Mackey et alii [2007], montrent que l'entreprise et ses managers ont rationnellement intérêt à s'engager dans des actions responsables afin de mieux valoriser l'entreprise sur les marchés financiers. Néanmoins, la réaction des marchés financiers à l'engagement responsable des entreprises dépend essentiellement du niveau « d'offre » et de « demande » responsables sur le marché [McWilliam et Siegel, 2001]. La situation la plus favorable se produit lorsque la demande d'engagements responsables est supérieure à l'offre : les entreprises s'engageant dans ce type d'activités sont mieux valorisées sur les marchés financiers.

Enfin, les entreprises s'engageant dans des démarches responsables ont également tendance à réduire leur niveau de risque [Orlitzky et Benjamin 2001]. L'engagement dans une démarche responsable fournit essentiellement aux actionnaires (qui a priori pourraient être lésés) une assurance qui limite l'exposition au risque spécifique de l'entreprise [Godfrey 2005]. L'engagement dans une démarche responsable a un impact positif sur le « capital moral » des parties prenantes, qui constitue la base d'un mécanisme de type assurantiel (cela offre une « protection » supplémentaire aux entreprises vis-à-vis de leurs parties prenantes) et cette protection est en mesure de générer (ou de préserver) la richesse des actionnaires. Ce mécanisme garantit une sorte d'assurance contre le traitement financier des effets externes négatifs engendrés par les activités de l'entreprise [Godfrey, Merrill et Hansen 2009]. Et même si le coût de l'assurance est supérieur à la perte estimée, les mécanismes assurantiers offrent une protection de valeur pour l'actionnaire en raison notamment de l'imperfection des marchés [Stulz 2002]. Ces mécanismes sont à la fois capables pour l'essentiel de préserver la valeur de l'entreprise mais également de générer un surplus de valeur économique [Godfrey, Merrill et Hansen 2009].

Au final, la combinaison de ces différents éléments est à même de constituer une source d'avantage concurrentiel pour les entreprises [Barnett et Salomon 2006], susceptible d'avoir un impact positif sur leurs performances économiques [Graves et Waddock 2000] et financières [Hillman et Keim 2001]. Cette collection d'arguments ne possède pas de réel fil

conducteur comme peut l'avoir la vision contractuelle de l'entreprise et peine généralement à démontrer le caractère empirique des liens supposés. En effet, les tenants de cette approche positive des effets de la responsabilité sociale sur la performance de l'entreprise n'ont eu de cesse d'accumuler les hypothèses et les preuves empiriques sans arriver à offrir une vision théorique unifiée expliquant l'ensemble de ces effets positifs potentiels (Ullman, 1985 ; Barnett, 2007).

I.3- PERFORMANCE SOCIALE ET PERFORMANCE ECONOMIQUE DE L'ENTREPRISE : UN LIEN EMPIRIQUE AMBIVALENT

Comme le soulignent Margolis et Walsh [2003], depuis 1972 pas moins de 127 études empiriques ont examinés le lien entre performance sociale et environnementale et performance économique et/ou financière. La plupart des auteurs notent qu'il est très difficile de trancher sur le lien et la nature de la relation entre ces deux types de performance [Barnett, 2007 ; Barnett et Salomon 2006 ; Margolis et Walsh 2003 ; Waddock et Graves 1997]. Au vu de la simple compilation des résultats des études, la majorité (54/127) des études empiriques concluent à un impact positif de la performance sociale et environnementale sur la performance de l'entreprise tandis que 28 concluent à l'existence d'une relation négative et 20 à l'absence de relation significative [Margolis et Walsh 2003]. La méta-analyse d'Orlitzky, Schmidt et Rynes [2003] conclue sur la présence d'une association positive entre la performance sociale et environnementale et la performance de l'entreprise mais souligne la fragilité des résultats. La tendance dans la littérature est donc d'affirmer l'existence d'une relation positive entre la performance économique et les engagements sociétaux tout en soulignant la fragilité et la contextualisation des résultats empiriques obtenus précédemment. Notre objectif dans ce paragraphe est de revenir sur les enjeux sous-jacents ces recherches et tests empiriques afin de montrer l'instabilité de la posture doctrinale des auteurs (I.3.1) et les effets pervers que cette posture génère (I.3.2). Ce paragraphe est également l'occasion de présenter notre conception du lien performance économique – engagements sociétaux ainsi que nos propositions de recherche (I.3.3).

I.3.1- Les enjeux sous-jacents a la mise en évidence d'un lien entre performance économique et performance sociale de l'entreprise

La recherche de preuves empiriques attestant de l'existence d'un lien entre performance économique et engagements sociétaux s'inscrit dans un contexte théorique et politique bien

particulier qui à l'exception notable de Margolis et Walsh est rarement explicité par les auteurs.

Les travaux tendent à masquer, à travers une surenchère de données et références bibliographiques, l'enjeu et la portée du questionnement [Rowley et Bowman 2000 ; Margolis et Walsh 2003 ; Barnett 2007]. En effet, la recherche d'un lien entre performance économique et performance sociale s'inscrit dans le cadre d'un paradigme largement dominant qui conçoit l'entreprise comme un nœud de contrats dont la vocation est de maximiser le profit de ses propriétaires [Friedman, 1970 ; Jensen et Meckling, 1976]. Cette conception dominante de l'entreprise, nous l'avons vu plus haut, trouve son expression la plus emblématique dans la jurisprudence américaine, qui reconnaît depuis un arrêt de 1919 (*Dodge vs Ford*), qu'une entreprise doit prioritairement être gérée dans l'intérêt de ses actionnaires [cité par Margolis et Walsh 2003, p271]. Cette conception de l'entreprise se prolonge dans la science économique avec la théorie contractuelle de l'entreprise [Gomez, 1996] qui stipule sans aucune forme d'ambiguïté que la vocation de cette dernière est de maximiser le profit des actionnaires³. Tout engagement en faveur de pratiques socialement responsables est inappropriée et sous-efficace [Margolis et al., 2003].

Les travaux qui tentent de mettre à jour un lien positif entre la performance économique et la performance sociale de l'entreprise adoptent un positionnement ambigu par rapport à ce paradigme dominant. Ils considèrent en effet que l'entreprise ne peut se contenter de maximiser le profit des actionnaires et doit assumer des responsabilités sociales qu'elle définit via un dialogue avec ses parties prenantes. Mais en cherchant l'existence d'un lien entre les deux types de performance, ils se révèlent finalement comme les meilleurs défenseurs du modèle dominant car ils montrent ou tendent à montrer que la mise en œuvre de pratiques et stratégies socialement responsables peut se traduire par une amélioration de la performance économique. Etrange posture intellectuelle qui consiste à simultanément affirmer que le modèle dominant de l'entreprise est défaillant mais que la réparation volontaire de ces défaillances va se révéler en dernière analyse profitable... Cette posture intellectuelle qui simultanément blâme et renforce le modèle dominant est bien traduite par l'ancien secrétaire général des Nations Unis pour qui « *une convergence heureuse entre les intérêts des*

³ Soulignons que les auteurs attachés à cette tradition ne nient généralement pas les problèmes sociaux et environnementaux générés par le fonctionnement d'une économie capitaliste de marché mais sont opposés à toute forme de responsabilités sociales pour les entreprises. Les responsabilités qui incombent à une entreprise doivent être imposées par les gouvernements dans le cadre d'institutions démocratiques.

actionnaires et les attentes des parties prenantes de l'entreprise est possible » [Annan, 2001 cité par Margolis et Walsh, 2003 p. 273].

