

Analyse empirique de l'impact de la performance sociétale sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca

Empirical Analysis of the Impact of Societal Performance on the Financial Performance of Moroccan Banks Listed on the Casablanca Stock Exchange

– **AUTEUR 1** : MERCHICH ISMAIL,
– **AUTEUR 2** : EL ABIDI AMINE KAOUTAR,

- (1)**: Doctorant, École Nationale de Commerce et de Gestion, Université Chouaib Doukkali, El Jadida, Maroc.
- (2)**: Docteur chercheur, Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales, Université Chouaib Doukkali, El Jadida, Maroc.



Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : MERCHICH .I & EL ABIDI AMINE .K(2024)

« Analyse empirique de l'impact de la performance sociétale sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca »,

IJAME : Volume 02, N° 10 | Pp: 134 – 164.

Date de soumission : Septembre 2024

Date de publication : Octobre 2024



DOI : 10.5281/zenodo.13867130

Copyright © 2024 – IJAME

Résumé:

Cette étude explore l'impact de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca entre 2016 et 2022. En utilisant des modèles économétriques de régression dynamique, notamment la méthode des moments généralisés (GMM), l'analyse examine l'effet de la RSE sur plusieurs indicateurs financiers, tels que le retour sur actifs (ROA), le retour sur capitaux propres (ROE), le retour sur ventes (ROS), le ratio de solvabilité bancaire (RSC) et le coût du risque (RCR). Les résultats révèlent que la RSE a un impact négatif sur la solvabilité (RSC), ainsi qu'une augmentation significative du coût du risque (RCR). Toutefois, aucune relation directe significative n'a été observée entre la RSE et les indicateurs traditionnels de rentabilité (ROA, ROE, ROS). Ces résultats suggèrent que, bien que la RSE puisse entraîner des coûts à court terme en matière de solvabilité et de gestion des risques, elle pourrait ne pas améliorer immédiatement la rentabilité. L'étude conclut que les banques marocaines cotées devraient considérer la RSE comme un investissement à long terme, visant principalement à renforcer leur réputation institutionnelle et à répondre aux attentes des parties prenantes, tout en intégrant une gestion rigoureuse des risques inhérents à ces initiatives.

Mots Clés : Banques marocaines ; Méthode GMM ; Solvabilité ; Coût du risque ; Performance financière ; Rentabilité ; RSE.

Abstract:

This study explores the impact of Corporate Social Responsibility (CSR) on the financial performance of Moroccan banks listed on the Casablanca Stock Exchange from 2016 to 2022. Using dynamic econometric regression models, particularly the Generalized Method of Moments (GMM), the analysis examines the effect of CSR on several financial indicators, including Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Return on Sales (ROS), the banking solvency ratio (RSC), and the cost of risk (RCR). The results reveal that CSR has a negative impact on solvency (RSC) and significantly increases the cost of risk (RCR). However, no direct significant relationship was found between CSR and traditional profitability indicators (ROA, ROE, ROS). These findings suggest that while CSR may incur short-term costs in terms of solvency and risk management, it does not immediately enhance profitability. The study concludes that Moroccan listed banks should view CSR as a long-term investment, primarily aimed at strengthening institutional reputation and meeting stakeholder expectations, while incorporating rigorous risk management associated with these initiatives.

Keywords: Moroccan banks; GMM method, Solvency ; Cost of risk, Financial performance ; Profitability ; CSR.

1 Introduction

À l'ère des Objectifs de Développement Durable (ODD) 2030, la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) est devenue un enjeu incontournable. Les entreprises sont de plus en plus appelées à intégrer des pratiques durables et responsables pour répondre aux attentes des parties prenantes et contribuer positivement à la société et à l'environnement (Commission des communautés européennes, 2001). Cette évolution reflète une prise de conscience globale de l'importance de la durabilité dans les opérations commerciales, notamment dans le secteur bancaire, où la confiance et la réputation sont des actifs critiques.

En réponse aux défis environnementaux et sociaux grandissants, comprendre la relation entre la RSE et la performance financière des entreprises (PFE), devient essentiel pour promouvoir une gouvernance efficace de la RSE. Les décideurs et les gestionnaires doivent être informés des impacts potentiels de la RSE sur la rentabilité et la compétitivité des entreprises pour justifier les investissements dans des pratiques socialement responsables. En effet, la mise en place de politiques RSE peut non seulement améliorer la performance financière à long terme mais également renforcer la gouvernance et l'image de marque des entreprises (Porter & Kramer, 2006).

Au Maroc, l'intérêt pour la RSE a fortement augmenté ces dernières années, notamment depuis la mise en place du label RSE par la Confédération Générale des Entreprises Marocaines (CGEM) en 2006. Ce label récompense les entreprises respectant leurs engagements en matière sociétale, environnementale et de gouvernance, sur la base des lignes directrices de la norme ISO 26000 (CGEM, 2006). Cette initiative encourage de nombreuses entreprises marocaines, y compris celles du secteur bancaire, à adopter des pratiques plus responsables.

Les études empiriques sur la relation entre la performance sociétale et la performance financière des entreprises ont produit des résultats variés. Certaines recherches montrent un impact positif, suggérant que les pratiques de RSE peuvent améliorer la réputation de l'entreprise, attirer des clients et des investisseurs, et finalement impacter la performance financière (Campbell, 2007; Aluchna & Idowu, 2020). Ainsi, Porter et Kramer (2006) soutiennent que la RSE, lorsqu'elle est intégrée dans la stratégie de l'entreprise, peut créer des avantages concurrentiels (Porter & Kramer, 2006). Une étude récente menée par S. HOUMMANI (2024) sur les entreprises marocaines cotées a montré que l'engagement en RSE a un impact positif sur la performance financière globale.