Il nous apparaît au final que les travaux qui tentent de mettre à jour l'existence d'une relation positive entre performance économique et performance sociale renforcent et non pas contestent la vision contractuelle et maximisatrice de l'entreprise. La logique même de ces travaux tend à montrer que la mise en œuvre de pratiques RSE est compatible avec la logique de maximisation du profit. C'est-à-dire que les ressources que l'entreprise consacre à la RSE sont appropriées et allouées efficacement. On a alors du mal à comprendre pourquoi de nombreux enjeux sociaux et environnementaux perdurent puisque l'entreprise à rationnellement intérêt à les intégrer.

I.3.2- Les effets pervers des recherches sur le lien entre performance sociale et performance économique

Au-delà du jeu intellectuel qui ne prête à aucune conséquence et qui permet à une communauté de chercheurs d'entretenir et légitimer leurs travaux⁴, il nous semble que cette posture analytique conduit à entretenir une conception erronée de l'entreprise. Pour Rowley et Berman, la recherche d'une telle combinaison est vouée à l'échec indépendamment des théories, données et méthodes mobilisées [Rowley et Berman 2000]. Tous ces travaux représentent pour les deux auteurs, « *une tentative de légitimation les chercheurs et du champ académique Business and Society au lieu de fournir des explications* » [Rowley et Berman, 2000 p. 401], les chercheurs sont engagés dans une quête du Graal dont le résultat ne peut que se traduire par un échec car ils traitent la question de manière univoque et universelle en appliquant une vision décontextualisée de l'entreprise. Bien au delà de la légitimation d'un champ académique, il nous semble que ces travaux entretiennent de manière illusoire la possibilité de conciliation harmonieuse des intérêts des parties prenantes de l'entreprise et renforcent de manière paradoxale et sans doute involontaire la pertinence du modèle contractualiste de l'entreprise. La recherche d'un lien positif (dans les deux sens du terme) et universel entre performance sociale et performance économique contribue ainsi à masquer les tensions et conflits d'intérêts entre les parties prenantes qui sont impliqués ou concernées par le fonctionnement de l'entreprise. Ces travaux maintiennent la légitimité et la pertinence d'une théorisation de l'entreprise comme simple nœud de contrats entretenant des relations

⁴ Margolis and Walsh décrivent ce courant de recherche comme « *self-perpetuating: each successive study promises a definitive conclusion, while also revealing the inevitable inadequacies of empirically tackling the question* » [Margolis and Walsh 2003, p. 278].

purement marchandes et contractuelles avec ses parties prenantes et dont la vocation demeure la maximisation du profit car il existe *par définition* une stratégie de maximisation qui peut se révéler responsable. Toute la difficulté étant de trouver la bonne combinaison de variables susceptible de conduire à la mise en évidence du lien entre engagements sociaux/environnementaux et performance économique.

Il nous semble ainsi que les conflits d'intérêt qui opposent les parties prenantes de l'entreprise doivent être pris comme des données de départ dans toute théorisation de l'entreprise. Il nous semble également que ces tensions sont, dans la pratique, irréconciliables et que tout l'enjeu du management et d'une politique de responsabilité sociale consiste précisément à trouver des modalités d'ajustement permettant de satisfaire les intérêts et attentes des uns et des autres sans jamais supprimer totalement les antagonismes. Il n'existe pas de combinaison universelle susceptible de générer un alignement des intérêts. Chaque entreprise en fonction de ses caractéristiques, de son métier et de son industrie établit une solution unique et un équilibre politique particulier. Cette conception de l'entreprise comme nœud d'intérêts et de conflits est bien représentée par les tenants de la théorie des conventions et de la théorie neo-institutionnelle qui théorisent l'entreprise comme une entité traversée et tiraillée par plusieurs logiques plus ou moins contradictoires [Selznick, 1957 ; Meyer et Rowan, 1977 ; Oliver, 1991 ; Friedland et Alford, 1991 ; Boltanski et Thevenot, 1991 ; Boltanski et Chiapello, 1999]. Cette vision de l'entreprise comme espace de conflits et qui est loin d'être récente est, comme nous le venons de le montrer, largement gommée par la plupart des travaux sur le lien entre performance économique et performance sociale ce qui tend à retarder toujours un peu plus, l'apparition d'un véritable travail critique à l'égard du modèle dominant. C'est à cet égard qu'il nous apparaît important de renouveler l'espace de théorisation autour du lien entre engagement sociétaux et performance économique car la plupart des travaux actuels entretiennent une vision erronée de l'entreprise qui ne permet pas d'interpréter la diversité des comportements et la variété de solutions développées ainsi que l'hétérogénéité des résultats.

I.3.3- La RSE comme processus entrepreneurial de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande

Dans le cadre de cette recherche, nous abordons le lien entre engagements sociétaux et performance économique comme étant incertain, construit, dynamique et idiosyncrasique. Une entreprise réunit autour d'un projet économique des parties prenantes qui ont des intérêts contradictoires et ces intérêts ne s'alignent pas de manière spontanée. La mise en œuvre de

pratiques socialement responsables visent à, non pas supprimer les conflits d'intérêts, mais à stabiliser des compromis organisationnels et politiques entre les différentes revendications portées par les multiples parties prenantes [Selznick 1957]. Une entreprise socialement performante est ainsi une entreprise qui parvient à stabiliser des compromis entre les différentes parties prenantes réunies autour de son projet économique et qui parvient à valoriser sur ses marchés respectifs les efforts (en termes de coûts de transaction et d'organisation) consentis pour passer ces compromis.

McWilliams et Siegel ont apporté une première contribution à cette perspective [McWilliams et Siegel 2001]. Pour ces deux auteurs, l'engagement des entreprises est le résultat d'un nouvel équilibre entre une offre et une demande de comportements socialement responsables (voir également Barnett [2007], Acquier [2008] et Arjalies et Ponssard [2010] pour une posture similaire). McWilliams et Siegel demeurent cependant trop attachés à une vision rationnelle de la formation d'un équilibre. Il y a une rencontre spontanée entre une demande marchande de comportements socialement responsables et une offre de comportements/d'actions responsables de la part de l'entreprise. Or, il est selon nous inévitable qu'une entreprise engagée dans une démarche de responsabilité sociale devra fatalement faire face à de nombreuses incertitudes avant d'éventuellement trouver un nouvel équilibre marchand qui permettra de transférer les coûts générés par la redéfinition du compromis initial. Cette incertitude peut être située à au moins trois niveaux (technique, marchand et institutionnel) :

- 1- Les incertitudes techniques et organisationnelles, c'est-à-dire les éléments et ressources de l'organisation qui doivent être reconfigurés. Faut-il créer une nouvelle organisation ? Quelles ressources doit-on acquérir ? Ces nouvelles ressources vont-elles cohabiter avec les pratiques actuelles de l'organisation ? Quel va être l'impact de ces nouvelles ressources sur la performance économique ?
- 2- Il est également très difficile pour l'entreprise d'évaluer *a priori* la capacité de ses marchés à valoriser économiquement les efforts qu'elle réalise pour intégrer des valeurs sociétales dans son fonctionnement. Cette incertitude marchande est plus ou moins forte en fonction des secteurs d'activité et de la configuration de la chaîne de valeur.
- 3- Par ailleurs, l'existence de revendications de la part des parties prenantes et l'émergence de valeurs sociétales sont également soumis à des aléas et certaines attentes peuvent

s'essouffler ou ne pas trouver de supports institutionnels alors que l'entreprise a effectué des investissements afin de pouvoir les traiter (incertitude institutionnelle).