D'autres études, cependant, indiquent que les coûts associés à la mise en œuvre de pratiques responsables peuvent nuire à la performance financière à court terme (Cochran & Wood, 1984).

McWilliams et Siegel (2000) argumentent que l'impact de la RSE sur la performance financière dépend de divers facteurs contextuels, notamment le secteur d'activité et la manière dont les pratiques de RSE sont intégrées dans la stratégie globale de l'entreprise (McWilliams & Siegel, 2000). Une étude récente menée par J. YAAGOUBI (2019) a révélés des résultats mitigés d'un secteur d'activité à un autre et en fonctions des différentes dimensions de mesure de la PFE (l'impact de la RSE est positif sur le ROA, neutre sur le ROE et négatif sur le ROS) (El Yaagoubi, 2019). Ce constat a été confirmé par d'autres auteurs dans le contexte marocain (Benali et al., 2021) supposant que les coûts initiaux élevés des initiatives RSE peuvent entraîner une baisse temporaire des profits, mais ces investissements sont souvent récupérés à long terme grâce à des avantages indirects comme l'amélioration de la réputation et la fidélité des clients. Ce paradoxe soulève des questions importantes sur la nature de la relation entre la performance sociétale et la performance financière notamment dans le contexte marocain, où l'intérêt pour la RSE est en pleine croissance dans plusieurs secteurs d'activité (CGEM, 2024). Il est, en effet, crucial d'examiner cette relation de manière empirique dans une approche sectorielle pour neutraliser les spécificités sectorielles. Dans ce cadre, le secteur bancaire est fortement concerné par la RSE en raison de son exposition aux risques financiers et climatiques, des exigences réglementaires, de l'importance de la réputation, de la création de valeur à long terme et de son rôle dans le développement durable. Dans cette perspective, la banque centrale (BANK AL MAGHRIB) a souligné, à plusieurs reprises, l'importance et la nécessité (directive N° 5/W/2021) pour les banques marocaines d'adopter des pratiques de RSE robustes pour naviguer dans un environnement de risques climatiques croissants et pour répondre aux attentes des parties prenantes en matière de durabilité et de responsabilité sociétale. De même, la **banque mondiale** dans un rapport publié en avril 2024 a mis en évidence la vulnérabilité du secteur bancaire marocain aux risques climatiques et souligne l'importance d'une meilleure compréhension et gestion de ces risques, World Bank. (2024).

Dans ce cadre et en vue d'apporter une contribution à la littérature académique sur la relation entre la performance sociétale et la performance financière, une thématique peu étudiée dans le contexte des marchés émergents. Cette étude vise à analyser l'impact de la performance sociétale sur la performance financière des banques marocaines cotées à la bourse des valeurs de Casablanca. Pour ce faire, notre étude se déroulera en trois étapes complémentaires visant à fournir une analyse exhaustive et approfondie de cette relation complexe.

La première étape consistera en une revue de la littérature approfondie. Cette section permettra de définir et de contextualiser les concepts de performance sociétale et de performance

financière dans le cadre du secteur bancaire. Il s'agira également de présenter le cadre théorique qui sous-tend cette étude, en s'appuyant sur les théories économiques et financières, ainsi que sur les modèles conceptuels existants. Une attention particulière sera accordée par la suite aux études empiriques antérieures qui ont exploré des relations similaires dans différents contextes géographiques et sectoriels. Cette revue permettra de situer notre recherche dans le champ académique actuel et d'identifier les lacunes que notre étude vise à combler.

La deuxième étape de notre étude sera dédiée à la présentation des données utilisées et à la méthodologie de recherche. Les données seront collectées auprès des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca, couvrant une période temporelle adéquate (2016 à 2022) pour assurer la robustesse des résultats. Pour mesurer la performance sociétale des banques marocaines étudiées, nous utiliserons une variable dichotomique basée sur leur inclusion ou non dans l'indice MASI.ESG (Moroccan All Shares Index - Environmental, Social, and Governance). Les indicateurs de performance financière comprendront des mesures traditionnelles telles que le retour sur actifs (ROA), le retour sur capitaux propres (ROE), le ROS, le MBV en plus du ratio de solvabilité bancaire (RSC) et le cout de risque (RCR). Ainsi, le traitement des données impliquera l'utilisation de modèles économétriques de régression dynamique afin de capturer l'effet de la performance sociétale sur la performance financière dans le temps. Nous allons utiliser méthode GMM (Generalized Method of Moments) pour traiter les problèmes de dépendance temporelle dans les données de panel (Arellano & Bond, 1991) à l'aide de la commande `xtabond2` sous le logiciel statistique Stata 12. Cette commande est particulièrement utile dans le contexte des analyses économiques et financières pour capturer les dynamiques temporelles complexes entre les variables (Roodman, 2009).

Enfin, la troisième étape de l'étude sera consacrée à la présentation et à l'analyse des résultats. Les résultats empiriques seront discutés en détail, mettant en lumière les relations significatives entre la performance sociétale et la performance financière des banques étudiées. Les implications pratiques pour les gestionnaires de banques, les régulateurs, et les décideurs politiques seront examinées, avec des recommandations spécifiques pour l'intégration des pratiques de RSE dans les stratégies de gestion bancaire.

2 Revue de la littérature

2.1. Définition et contextualisation des concepts

2.1.1. La Complexité du concept de performance en sciences de gestion

L'étude du concept de performance en sciences de gestion dévoile une complexité et une diversité qui rendent sa définition et sa mesure particulièrement difficiles (Amaazoul, 2018). Initialement centrée sur des critères financiers tels que la rentabilité et la productivité, la notion de performance a évolué pour intégrer des aspects sociaux et environnementaux, aboutissant à la notion de performance globale. Cette transformation reflète un changement de paradigme dans la gestion des organisations, passant d'une simple recherche de profit à une quête de durabilité et de responsabilité sociétale.

La performance en gestion peut être abordée sous divers angles, chacun apportant une dimension particulière. Historiquement, la performance est souvent définie par le ratio valeur-coût, qui met en rapport les ressources consommées et la valeur créée (Lorino, 1995). Cette approche met l'accent sur l'efficacité, c'est-à-dire l'optimisation des ressources (Bouquin, 2004). Aujourd'hui, la création de valeur pour les parties prenantes constitue une perspective plus large de la performance. Selon Brechet et Desreumaux (2001), la performance ne se limite pas aux indicateurs financiers mais englobe également des critères économiques, sociaux et environnementaux. Cette vision est intégrée dans des modèles comme le Balanced Scorecard de Kaplan et Norton, qui propose une approche équilibrée incorporant des indicateurs financiers et non financiers (Kaplan & Norton, 1992). Le Balanced Scorecard (BSC) permet de traduire la vision et la stratégie de l'organisation en objectifs concrets répartis en quatre perspectives : financière, client, processus internes, et apprentissage et croissance. Cette méthodologie favorise une vision holistique de la performance, alignant les objectifs de l'organisation avec ses activités quotidiennes et ses initiatives stratégiques.

Ces approches multidimensionnelles de la performance reconnaissent la complexité contextuelle du concept. Les critères de performance varient en fonction du secteur d'activité, de la taille de l'entreprise, et des attentes des parties prenantes. Morin et al. (1994) ont proposé une modélisation de la performance comportant plusieurs niveaux d'abstraction, incluant la pérennité de l'organisation, l'efficacité économique, la valeur des ressources humaines, et la légitimité auprès des groupes externes. Cette approche souligne l'importance d'évaluer la performance à travers différents prismes pour mieux appréhender la réalité complexe des organisations modernes.

2.1.2. Définitions et mesures de la performance financière des entreprises

La performance financière des entreprises (PFE) est un concept central en sciences de gestion, car elle constitue un indicateur clé de la santé et de la viabilité économique d'une organisation. Cependant, la PFE est un concept complexe et multidimensionnel, qui peut être appréhendé de différentes manières selon les perspectives et les critères utilisés.

La performance financière des entreprises peut être définie de manière générale comme la capacité d'une entreprise à générer des profits et à créer de la valeur pour ses actionnaires sur une période donnée. Cette définition repose sur des indicateurs financiers traditionnels tels que le chiffre d'affaires, le bénéfice net, le retour sur investissement (ROI), le retour sur capitaux propres (ROE), et la rentabilité des actifs (ROA). Ces indicateurs permettent d'évaluer l'efficacité avec laquelle une entreprise utilise ses ressources pour générer des revenus et des bénéfices (Lebas, 1995).

Cependant, la performance financière ne se limite pas à ces seuls indicateurs. Elle englobe également des aspects liés à la gestion des coûts, à l'efficacité opérationnelle, et à la gestion des risques. Par exemple, le ratio de solvabilité et le ratio d'endettement sont des indicateurs importants pour évaluer la capacité d'une entreprise à honorer ses obligations financières à long terme. De même, les flux de trésorerie, tant opérationnels que libres, offrent une perspective sur la liquidité de l'entreprise et sa capacité à financer ses opérations et ses investissements (Lorino, 1995).

En général, les modèles théoriques et les cadres conceptuels de la performance financière varient en fonction de la discipline et de l'approche adoptée. Le modèle DuPont, par exemple, décompose le ROE en trois composants clés : la marge bénéficiaire, la rotation des actifs et le levier financier. Cette approche permet d'identifier les domaines spécifiques de performance et d'optimisation au sein de l'entreprise. Par ailleurs, le Balanced Scorecard de Kaplan et Norton intègre la performance financière dans une perspective plus large, reliant les objectifs financiers aux objectifs stratégiques et opérationnels de l'organisation (Kaplan & Norton, 1992).

2.1.3. Définitions et mesures de la performance sociétale des entreprises

La performance sociétale des entreprises (PSE) est un concept de plus en plus central dans les discours et les pratiques de gestion, reflétant l'évolution des attentes des parties prenantes au-delà des seuls résultats financiers. Ce concept, fait référence à l'engagement d'une entreprise envers des pratiques responsables et durables qui tiennent compte des impacts sociaux, environnementaux et économiques de ses activités. Cela inclut des initiatives de responsabilité sociétale. Ainsi, l'Organisation Internationale de Normalisation (ISO), dans sa norme ISO 26000

publié en 2010, a défini la responsabilité sociétale comme étant la responsabilité d'une entreprise (ou d'une organisation) vis-à-vis des impacts de ses décisions et activités sur la société et sur l'environnement, se traduisant par un comportement éthique et transparent qui contribue au développement durable, y compris à la santé et au bien-être de la société, prend en compte les attentes des parties prenantes, respecte les lois en vigueur tout en étant en cohérence avec les normes internationales de comportement et est intégrée dans l'ensemble de l'entreprise et mise en œuvre dans ses relations.