Le processus de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande n'a donc rien de mécanique comme le suppose McWilliams et Siegel (voir également Barnett [2007]), il doit au contraire être associée à un processus entrepreneurial, par définition incertain, par le biais duquel l'entreprise découvre une demande marchande valorisant tout ou partie des efforts accomplis en terme de responsabilité sociale [Daudigeos et Valiorgue 2010].

Au regard des arguments développés précédemment, nous proposons d'envisager la relation entre engagements sociétaux et performance de l'entreprise comme un processus entrepreneurial incertain dont la finalité est de découvrir des opportunités de marché [Kirzner 1997]. Les anciens compromis politiques passés avec les parties prenantes évoluent en fonction des opportunités de marché que l'entreprise découvre. Ce processus entrepreneurial s'appuie sur une capacité de conversion propre à chaque entreprise que nous définissons comme la capacité d'une entreprise à reconnaître la valeur de valeurs sociétales de les assimiler et de les convertir en valeur marchande.

Cette vision des engagements socialement responsable pris par les entreprises a plusieurs conséquences immédiates sur la nature du lien avec la performance économique et les engagements sociétaux. Chaque entreprise développe une conversion idiosyncrasique de valeurs sociétales en valeur marchande. C'est-à-dire qu'elle possède une capacité de conversion qui lui est propre. La relation n'est pas universelle et la capacité de conversion est contingente aux ressources de l'organisation, ses parties prenantes, son identité et son métier. L'existence d'une capacité de conversion propre à chaque entreprise explique la diversité des résultats au sein d'une même secteur d'activité mais également au sein d'une même entreprise qui peut voir sa capacité a convertir des valeurs sociétales en valeurs marchandes augmenter ou diminuer dans le temps. Il est même possible d'envisager des reculs, c'est-à-dire la rupture de compromis anciens, pour améliorer la création de valeur marchande. Nous proposons de synthétiser la nature du lien entre performance économique et engagements sociétaux à travers le jeu de propositions suivant.

Compte tenu des nombreuses incertitudes qui entourent le processus de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande, les entreprises les plus performantes économiquement ont, toutes choses égales par ailleurs, une probabilité plus élevée de s'engager dans une démarche

de responsabilité sociale car elles disposent de plus de temps et de ressources pour construire leur capacité de conversion.

Proposition 1 : *il existe une relation positive entre la performance économique antérieure de l'entreprise et ses engagements sociétaux.*

Conformément à notre vision des engagements sociétaux comme processus de conversion, ces derniers vont par la suite accroître la performance économique de l'entreprise car cette dernière a découvert de nouvelles opportunités de profits.

Proposition 2 : *il existe une relation positive entre les engagements sociétaux et la performance économique de l'entreprise.*

Il est également envisageable qu'une entreprise s'engage socialement indépendamment de sa performance économique antérieure car elle perçoit des opportunités de profits qu'elle compte exploiter. Dans cette situation, engagements sociétaux et performance économique sont simultanément déterminés.

Proposition 3 : *Les performances économiques et les engagements sociétaux sont simultanément déterminés.*

II- METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Dans ce second paragraphe, nous présentons la méthodologie de notre recherche. Nous revenons tout d'abord sur l'échantillon et la source des données empiriques mobilisées (II.1). Nous traitons ensuite de l'opérationnalisation des variables (II.2) et détaillons nos variables de contrôle (II.3).

II.1- ECHANTILLON ET SOURCES DES DONNEES

Nous avons testé les propositions de cette recherche en utilisant un échantillon incluant 90 entreprises françaises cotées appartenant à l'indice SBF 120 sur la période 1999-2009. Cet indice comprend les 120 principales entreprises cotées sur le marché français en termes de capitalisation boursière. Par conséquent, nous avons testé les trois propositions sur un échantillon de données de panel totalisant observations (90 entreprises x 10 années). Notre première source de données concerne l'évaluation de la performance sociale et environnementale fournie par la société RiskMetrics. RiskMetrics est l'un des principaux

groupes mondiaux qui délivrent un ensemble de produits et services en management du risque avec une spécialisation sur le gouvernement d'entreprise (via notamment sa filiale ISS – Institutional Shareholders Services) et à la responsabilité sociale de l'entreprise. Cette société fournit notamment une évaluation métrique des « performances » sociales et environnementales des entreprises.

Mesurer la performance sociale et environnementale des entreprises peut représenter une gageure tant ce concept est un construit multidimensionnel [Waddock et Graves 1997]. Néanmoins, la société Riskmetrics se base sur une méthodologie de plus en plus répandue parmi les entreprises de rating [Chatterji et Toffel, 2010 ; Chatterji, Levine, Toffel, 2009]. Le modèle d'évaluation d'Innovest est baptisé IVA (Intangible Value Assessment). Schématiquement, la séquence aboutissant à une évaluation de la performance sociale et environnementale d'une entreprise se décompose en six étapes visant à prendre progressivement en compte l'ensemble des facteurs devant aboutir à une évaluation fiable (*validity and reliability*) [Chatterji et Levine 2006]. La première consiste à analyser l'industrie de l'entreprise concernée ; la seconde consiste à collecter toutes les données possibles sur l'entreprise en question ; la troisième consiste en une évaluation préliminaire de l'entreprise sur les critères d'évaluation ; la quatrième consiste en la réalisation d'interviews auprès des dirigeants de l'entreprise évaluée ; la cinquième consiste en l'évaluation finale de l'entreprise concernée ; la sixième et dernière étape est dénommée test de réalité qui consiste pour le ou les analystes à présenter leur évaluation auprès d'un jury. Au final, l'évaluation des entreprises aboutit à la production d'une note calée sur les notes d'évaluation financières (allant de CCC à AAA) et de scores sous formes de variables continues.

Cette méthodologie aboutit à la réalisation d'évaluations permettant la production de deux mesures principales, ecovalue score et social score, qui mesurent la performance environnementale d'une part et la performance sociale d'autre part. Ces deux scores globaux peuvent être décomposés en une série de scores intermédiaires évaluant un aspect particulier de la performance sociale ou environnementale (ex : le respect du droit des travailleurs, l'investissement dans des dictatures, la qualité de la relation avec les parties prenantes (clients, ONG, institutions publiques), le respect des normes environnementales, l'émission de produits polluants, le recyclage des déchets, etc...). Ainsi la performance environnementale est décomposée en 15 facteurs évalués au total sur 50 critères. La performance sociale est évaluée sur 6 familles de facteurs et 50 critères en tout (pour plus de détails, se reporter à <http://www.riskmetrics.com/iva>).

Les données relatives à l'actionnariat ainsi qu'à la composition, la structure et le fonctionnement des conseils d'administration ou de surveillance des entreprises sont issues des documents de référence déposés auprès de l'*Autorité des Marchés Financiers* (AMF). Les données sur la performance économique des entreprises sont issues de la base de données *Thomson One Banker*.