La performance sociétale se décompose en plusieurs dimensions clés : la responsabilité sociale, la responsabilité environnementale et la responsabilité économique. La responsabilité sociale englobe les pratiques de gestion des ressources humaines, l'engagement communautaire et la protection des droits humains. Par exemple, les indicateurs de la responsabilité sociale peuvent inclure la diversité et l'inclusion sur le lieu de travail, la formation et le développement des employés, et les initiatives de bénévolat d'entreprise (Carroll, 1999). La responsabilité environnementale, quant à elle, se concentre sur la réduction de l'impact écologique des opérations de l'entreprise. Les indicateurs peuvent inclure la réduction des émissions de gaz à effet de serre, l'utilisation des énergies renouvelables, la gestion des déchets et la préservation de la biodiversité. Les normes internationales telles que l'ISO 14001 fournissent des cadres pour la mise en œuvre et la mesure des pratiques de gestion environnementale (ISO, 2015). La responsabilité économique est souvent liée à la création de valeur partagée, où les entreprises cherchent à générer des bénéfices tout en apportant des avantages économiques aux communautés locales et en contribuant au développement durable. Les indicateurs économiques peuvent inclure l'investissement dans les infrastructures locales, le soutien aux petites entreprises et la promotion de l'innovation sociale (Porter & Kramer, 2011).

Les méthodes d'évaluation de la performance sociétale varient en fonction des objectifs et des contextes spécifiques. L'une des méthodes les plus couramment utilisées est le reporting de durabilité, tel que les rapports de développement durable basés sur les normes de la Global Reporting Initiative (GRI). Ces rapports fournissent des informations détaillées sur les performances sociales, environnementales et économiques de l'entreprise, permettant une transparence et une comparaison entre les entreprises (GRI, 2016). Ainsi, le Sustainability Balanced Scorecard (SBSC) est une autre méthode d'évaluation qui intègre les objectifs sociétaux dans un cadre de gestion de la performance. En ajoutant une cinquième perspective, "société et environnement", au modèle traditionnel du Balanced Scorecard de Kaplan et Norton, le SBSC permet aux entreprises de suivre leurs performances sociétales de manière

systématique et alignée sur leurs objectifs stratégiques (Figge et al., 2002). De même, la norme ISO 26000 représente aujourd'hui une référence internationale en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises et offre des lignes directrices complètes pour aider les entreprises à intégrer la responsabilité sociétale dans leurs stratégies et leurs opérations. Cependant et contrairement à d'autres normes ISO, ISO 26000 n'est pas destinée à la certification, mais plutôt à fournir un cadre de référence pour les pratiques responsables (ISO, 2010).

En fin, les labels Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) sont devenus des outils essentiels pour évaluer et communiquer la performance sociétale des entreprises (PSE). Les labels ESG et RSE, tels que ceux délivrés par les ONG et les associations professionnelles (cas de la CGEM au Maroc) et des agences comme MSCI, VE, Sustainalytics, et FTSE Russell, ainsi que des indices sectoriels et boursiers (cas de MASI.ESG au Maroc) offrent des scores ou des notations basés sur ces critères, fournissant ainsi une vue d'ensemble de la performance sociétale de l'entreprise. Ces scores sont utilisés par les investisseurs, les consommateurs et d'autres parties prenantes pour évaluer la durabilité et la responsabilité des entreprises.

2.2.les fondements théoriques de la relation entre la performance sociétale et la performance financière des entreprises

La relation entre la performance sociétale des entreprises (PSE) et la performance financière des entreprises (PFE) est un sujet complexe et multidimensionnel, abordé par plusieurs théories et perspectives académiques. Nous explorons ci-dessous les principales théories explicatives de cette relation, notamment la théorie néo-classique, la théorie des parties prenantes, la théorie néo-institutionnelle et la théorie d'agence. Ces théories offrent des perspectives variées sur les mécanismes par lesquels la RSE peut influencer la PFE.

2.2.1. La théorie néo-classique

La théorie néo-classique propose une relation négative entre la RSE et la PFE. Selon cette perspective, les entreprises engagées dans des pratiques de RSE supportent des coûts supplémentaires, réduisant ainsi leurs profits. Milton Friedman, l'un des principaux représentants de cette théorie, a argumenté que la responsabilité principale des entreprises est de maximiser les profits pour les actionnaires. Selon Friedman, toute autre activité, comme les initiatives RSE, détourne les ressources des entreprises de leur objectif principal [Friedman, 1970]. Friedman a soutenu cette vision dans son célèbre article "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", publié en 1970 dans The New York Times Magazine, où il critiquait les pratiques RSE comme étant des dépenses inutiles qui compromettent la rentabilité. Cependant, cette approche a été contestée par plusieurs études qui montrent que les entreprises

peuvent bénéficier des pratiques RSE à long terme. Par exemple, des recherches ont démontré que les investissements en RSE peuvent améliorer la réputation de l'entreprise, attirer des clients et des investisseurs, et réduire les risques opérationnels, Van de Ven, (1971).

2.2.2. La théorie des parties prenantes

La théorie des parties prenantes, développée par R. Edward Freeman en 1984, offre une perspective contrastée par rapport à la théorie néo-classique. Cette théorie soutient que la RSE peut améliorer la PFE en répondant aux attentes des différentes parties prenantes. Freeman a introduit cette théorie dans son ouvrage "Strategic Management : A Stakeholder Approach", où il argumente que les entreprises doivent considérer les intérêts de toutes les parties prenantes, y compris les employés, les clients, les fournisseurs, les communautés locales et les actionnaires, (Freeman, 1984). La gestion efficace des relations avec les parties prenantes peut renforcer la réputation de l'entreprise, fidéliser les clients et attirer des investisseurs socialement responsables, ce qui peut conduire à une meilleure performance financière. Thomas Donaldson et Lee Preston, dans leur article "The Stakeholder Theory of the Corporation" publié en 1995, ont également contribué à populariser cette théorie en soulignant que la gestion d'entreprise doit refléter les obligations envers un large éventail de parties prenantes (Donaldson & Preston, 1995).