II.2- OPERATIONNALISATION DES VARIABLES

II.2.1- Variables dépendantes et indépendantes

Pour chaque entreprise et pour chaque année, la performance sociale ou environnementale a été mesurée par une variable continue calculée par RiskMetrics. Plus cette valeur est proche de 0 et plus la performance sociale ou environnementale est « faible ». Plus cette valeur est élevée (valeur maximale d'ecovalue score = 1708 ; valeur maximale de social score = 1837) et plus la performance sociale ou environnementale est satisfaisante (cela implique que l'entreprise a fait l'objet d'une évaluation satisfaisante sur les critères composant le score global mesurant la performance sociale ou environnementale). Par ailleurs, nos modèles incluent également la performance économique comme variable dépendante. La performance de l'entreprise a été opérationnalisée par une série de mesures comptables ROA, ROI, ROE [Waddock et Graves 1997].

Nos jeu de propositions suggèrent que la performance peut être envisagée 1/ comme un antécédent de la performance sociale et environnementale [Mc Guire et alii, 1988, 1990] 2/ comme une variable dépendante de la performance sociale et environnementale [Waddock et Graves 1997]. Par conséquent, la performance économique joue un rôle majeur dans la prise en compte de l'impact de la performance sociale et environnementale sur la firme. L'opérationnalisation de la performance de la firme fait souvent l'objet d'un débat entre les mesures comptables de la performance et les mesures financières (de marché) de la performance de l'entreprise. En ce qui concerne le lien entre la performance sociale ou environnementale et la performance de l'entreprise, une partie des études empiriques a porté sur l'étude de l'impact de l'engagement par les entreprises dans des actions responsables (ou irresponsables) sur leur performance financière par le biais d'études d'évènements [McWilliams, Siegel et Teoh 1999 pour une discussion de ces études]. Une autre partie de la littérature s'est concentrée sur le lien pouvant exister entre performance de l'entreprise à long terme (économique ou financière) et performance sociale ou environnementale [Mc Guire et

alii, 1988 ; Waddock et Graves 1997 ; Mc Williams et Siegel 2000 ; Orlitzky et alii 2003]. A l'heure actuelle, c'est cette option qui semble être privilégiée dans les études empiriques alors que l'utilisation des études d'évènements et des rendements anormaux boursiers semble moins adaptée à ce type de problématique [Mc Williams et Siegel 1997]. Nous suggérons donc que l'utilisation de mesures comptables constitue la meilleure opérationnalisation possible de la performance de l'entreprise. La performance de l'entreprise a été opérationnalisée par une série de mesures comptables ROA, ROI, ROE [Waddock et Graves 1997].

II.2.3- Variables de contrôle

Nos modèles statistiques incorporent une série de variables de contrôle qui peuvent influencer la relation entre performance sociale et environnementale et la performance de l'entreprise. Plus précisément, nous avons inclus des variables contrôlant les effets de l'appartenance à un secteur industriel et de taille de l'entreprise [Mc Williams et Siegel 2000]. Nous avons inclus une variable de contrôle capturant l'appartenance de chaque entreprise à un secteur industriel afin contrôler pour l'éventuelle hétérogénéité de la diffusion des pratiques de RSE entre les secteurs [Waddock et Graves 1997 ; Mc Williams et Siegel 2000]. L'appartenance à un secteur industriel a été opérationnalisée au moyen d'une série de variables binaires prenant la valeur de 1 selon le secteur d'appartenance de l'entreprise considérée. Ces informations sont issues des codes SIC (Standard Industrial Classification) tels qu'ils apparaissent dans la base Thomson One Banker. Nous avons également inclus une variable capturant la taille de l'entreprise car les entreprises les plus importantes sont les plus susceptibles de s'engager dans des actions responsables que les entreprises de moindre taille afin de réduire leur exposition au risque social et environnemental qui augmente de manière corollaire avec la taille de l'entreprise [Godfrey et alii 2009]. Nous avons opérationnalisé la taille de l'entreprise par le total de ses actifs [Waddock et Graves 1997]. Ces deux séries de variables permettent de contrôler l'effet des facteurs liés à l'industrie susceptibles d'avoir une influence sur la performance de l'entreprise mais également son engagement et sa performance sociale et environnementale [Mc Williams et Siegel 2000]. Enfin nous avons inclus une variable opérationnalisant le capital technique de l'entreprise tel que suggéré par Mc Williams et Siegel [2000] car cette variable est susceptible d'avoir un impact positif sur la productivité et la performance de l'entreprise. Les statistiques descriptives de l'échantillon sont présentées dans le tableau 1.

Tableau 1 : Statistiques descriptives et matrice des corrélations

	Moyenne	Ecart-type	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Performance économique	1,633	0,744	1,000												
2. Secteur d'activité 1	0,092	0,289	-0,001	1,000											
3. Secteur d'activité 2	0,173	0,378	0,147	-0,194	1,000										
4. Secteur d'activité 3	0,196	0,397	-0,168	-0,292	-0,342	1,000									
5. Secteur d'activité 4	0,161	0,368	-0,011	-0,178	-0,208	-0,314	1,000								
6. Secteur d'activité 5	0,092	0,289	0,107	-0,120	-0,141	-0,212	-0,129	1,000							
7. Secteur d'activité 6	0,161	0,368	-0,339	-0,140	-0,200	-0,216	-0,192	-0,140	1,000						
8. Secteur d'activité 7	0,091	0,288	-0,008	-0,130	-0,152	-0,229	-0,140	-0,094	-0,139	1,000					
9. Chiffre d'affaires	15543,720	21960,590	0,110	0,386	-0,223	-0,074	0,156	0,019	0,155	-0,261	1,000				
10. Total actifs	65036,450	199831,600	-0,023	0,145	-0,184	-0,120	0,465	-0,058	0,495	-0,267	0,762	1,000			
11. R&D	4,028	5,992	0,103	-0,211	-0,019	0,069	-0,152	-0,067	-0,030	0,424	-0,212	-0,205	1,000		
12. Score « Ecologie »	764,202	524,238	0,048	-0,051	-0,026	0,032	0,005	0,039	0,057	0,001	-0,072	-0,050	-0,012	1,000	
13. Score « Social »	1039,303	499,372	0,179	-0,112	-0,073	0,026	-0,007	-0,047	-0,050	0,244	-0,082	-0,109	0,172	0,766	1,000

III- ANALYSE ET RESULTATS

De manière globale, nous nous sommes inspirés de la séquence temporelle suggérée par Orlitzky, Schmidt et Rynes [2003, p406] pour examiner la relation entre performance RSE et performance économique de l'entreprise. Nous avons ainsi testé cette relations dans trois directions : (1) la performance économique antérieure a un impact sur la performance RSE ultérieure (2) performance économique et performance RSE sont simultanément déterminés (3) la performance RSE a un impact sur la performance économique ultérieure. Nos deux premiers modèles cherchent à tester la séquence qui prédit que la performance passée peut être une variable agissant favorablement sur la mise en place de pratiques sociales et environnementales responsables [Mc Guire et alii 1988, 1990]. Pour cette première étape, correspondant à notre première proposition, nous avons donc estimé deux régressions OLS :

[modèle 1] Performance économique (t-1)= variables de contrôle + performance sociale + ε

[modèle 2] Performance économique (t-1)= variables de contrôle + performance environnementale + ε