2.2.3. La théorie néo-institutionnelle

La théorie néo-institutionnelle s'intéresse aux contraintes culturelles et sociales exercées par l'environnement sur les organisations et à l'influence du contexte institutionnel sur l'adoption de pratiques. Cette théorie suggère que les entreprises adoptent des pratiques de RSE en réponse aux pressions institutionnelles et culturelles. Les entreprises cherchent à maintenir leur légitimité et leur réputation en se conformant aux normes sociales et environnementales, ce qui peut influencer positivement leur performance financière à long terme. Paul J. DiMaggio et Walter W. Powell sont des figures importantes de cette théorie. Leur travail "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields" publié en 1983, explique comment les entreprises adoptent des pratiques similaires en réponse à des pressions institutionnelles pour maintenir leur légitimité (DiMaggio & Powell, 1983). De plus, Oliver (1991) a exploré comment les organisations peuvent répondre stratégiquement aux pressions institutionnelles dans son article "Strategic Responses to Institutional Processes" (Oliver, 1991).

2.2.4. La théorie de l'agence

La théorie de l'agence, formulée par Michael Jensen et William Meckling en 1976, traite des conflits d'intérêts entre les actionnaires (principaux) et les dirigeants (agents) des entreprises. Selon cette théorie, les dirigeants peuvent adopter des pratiques de RSE pour leur propre bénéfice, ce qui peut ne pas toujours aligner avec les intérêts des actionnaires. Toutefois, une gestion transparente et responsable peut réduire les conflits d'intérêts et aligner les objectifs des dirigeants et des actionnaires, améliorant ainsi la PFE (Jensen & Meckling, 1976). Cette théorie souligne également l'importance des mécanismes de gouvernance pour s'assurer que les actions des dirigeants sont alignées avec les intérêts des actionnaires. Hill et Jones (1992) ont développé cette perspective dans leur article "Stakeholder-Agency Theory", où ils explorent comment la gestion des relations avec les parties prenantes peut être influencée par les conflits d'agence (Hill & Jones, 1992).

En conclusion, les différentes théories examinées montrent que la relation entre la RSE et la PFE est complexe et dépend de nombreux facteurs contextuels. Cependant, la théorie des parties prenantes offre un cadre théorique particulièrement pertinent pour comprendre comment la RSE peut contribuer à la performance financière des entreprises. En adoptant une approche holistique qui intègre les intérêts de toutes les parties prenantes, les entreprises peuvent non seulement améliorer leur réputation et leur fidélité client, mais aussi attirer des investissements et réduire les risques, conduisant ainsi à une meilleure performance financière. La compréhension de ces fondements théoriques est cruciale pour les entreprises cherchant à intégrer efficacement la RSE dans leur stratégie et à maximiser ses bénéfices financiers et sociétaux.

2.3. Synthèse et analyse de la littérature empirique portant sur l'étude de la relation entre la rse et la pfe

2.3.1. Synthèse des études défendant une relation positive entre la rse et la pfe

Plusieurs études démontrent une corrélation positive entre la RSE et divers indicateurs de performance financière. Jiang et Yang (2015), Schönborn et al. (2019) et Maqbool et Zameer (2018) montrent comment la RSE peut améliorer la réputation de l'entreprise, attirer des investissements et augmenter les ventes. Des liens bidirectionnels entre RSE et PFE ont également été observés, créant un cercle vertueux où l'amélioration de l'une favorise l'autre. Rettab et al. (2009) ont étudié des entreprises aux Émirats arabes unis et ont trouvé que celles ayant des pratiques RSE robustes avaient une meilleure performance financière, mesurée par le ROA et le ROE.

Dkhili et Ansi (2012) ont examiné les banques islamiques et conventionnelles dans les pays du Golfe et ont constaté une relation positive entre la RSE et le ROE. Njaya (2014), en étudiant les PME au Zimbabwe, a découvert que l'engagement en RSE améliorerait non seulement la rentabilité, mais aussi la fidélité des clients. Ahmed et al. (2016) ont trouvé qu'en Inde, les entreprises avec des pratiques de RSE bien développées avaient des rendements sur actifs (ROA) et des rendements sur capitaux propres (ROE) supérieurs à ceux de leurs concurrents moins responsables.

2.3.2. Synthèse des études défendant une relation négative entre la rse et la pfe

Certaines recherches, comme celles de Masoud et Halaseh (2017) et Ngoc (2018), suggèrent que les investissements en RSE peuvent entraîner des coûts additionnels qui réduisent la rentabilité à court terme. Ces études mettent en évidence des corrélations négatives entre la communication des actions RSE et des indicateurs comme le ROA et le MBV. Hirigoyen et Poulain-Rehm (2014) ont constaté que dans certains secteurs, les entreprises engagées dans des pratiques RSE intensives avaient des marges bénéficiaires inférieures, suggérant des coûts élevés associés à ces initiatives. Cardebat et Sirven (2010) ont observé que l'effort de divulgation RSE peut détourner les ressources de l'entreprise de ses activités principales, réduisant ainsi l'efficacité opérationnelle. Brammer et Millington (2008) ont trouvé que bien que la RSE puisse apporter des avantages à long terme, à court terme, elle peut réduire la rentabilité en raison des coûts initiaux élevés.

2.3.3. Synthèse des études défendant une dynamique complexe entre la rse et la pfe

Les travaux de Wang et Qian (2011) et Chetty et al. (2015) montrent une relation complexe entre la RSE et la PFE, avec des résultats positifs pour certains indicateurs et négatifs pour d'autres. Cette complexité nécessite une approche nuancée pour comprendre les interactions entre différentes dimensions de la RSE et divers aspects de la performance financière. Barnett et Salomon (2012) ont démontré qu'il existe une relation en U inversé entre la RSE et la performance financière, où les entreprises avec des niveaux moyens de RSE performaient mieux que celles avec des niveaux très bas ou très hauts. Lee et Park (2010) ont révélé que la relation entre la RSE et la performance financière dépend du type d'industrie et du marché cible. Lin et al. (2018) ont mis en avant que les effets de la RSE sur la PFE varient selon les régions, soulignant la nécessité de contextualiser les analyses.

2.3.4. Analyse de la littérature empirique portant sur le lien rse-pfe

Les recherches montrent une prédominance des relations positives entre la PSE et la PFE. Des études comme celles de Wang et al. (2016) et Margolis et Walsh (2003) ont mis en évidence cette tendance, soulignant que les entreprises engagées dans des pratiques RSE ont souvent de meilleures performances financières. Cependant, il est crucial de noter que ces conclusions sont souvent influencées par les définitions et les mesures des variables de RSE et PFE utilisées dans les études. Les mesures de la RSE comprennent des indices et des scores RSE, des questionnaires, des rapports annuels, et des variables dichotomiques comme les labels RSE. Parmi les indicateurs de RSE, les indices KLD et Domini 400 Social Index (DSI) (Sun, 2012) sont fréquemment utilisés, tout comme les scores RSE (Angelia et Suryaningsih, 2015). Pour évaluer la performance financière, les chercheurs utilisent des indicateurs tels que le ROA, le ROE, le MBV, et l'EPS (Bidhari, 2013; Dumitrescu et Simionescu, 2015). La diversité des variables de contrôle, telles que la taille de l'entreprise, le secteur d'activité, et le pays d'implantation, est essentielle pour comprendre les relations complexes entre la RSE et la PFE. Ces variables permettent de contextualiser les résultats et d'offrir une analyse plus précise de l'impact de la RSE sur la performance financière. D'autre part, les études sur la relation entre la RSE et la PFE sont souvent influencées par des biais de sélection et de publication. Les tendances actuelles favorisant le développement durable peuvent mener à une surreprésentation des résultats positifs, créant ainsi une distorsion dans la perception de cette relation. De plus, les évolutions du contexte économique, social, et technologique ajoutent une couche de complexité. Les fluctuations économiques, les changements politiques, et les avancées technologiques peuvent influencer la manière dont la RSE et la PFE interagissent, rendant les conclusions des études moins généralisables. En fin, l'analyse de la relation entre la RSE et la PFE est compliquée par des problèmes de causalité, de directionnalité, et d'endogénéité. Il est souvent difficile de déterminer si c'est la RSE qui améliore la performance financière ou si les entreprises performantes investissent davantage dans la RSE. Les problèmes d'endogénéité, où des variables non observées influencent à la fois la RSE et la PFE, peuvent biaiser les résultats. En outre, l'hétérogénéité des données, due aux variations sectorielles et géographiques ainsi qu'aux différences de taille des entreprises, ajoute une complexité supplémentaire. Les limitations des modèles d'analyse utilisés, tels que les régressions et les séries chronologiques, nécessitent une approche méthodologique rigoureuse et diversifiée pour obtenir des conclusions robustes.

En conclusion, la relation entre la RSE et la PFE est complexe et multidimensionnelle. Les

résultats des études empiriques sont variés, influencés par les méthodologies utilisées et les contextes spécifiques des recherches. Une approche méthodologique rigoureuse et harmonisée est nécessaire pour surmonter les limitations identifiées et progresser dans la compréhension de cette relation. Les futures recherches doivent continuer à explorer cette dynamique en tenant compte des défis méthodologiques et contextuels pour fournir des conclusions plus robustes et applicables.

3. Données et méthodologie

3.1. Positionnement épistémologique

Cette recherche adopte un positionnement épistémologique positiviste, motivé par la nécessité d'obtenir des résultats objectifs, quantifiables et généralisables concernant l'impact de la performance sociétale sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca. Le positivisme repose sur l'idée que la connaissance scientifique doit être basée sur des phénomènes observables et mesurables, permettant de formuler des hypothèses testables et de vérifier leur validité à travers des méthodes quantitatives rigoureuses. Ce cadre épistémologique est particulièrement adapté à notre étude car il fournit un cadre méthodologique rigoureux et adapté pour explorer de manière empirique et systématique les dynamiques complexes entre la performance sociétale et la performance financière dans le secteur bancaire marocain. Ainsi, l'approche hypothético-déductive, qui sous-tend notre démarche, est un processus clé du positivisme. Elle consiste à formuler des hypothèses théoriques basées sur la littérature existante et à les tester empiriquement à l'aide de données observables. Dans cette étude, nous formulons plusieurs hypothèses sur l'impact de la performance sociétale sur la performance financière.