Étant donné que nous cherchons à tester la relation « circulaire » entre performance de l'entreprise et performance économique et sociale nous avons estimé un ensemble de régressions par les doubles moindres carrés (2SLS). Cette méthode permet d'estimer une série de régressions qui comporte des variables indépendantes et dépendantes simultanément déterminées [Larcker et Rusticus 2009]. Cette méthode nous permet de traiter les relations suggérées dans la littérature et notamment par le travail d'Orlitzky et alii [2003]. Par ailleurs, l'utilisation de variables instrumentales permet d'estimer des régressions incluant un degré d'endogénéité entre les variables, telles que par exemple les variables de performance de l'entreprise et la performance sociale et environnementale [Wooldridge 2006]. Pour cette seconde étape, nous avons estimé un ensemble de régressions 2SLS. Conformément à la méthodologie suggérée par d'Orlitzky et alii [2003] et la séquence proposée par Waddock et Graves [1997], nous avons estimé l'effet de la performance sociale et environnementale sur la performance économique de l'année [proposition 2 - modèles 3 et 4] et l'effet de la performance sociale et environnementale sur la performance économique de l'année suivante [proposition 3 - modèles 5 et 6] :

[modèle 3] Performance économique = variables de contrôle + performance sociale + ε

[modèle 4] Performance économique = variables de contrôle + performance environnementale + ε

[modèle 5] Performance économique (t+1) = variables de contrôle + performance sociale + ε

[modèle 6] Performance économique (t+1) = variables de contrôle + performance environnementale + ε

Le tableau 2 présente les résultats des modèles 1 & 2 testant l'effet de la performance antérieure sur la performance environnementale et sociale.

Tableau 2 : Résultats des régressions OLS testant les effets la performance économique antérieure (t-1) sur la performance sociale et environnementale de l'entreprise

Variables indépendantes	Modèle 1		Modèle 2	
	(VD : performance sociale)		(VD : performance environnementale)	
	Coeffi.	E.S	Coeff.	E.S
Constante	907,371***	91,44399	644,71880***	96,99394
Secteur d'activité 1	-6,30926	105,00830	141,27980	107,65670
Secteur d'activité 2	-37,87406	97,93910	70,65991	100,42920
Secteur d'activité 3	-84,06080	96,95851	3,47465	99,43463
Secteur d'activité 4	35,04208	98,57584	119,23470	101,06060
Secteur d'activité 5	-88,84368	104,92390	80,39351	107,57820
Secteur d'activité 6	-76,16390	100,93700	82,69888	103,40560
Secteur d'activité 7	161,99810	105,49850	122,48580	108,09190
Taille de l'entreprise (total des actifs)	0,00021**	0,00009	0,00014	0,00010
Recherche et développement/chiffre d'affaires	0,35151	3,42528	-3,27004	3,48499
Performance économique	6,1656***	2,49275	31,57831*	18,53257
N	870		870	
R ²	3,92		1,94	

Méthode : régression OLS à effets aléatoires avec option Robust.

Ce tableau fait apparaître pour chaque variable, les coefficients β non standardisés, les erreurs standards.

Sensibilité : Performance opérationnalisée par : ROA ; les résultats sont identiques avec ROE, ROI.

Seuils de significativité : *** p<0,001 ; ** p<0,05 ; * p<0,1.

Le modèle 1 présente l'impact de la performance antérieure (passée) sur la performance sociale ou environnementale. Ce modèle inclus une série de variable de contrôle pouvant avoir un impact sur la performance économique mais également la performance sociale ou

environnementale de l'entreprise [Waddock et Graves 1997]. Certains secteurs peuvent être soumis par exemple à de plus fortes pressions environnementales en raison même de leur activité, industrielle par exemple.

Les résultats du modèle 1 indiquent que les variables capturant l'appartenance à un secteur industriel n'ont pas d'effets significatifs sur la performance sociale ou environnementale ce qui suggère que la distribution de la performance sociale ou environnementale est relativement homogène à travers les secteurs d'activités. En revanche, la variable capturant la taille de l'entreprise a un impact positif et significatif sur la performance sociale ($\beta = 0,00021$; sig. $\alpha < 0,05$) ce qui suggère que les entreprises de taille plus importante sont plus susceptibles de s'engager dans des démarches responsables que les entreprises de taille moins importantes [Waddock et Graves 1997], en raison des pressions institutionnelles qui sont plus importantes pour les plus grandes entreprises [Margolis et Walsh 2003]. Enfin, les résultats du modèle 1 suggèrent, conformément à ce que suggère l'approche en termes de ressources disponibles [Mc Guire et alii 1988, 1990], que la performance antérieure a bien un impact sur la performance sociale de l'entreprise ($\beta = 6,16$; sig. $\alpha < 0,001$). En d'autres termes, une bonne performance économique antérieure est susceptible d'avoir un impact positif sur la performance sociale de l'entreprise [Mc Guire et alii 1988, 1990 ; Waddock et Graves 1997].

Le modèle 2 étudie l'impact de la performance économique antérieure sur la performance environnementale de l'entreprise. Les résultats du modèle 2 suggèrent que la performance économique antérieure a un impact positif sur la performance environnementale de l'entreprise ($\beta = 31,57$; sig. $\alpha < 0,1$). Ce résultat supporte la vision que des ressources disponibles antérieurement sont susceptibles d'avoir un impact positif sur la performance environnementale de l'entreprise [Mc Guire et alii 1988, 1990 ; Waddock et Graves 1997]. Du point de vue empirique, dans la revue de Margolis et Walsh [2003] 16 études sur 22 montraient que la performance économique antérieure était positivement et significativement associée à la performance RSE. Le tableau 3 présente les résultats des modèles 3 & 4 testant l'effet de la performance (de l'année considérée) sur la performance environnementale et sociale (de l'année considérée).

Tableau 3 : Résultats des régressions 2SLS testant les effets la performance sociale et environnementale sur la performance économique de l'entreprise

Variables indépendantes	Modèle 3		Modèle 4	
	Coeffi.	E.S	Coeffi.	E.S
Constante	1,49863***	0,25657	1,59398***	0,24978
Secteur d'activité 1	0,02478	0,29298	0,00276	0,28908
Secteur d'activité 2	0,18088	0,27356	0,16287	0,26984
Secteur d'activité 3	-0,12085	0,27087	-0,13901	0,26714
Secteur d'activité 4	0,12172	0,27523	0,11106	0,27153
Secteur d'activité 5	0,04739	0,29294	0,01618	0,28893
Secteur d'activité 6	-0,45489	0,27828	-0,48729*	0,27445
Secteur d'activité 7	-0,14339	0,29358	-0,12760	0,28950
Taille de l'entreprise (total des actifs)	0,00001***	0,00001	0,00001	0,00001
Recherche et développement/chiffre d'affaires	0,01094**	0,00574	0,01117	0,28908
Performance sociale	0,00021 ***	0,0001		
Performance environnementale			0,00014***	0,00005
N		870		870
R ²		22,28		20,75

Méthode : régression instrumentale avec données de panel. Seuls figurent les résultats de la seconde régression. Les résultats de la première étape sont disponibles auprès des auteurs sur simple demande. Ce tableau fait apparaître pour chaque variable, les coefficients β non standardisés, les erreurs standards. Le test d'Hausman-Durbin-Wu est significatif à 3% indiquant que les régressions OLS ne sont pas consistantes. Nb : les résultats des régressions 2SLS restent identiques avec les modèles à effets fixes. Performance opérationnalisée par : ROA ; les résultats sont identiques avec ROE, ROI. Seuils de significativité : *** p<0,001 ; ** p<0,05 ; * p<0,1.

La seconde étape de notre étude empirique a consisté à tester la relation entre la performance sociale et environnementale et la performance économique de l'entreprise [Orlitzky, Schmidt, Rynes 2003, Waddock et Graves 1997]. Afin de tenir compte des problèmes d'endogénéité

potentiels, nous avons estimé une série de régressions 2SLS, consistant à examiner l'impact de la performance sociale et environnementale sur la performance de l'entreprise (modèles 3 et 4) et la performance ultérieure de l'entreprise (modèles 5 et 6).

Le modèle 3 suggère que la performance sociale est susceptible d'avoir un impact positif sur la performance de l'entreprise. Les variables de contrôle capturant la taille de l'entreprise et son investissement en recherche et développement sont positives et significatives (respectivement $\beta = 0.000001$ et 0.01 ; sig. $\alpha < 0,001$ et sig. $\alpha < 0,05$). Ainsi, la taille des entreprises est susceptible d'avoir un impact positif sur la performance de l'entreprise. L'intégration d'une variable capturant le niveau d'investissement en recherche et développement permet d'améliorer la spécification économétrique du modèle. En effet, recherche et développement (R&D) et RSE peuvent être étroitement liés en raison de leur impact sur la différenciation des produits de l'entreprise [Mc Williams et Siegel 2000]. Ne pas inclure le niveau de R&D peut conduire à surestimer la relation entre performance économique et performance sociale et environnementale [Mc Williams et Siegel 2000]. Les résultats du modèle 3 suggèrent que le niveau d'investissement en R&D a un impact positif sur la performance de l'entreprise. Cependant, même en contrôlant pour cette variable, les résultats du modèle 3 suggèrent que la performance sociale a bien un impact positif et significatif sur la performance de l'entreprise ($\beta = 0.00021$; sig. $\alpha < 0,001$). Les résultats du modèle 4 sont conformes à ceux obtenus pour le modèle 3. La performance environnementale a un impact positif et significatif sur la performance de l'entreprise ($\beta = 0.00014$; sig. $\alpha < 0,001$). En revanche les variables de contrôle et notamment la taille de l'entreprise et le niveau d'investissement en recherche et développement n'ont pas d'impacts significatifs sur la performance de l'entreprise. Le tableau 4 présente les résultats des modèles 5 & 6 testant l'effet de la performance environnementale et sociale sur la performance économique postérieure.

Tableau 4 : Résultats des régressions 2SLS testant les effets la performance sociale et environnementale sur la performance économique ultérieure (t+1) de l'entreprise

Variables indépendantes	Modèle 5		Modèle 6	
	Coeffi.	E.S	Coeffi.	E.S
Constante	0,94285***	0,10175	0,95146***	0,10164
Secteur d'activité 1	-0,03149	0,11741	-0,02966	0,11737
Secteur d'activité 2	0,02951	0,10959	0,03052	0,10956
Secteur d'activité 3	-0,07403	0,10848	-0,07392	0,10846
Secteur d'activité 4	0,03085	0,11028	0,03236	0,11025
Secteur d'activité 5	0,00069	0,11733	0,00181	0,11731
Secteur d'activité 6	-0,25312**	0,11159	-0,25276**	0,11156
Secteur d'activité 7	-0,08389	0,11760	-0,08229	0,11757
Taille de l'entreprise (total des actifs)	0,00001***	0,00001	0,00001***	0,00001
Recherche et développement/chiffre d'affaires	0,00497**	0,00251	0,00493**	0,00251
Performance sociale	0,00007***	0,00002		
Performance environnementale			0,00005***	0,00002
N	870		870	
R ²	23,47		23,48	

Méthode : régression instrumentale avec données de panel. Seuls figurent les résultats de la seconde régression. Les résultats de la première étape sont disponibles auprès des auteurs sur simple demande.

Ce tableau fait apparaître pour chaque variable, les coefficients β non standardisés, les erreurs standards.

Le test d'Hausman-Durbin-Wu est significatif à 3% indiquant que les régressions OLS ne sont pas consistantes.

Nb : les résultats des régressions 2SLS restent identiques avec les modèles à effets fixes.

Performance opérationnalisée par : ROA ; les résultats sont identiques avec ROE, ROI.

Seuils de significativité : *** p<0,001 ; ** p<0,05 ; * p<0,1.

Enfin, les modèles 5 et 6 suggèrent que la performance sociale et environnementale est susceptible d'avoir un impact sur la performance ultérieure de l'entreprise (année de référence +1). Dans la liste des variables de contrôle incluses dans le modèle, la variable capturant

l'appartenance au secteur industriel 6 indique un impact négatif et significatif. Ainsi, les entreprises de ce secteur, sont toutes choses égales par ailleurs, moins performantes (beta= - 0.25; sig. $\alpha < 0,05$). La variable capturant la taille de l'entreprise suggère que les entreprises les plus importantes sont les plus performantes, toutes choses égales par ailleurs. Par ailleurs, le niveau d'investissement en R&D a bien un impact positif et significatif sur la performance de l'entreprise, comme suggéré par Mc Williams et Siegel [2000].

Les résultats du modèle 5 indiquent également que la performance sociale a un impact positif et significatif sur la performance économique ultérieure (beta= 0.00007; sig. $\alpha < 0,001$). Les résultats du modèle 6 sont conformes aux résultats du modèle 5 et suggèrent que la performance environnementale a un impact positif et significatif sur la performance économique ultérieure (beta= 0.00005; sig. $\alpha < 0,001$). Les résultats des modèles 1 à 6 supportent l'idée de l'existence d'un cercle vertueux entre performance sociale et environnementale et performance économique de l'entreprise. L'existence d'une telle relation est soulignée depuis quelques années dans la littérature [Waddock et Graves 1997 ; Orlitzky et alii 2003], même si pour Margolis et Walsh [2003], il paraît difficile de trancher sur le sens de la causalité.

Tableau 5 : Synthèse des propositions testées et des résultats

Proposition	Sens de la relation	Modèles	Régression	Résultat
1	Performance <i>ex ante</i> \Rightarrow performance sociale/environnementale	1&2	OLS	validée
2	performance sociale/environnementale \Rightarrow Performance <i>ex post</i>	5&6	IV	validée
3	performance sociale/environnementale \Leftrightarrow Performance <i>ex post</i>	3&4	IV	validée

IV- DISCUSSION

Notre étude vise à répondre à une question largement débattue et controversée au sein de la littérature sur la responsabilité sociale de l'entreprise : existe-t-il un lien entre la performance sociale et environnementale de l'entreprise et la performance économique de l'entreprise ? Peut-on qualifier la relation potentielle entre ces deux variables ? Nous situons nos apports à cette question à trois niveaux : théorique, méthodologique et managérial.