3.2. Collecte des données

Pour mener cette étude, nous avons collecté des données auprès des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca, couvrant la période de 2016 à 2022. Cette période est adéquate pour capturer des tendances et des fluctuations à moyen terme, offre une base solide pour l'analyse. Les banques étudiées incluent les six banques marocaines cotées à la BVC à fin 2022 : AWB, BCP, BOA, BMCI, CDM, et CIH. Les rapports annuels des banques constituent notre source d'informations, fournissant des détails sur les indicateurs financiers ainsi que sur les initiatives de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE). Ces rapports incluent des données telles que les bilans, les comptes de résultats et les rapports de gestion, permettant une compréhension approfondie de la performance financière et des efforts de RSE des banques. En outre, ces rapports offrent des données quantitatives standardisées nécessaires pour le calcul

des indicateurs financiers spécifiques tels que le retour sur actifs (ROA), le retour sur capitaux propres (ROE), le retour sur ventes (ROS) et le ratio de solvabilité bancaire (RSC)... L'utilisation de ces bases de données assure la fiabilité et la comparabilité des données financières entre les différentes banques étudiées, facilitant ainsi une analyse rigoureuse et cohérente de la relation entre la performance sociétale et la performance financière.

3.2.1. Mesure de la performance sociétale

Pour cette étude, nous avons choisi d'utiliser l'indice MASI.ESG comme variable dichotomique pour mesurer la performance sociétale des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca (BVC). Ce choix est motivé par la méthodologie rigoureuse de cet indice, sa capacité à refléter les pratiques durables et responsables, et son alignement avec les tendances de l'investissement socialement responsable. En effet, le MASI.ESG (Moroccan All Shares Index - Environmental, Social, and Governance) a été développé par la BVC en collaboration avec Refinitiv, l'un des plus grands fournisseurs de données et d'infrastructures sur les marchés financiers au monde, pour évaluer les entreprises sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) rigoureux. La méthodologie de scoring permet de mesurer de manière transparente et objective l'engagement et l'efficacité des entreprises dans dix thèmes principaux liés à la RSE, notamment la gestion des émissions de carbone, l'efficacité énergétique, la gestion de l'eau et des déchets, le respect des droits de l'homme, les conditions de travail, la diversité et la transparence en matière de gouvernance... L'inclusion d'une banque dans cet indice reflète son adoption de pratiques durables et responsables, assurant une évaluation précise de sa performance sociétale. La révision annuelle de l'indice et l'élargissement récente de son univers à 20 entreprises garantissent la pertinence et l'actualité des évaluations, favorisant ainsi une amélioration continue des pratiques de RSE parmi les entreprises cotées. En intégrant l'indice MASI.ESG, nous pouvons capturer de manière fiable l'impact des initiatives sociétales sur la performance financière des banques, offrant une base solide pour notre analyse. Cette démarche est d'autant plus pertinente que l'intérêt des investisseurs pour l'investissement socialement responsable (ISR) ne cesse de croître, mettant en lumière l'importance d'une gouvernance efficace et de pratiques d'affaires transparentes et responsables.

3.2.2. Mesure de la performance financière

Les indicateurs de performance financière utilisés dans cette étude sont sélectionnés pour fournir une vision complète et détaillée de la performance des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca. Parmi ces indicateurs, le retour sur actifs (ROA) mesure la rentabilité des actifs totaux de l'entreprise, indiquant l'efficacité avec laquelle une banque utilise

ses actifs pour générer des bénéfices. Cet indicateur est crucial pour évaluer la capacité de la banque à maximiser l'utilisation de ses ressources pour produire des revenus (Brealey, Myers, & Allen, 2017). Le retour sur capitaux propres (ROE) évalue la rentabilité des fonds propres investis par les actionnaires, reflétant ainsi la capacité de la banque à générer des revenus pour ses actionnaires. Un ROE élevé est généralement perçu comme un signe de bonne gestion et de rentabilité, ce qui peut attirer davantage d'investisseurs (Brealey, Myers, & Allen, 2017). Le retour sur ventes (ROS) indique l'efficacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir de ses ventes, fournissant un aperçu de sa performance opérationnelle. Cet indicateur est essentiel pour comprendre comment une banque convertit ses revenus en profits nets, et il est souvent utilisé pour comparer l'efficacité opérationnelle entre différentes banques en termes de PNB (Brealey, Myers, & Allen, 2017). Le ratio de solvabilité bancaire (RSC) mesure la capacité de la banque à faire face à ses obligations financières, un indicateur clé de sa stabilité financière. Une solvabilité élevée indique que la banque a une bonne position de capital et peut absorber des pertes sans risquer l'insolvabilité, ce qui est crucial pour maintenir la confiance des déposants et des investisseurs (Brealey, Myers, & Allen, 2017). Le ratio MBV (Market-to-Book Value) mesure la valeur comptable des capitaux propres par rapport à leur valeur boursière, calculé comme le ratio de la valeur comptable des capitaux propres à la valeur boursière des capitaux propres. Enfin, le coût du risque (RCR) évalue les pertes potentielles dues aux risques de crédit, un facteur crucial pour les banques en termes de gestion des risques. La gestion efficace des risques de crédit est essentielle pour la stabilité financière des banques, car elle permet de minimiser les pertes imprévues et d'assurer la viabilité à long terme (Brealey, Myers, & Allen, 2017).

En plus de ces indicateurs, la taille de la banque, mesurée en milliards de dirhams (DH), est utilisée comme variable de contrôle. La taille de la banque est un facteur important qui peut influencer la performance financière. Les grandes banques peuvent bénéficier d'économies d'échelle et d'une plus grande diversification des risques, tandis que les petites banques peuvent être plus vulnérables aux chocs économiques. En incluant la taille de la banque comme variable de contrôle, nous pouvons mieux isoler l'impact de la performance sociétale sur la performance financière, en tenant compte des différences structurelles entre les banques de différentes tailles (Brealey, Myers, & Allen, 2017).