Apport théorique. Barnett [2007] et Ullmann [1985] décrivent les recherches sur le lien entre performance économiques et engagements sociétaux comme un ensemble de “*data in search of a theory*”. McWilliams et Siegel ont apporté un éclairage considérable à cette question en montrant que l'engagement des entreprises est le résultat d'un nouvel équilibre entre une offre et une demande de comportements socialement responsables [McWilliam et Siegel 2001]. Cette approche demeure toutefois beaucoup trop rationnelle et ne tient pas compte des nombreuses incertitudes (marchandes, techniques, institutionnelles) qui jalonnent inévitablement l'engagement dans une démarche de responsabilité sociale. La vision de la responsabilité sociale de l'entreprise comme processus entrepreneurial de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande intègre mieux les problématiques générées par l'incertitude et permet également de mieux comprendre l'hétérogénéité des résultats entre les entreprises mais également à l'échelle d'une seule entreprise. C'est parce qu'elles développent des capacités de conversion idiosyncrasiques que les entreprises vont plus ou moins convertir des valeurs sociétales en valeur marchande.

Apport méthodologique. Les contributions méthodologiques de notre article se situent à différents niveaux. Du point de vue des données utilisées, notre article base sa contribution empirique sur des données différentes de celles traditionnellement utilisées par les chercheurs travaillant sur ce type de question [Chatterji et alii 2009]. En effet, les données KLD sont largement utilisées depuis de nombreuses années. Or, certains auteurs, même s'ils ne remettent pas en cause l'apport de cette base notamment par rapport à celle de Fortune [Sweeney 2009], critiquent la base KLD sur ses aspects de la métrique et de la méthodologie de mesure utilisées par KLD [Wood et Jones 2005]. Nous avons eu l'opportunité en utilisant les données et les mesures de Riskmetrics d'avoir accès à des données utilisant une métrique qui nous semble plus riche en information.

Du point de vue économétrique, notre contribution porte sur deux aspects. Nous avons utilisé une méthode instrumentale afin de traiter les problèmes d'endogénéité potentiels de nos

différents modèles. Cette méthode, utilisée pour la première fois à notre connaissance sur ce type de problématique, nous semble pertinente pour traiter ce type de problème classiquement rencontré sur ce type de recherche. Par ailleurs, les méthodes instrumentales offrent des avantages non négligeables comme par exemple d'offrir des estimations consistantes même en présence d'erreurs de mesure (voir Angrist et Kruger [2001] pour plus de détails). Deuxièmement, afin d'éviter les problèmes de surestimation de la performance RSE, nous avons inclus une variable capturant le niveau d'investissement en R&D comme préconisé par Mc Williams et Siegel [2000], qui est susceptible, d'après ces auteurs de « capter » l'essentiel de la relation. Même en incluant cette variable, nos résultats démontrent la présence de relations statistiquement significatives entre la performance sociale et environnementale de l'entreprise et la performance économique de l'entreprise.

Apport managérial. Notre recherche n'est pas sans conséquence d'un point de vue managérial car nous avons montré que toutes les valeurs sociétales ne peuvent pas être converties en valeur marchande. Les entreprises doivent ainsi cibler les valeurs sociétales et effectuer des choix stratégiques. Nous avons également montré que ce processus de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande s'appuie sur une capacité de conversion qui nécessite des investissements et un entretien. Les entreprises doivent investir en permanence dans l'amélioration de cette capacité si elles souhaitent découvrir de nouvelles opportunités de profits et stabiliser de nouveaux compromis avec leurs parties prenantes.

CONCLUSION

De nombreux travaux sur le lien entre performance économique et engagements sociétaux envisagent ce lien comme étant positif et universel. Cette posture analytique renforce paradoxalement la vision contractualisée de l'entreprise et retarde un travail critique susceptible de mieux rendre compte les phénomènes liés à l'évolution des entreprises contemporaines et la sensibilité croissante de ces dernières à des problématiques sociales et environnementales. Dans le prolongement des travaux de McWilliams et Siegel, nous proposons de définir la RSE comme un processus entrepreneurial de conversion de valeurs sociétales en valeur marchande qui s'appuie sur une capacité de conversion propre à chaque entreprise. Cette re-définition de la RSE permet de mieux rendre compte des pratiques des entreprises capitalistes en matière de responsabilité sociale et de l'hétérogénéité des résultats. Elle montre également toutes les limites et danger d'un tel projet car toutes les valeurs ne peuvent pas être converties en prix aussi élevés soient-ils.

REFERENCES

Ackerman R. et Bauer R., 1976, *Corporate Social Responsiveness: The Modern Dilemma*, VA: Reston.

Acquier A., 2008, Développement durable et management stratégique : piloter un processus de transformation de la valeur, in *Actes de la 17e Conférence Internationale de l'AIMS*

Angrist J., Krueger A., 2001, Instrumental Variables and the Search for Identification: From Supply and Demand to Natural Experiments, *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 15, n°4, pp. 69-85.

Arjalies D. L., Ponsard J.P., 2010, A Managerial Perspective on the Porter Hypothesis: The Case of CO2 Emissions in Corporate Social Responsibility: From Compliance to Opportunity ?, P. Crifo, J. P. Ponsard (Eds), Editions de l'Ecole Polytechnique

Aupperle K., Carroll A., Hatfield J., 1985, An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability, *Academy of Management Journal*, Vol 28, n°2, pp 446-464.

Bainbridge, S., 2002, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, UCLA School of Law Working Paper, n°02-06.

Barnea, A., Rubin A., 2006, *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders* EFA 2006 Meetings, Zurich.

Barnett M., 2007, Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility, *Academy of Management Review*, vol. 32, n°3, pp 794-816.

Barnett M., Salomon R., 2006, Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship Between Social Responsibility and Financial Performance, *Strategic Management Journal*, vol.27, pp 1101-1122.

Baron D., 2001, Private politics, corporate social responsibility and integrated strategy. *Journal of Economics and Management Strategy*, vol.10, pp. 7-45.

Becchetti, L., Di Giacomo, S., Pinnacchio, D., 2008, The impact of Social Responsibility on productivity and efficiency of US listed companies, *Applied Economics*, Vol. 40, No. 4-6, pp 541-569.

Belkaoui A., 1976, The Impact of the Disclosures of the Environmental Effects of Organizational Behaviour on the Market, *Financial Management*, vol 2, n°1, pp 26-31.

Blair M., et Stout L., 1999, A Team Production Theory of Corporate Law, *Virginia Law Review*, vol.85, n°2, pp 248-320.

Boltanski L., Thévenot L., 1991, *De la justification. Les économies de la grandeur*, Paris, Gallimard.

Boltanski L., Chiapello E., 1999, *Le nouvel esprit du capitalisme*, Paris, Gallimard.

Carroll A., 1979, A three-dimensional conceptual model of corporate social performance, *Academy of Management Review*, vol.4, pp 497-505.

Cespa, Giovanni and Cestone, Giacinta, Corporate Social Responsibility and Managerial Entrenchment, *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 16, No. 3, pp. 741-771.

Chatterji A., et Levine D., 2006, Breaking Down The Wall of Codes: Evaluating Non-Financial Performance Measurement, *California Management Review*, vol 48, n° 2, pp 29-51.

- Chatterji A., Levine D., et Toffel M., 2009, How Well Do Social Ratings Actually Measure Corporate Social Responsibility ?, *Journal of Economics and Management Strategy*, vol. 18, n° 1, pp 125-169.
- Chatterji A. et Toffel M., 2010, How firms Respond to Being Rated, *Strategic Management Journal*, vol.31, n°9, pp 917-945.
- Coase R., 1960, The Problem of Social Cost, *Journal of Law and Economics*, 3, n°1, pp 1-44.
- Crouch C., 2006, Modelling the Firm in its Market and Organizational Environment: Methodologies for Studying Corporate Social Responsibility, *Organization Studies*, vol.27, n°10, pp. 1533-1551.
- Davis, K., 1973, The case for and against business assumption of social responsibilities, *Academy of Management Journal*, 16, pp 312–322.
- Freedman M., Stagliano A., 1991, Differences in Social-Cost Disclosures : a Market Test of Investor Reactions, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol 4, n°1, pp 68-82.
- Freeman, R. 1984. *Strategic management: A stakeholder perspective*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Friedland R. et Alford R., 1991, Bringing Society Back in: Symbols, Practices, and Institutional Contradictions. Pp.232-266 in *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, edited by Walter W. Powell and Paul J. DiMaggio. Chicago: University of Chicago Press.
- Friedman M., 1970, The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, *The New York Times Magazine*, 13 Septembre, pp 122–126.
- Friedman M., 1971, Does Business Have a Social Responsibility, *Bank Administration*, Avril, pp 13-14.
- Godfrey, P. C. 2005. The Relationship between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A risk management perspective, *Academy of Management Review*, vol.30, n°4, pp 777-798.
- 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, pp 425-445.
- Graves S, Waddock S. 2000. Beyond built to last . . . stakeholder relations in ‘built-to-last’ companies, *Business and Society Review*, vol. 105, n°4, pp 393–418.
- Hellwig M., 2000, On the Economics and Politics of Corporate Finance and Corporate Control, in: X. Vives (ed.), *Corporate Governance*, Cambridge University Press, Cambridge 2000, 95 – 134.
- Hillman A. J. et G. D. Keim, 2001. Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What’s the Bottom Line?, *Strategic Management Journal*, vol. 22, pp 125-139.
- Igalens J., Gond J.P., 2005, Measuring corporate social performance in France: A critical and empirical analysis of Arese Data, *Vol. 56, Number 2*, pp. 131-148.
- Jensen M., 2001, Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function, *European Financial Management Review*, vol. 7, n°3, pp 297-317.
- Kirzner I., 1997, Entrepreneurial discovery and the competitive market process: An Austrian approach, *Journal of Economic Literature*, vol.35, n°1, pp 60-85.

- Larcker D. et Rusticus T., 2009, On the Use of Instrumental Variables in Accounting Research. SSRN: <http://ssrn.com/abstract=694824>
- Lev B, Petrovits C, Radhakrishnan S., 2006, Is doing good good for you: yes, charitable contributions enhance revenue growth. Working paper New York University Stern School of Business, New York.
- Mackey A., Mackey T., Barney J., 2007, Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Investor Preferences and Corporate Strategies, *Academy of Management Review*, vol. 32, n°3, pp 817–835.
- Margolis J., Walsh J., 2003, Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business, *Administrative Science Quarterly*, vol.48, pp 268-305.
- Mc Evily S., Chakravarthy B., 2002, The persistence of knowledge-based advantage: an empirical test for product performance and technological knowledge, *Strategic Management Journal*, vol.23, pp 285-305.
- McGuire, J., Sundgren A., Schneeweis T., 1988, Corporate Social Responsibility and Firm. Financial Performance. *Academy of Management Journal* , vol. 31, n°4, pp 854-872.
- McGuire, J., Schneeweis T., Branch B., 1990, Perceptions of Firm Quality: A Cause or Result of Firm Performance, *Journal of Management*, vol. 16, pp 167-180.
- Mc Williams A. et Siegel D., 1997, Event studies in management research : theoretical and empirical issues, *Academy of management journal*, vol 40, n° 3, pp 626-657
- Mc Williams A., Siegel D., 2000, Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?, *Strategic Management Journal*, vol. 21, pp 603–609.
- McWilliams, A., & Siegel, D. 2001. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26, pp 117–127.
- McWilliams, A., Siegel D. et Teoh S., 1999, Issues in the use of the event study methodology: A critical analysis of corporate social responsibility studies, *Organizational Research Methods*, vol. 2, n°4, pp. 350–372.
- Meese, A., 2002, Essay: The Team Production Theory of Corporate Law: A Critical Assessment, *William and Mary Law Review*, 43.
- Meyer J., Rowan B., 1977, Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony, *American Journal of Sociology*, vol.83, n°2, pp 340-363.
- Millon, D., 2000, New Game Plan or Business as Usual? A Critique of the Team Production Model of Corporate Law, *Virginia Law Review*, 86, n°5, pp 1001-1044.
- Mitchell R., Agle B., Wood D., 1997, Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the Principle of Who or What Really Counts, *Academy of Management Review*, 22, n°4, pp 853-886.
- Morrison Paul C. et Siegel D., 2006, Corporate Social Responsibility and Economic Performance, *Journal of Productivity Analysis*, vol. 26, n°3, pp 207-211.
- Neiheisel S., 1995 , *Corporate Strategy and the Politics of Goodwill: a Political Analysis of Corporate Philanthropy in America*, Peter Lang Publishing.
- Oliver, C., 1991, Strategic Responses to Institutional Processes, *Academy of Management Review*, vol. 16, pp.145-179.

- Orlitzky M., 2008, Corporate social performance and financial performance: A research synthesis, in A. Crane, A. McWilliams, D. Matten, J. Moon, & D. Siegel (Eds.), *The Oxford Handbook of CSR*, Oxford University Press.
- Orlitzky M. et Benjamin J., 2001, Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review, *Business & Society*, vol.40, n°4, pp. 369-396.
- Orlitzky M., Schmidt F., Rynes S., 2003, Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis, *Organization Studies*, Vol. 24, n°3, pp 403-441.
- Paul C., Siegel D., 2006, Corporate social responsibility and economic performance, *Journal of Productivity Performance*, vol.26, n°3, pp 207-211.
- Porter M., Kramer M., 2006, Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, *Harvard Business Review*, décembre.
- Rowley T. et Berman, S., 2000, A brand new brand of corporate social performance, *Business and Society*, vol. 39, pp 397–418.
- Selznick P., 1957, *Leadership in administration: A Sociological Interpretation*, Evanston, IL: Row, Peterson.
- Shane P., Spicer B., 1983, Market Response to Environmental Information Produced Outside the Firm, *The Accounting Review*, vol 58, n°3, pp 521-538.
- Stout L., 2008, Why we should stop teaching Dodge V. Ford, *Virginia Law and Business Review*, vol. 3, n°1, pp 164-176.
- Sweeney L., 2009, A Study of Current Practice of Corporate Social Responsibility (CSR) and an Examination of the Relationship Between CSR and Financial Performance Using Structural Equation Modelling (SEM), Ph.D, Dublin Institute of Technology.
- Tirole J., 2001, Corporate Governance, *Econometrica*, vol. 69, pp 1-35.
- Ullmann A., 1985, Data in search of a theory: A critical examination of the relationship among social performance, social disclosure, and economic performance, *Academy of Management Review*, vol.10, pp 450–477
- Waddock, S., et Graves S., 1997, The corporate social performance-financial performance link, *Strategic Management Journal*, Vol. 18, n°4, pp 303-319.
- Wood D. et Jones, R. E., 1995, Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance, *International Journal of Organizational Analysis*, vol.3, pp 229–67.
- Wooldridge J., 2006, *Introductory Econometrics*, 4^e edition, South-Western.