3.3.Méthodologie d'Analyse

Pour analyser l'impact de la performance sociétale sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca, cette étude utilise des modèles économétriques adaptés aux données de panel. Le processus commence par l'organisation des données financières et sociétales des banques sur la période 2016-2022 en donnée de panel. Les modèles de régression dynamique sont ensuite appliqués pour capturer l'effet de la performance sociétale au fil du temps, en prenant en compte les variations et les tendances temporelles. Pour traiter les problèmes de dépendance temporelle et de biais potentiels liés aux variables endogènes, nous utilisons la méthode des moments généralisés (GMM), une technique qui permet d'obtenir des estimations robustes en utilisant des instruments internes pour corriger les biais. Plus précisément, nous utilisons la commande `xtabond2` sous Stata 12, reconnue pour sa capacité à gérer les dynamiques temporelles complexes et à fournir des estimations fiables. Cette commande permet d'inclure des variables retardées de la performance sociétale pour modéliser les effets cumulatifs et différés, et elle offre une flexibilité dans la spécification des instruments et la correction de l'erreur standard. Le modèle final inclut une variable de contrôle mesurée par la taille de l'actif, pour isoler l'impact de la performance sociétale tout en tenant compte des différences structurelles entre les banques. Ce processus méthodologique rigoureux permet de fournir des insights précis et pertinents sur la relation entre la performance sociétale et la performance financière des banques étudiées.

Tableau N°1 : Mesures des variables PSE et PFE

Variables		Mesures
Performanc e financière	ROA	ROA = résultat d'exploitation/ Total Actif (en ‰)
	ROE	ROE = résultat d'exploitation/ Capitaux propres (en ‰)
	ROS	ROS = Résultats nets / Produit net bancaire (en ‰)
	RSC	RSC = Fonds propres / Actifs pondérés par les risques (en ‰)
	RCR	RCR = Cout du risque / RBE (en ‰)
	MBV	MBV= Valeur comptable des capitaux propres / Valeur boursière (en ‰)
Performanc e sociétale	RSE	Variable dichotomique = 1 si la banque est dans le MASI.ESG, 0 sinon
Taille	Taille	Taille = Logarithme népérien des actifs totaux

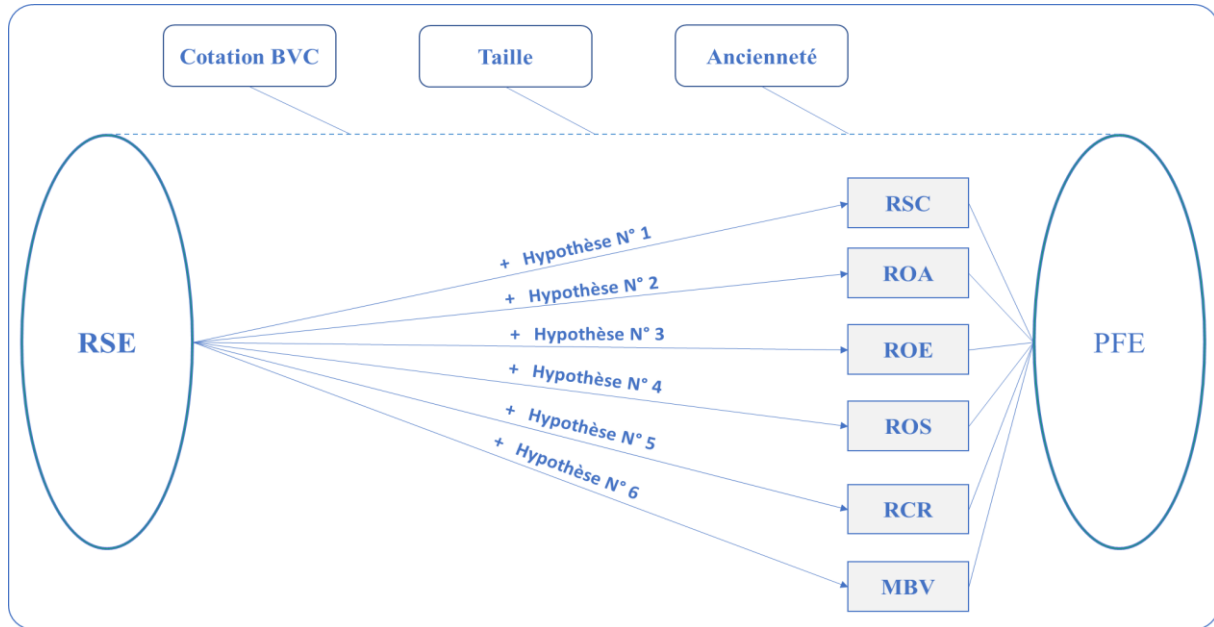
Source : élaboré par l'auteur

3.4.Hypothèses et modèle de recherche

Le modèle de recherche présenté ci-dessus vise à étudier l'impact de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) sur la Performance Financière des Entreprises (PFE) dans le secteur

bancaire marocain. En s'appuyant sur la théorie des parties prenantes, notre modèle propose que la RSE, en tant que variable explicative, influence positivement divers indicateurs de performance financière. Nous avons formulé les hypothèses suivantes pour tester cette relation.

Figure 1. Illustration du modèle de recherche



Source : élaboré par l'auteur

Nous résumons les hypothèses de notre recherche comme suite :

HP La PSE a un impact positif sur la PFE	
H1 La PSE a un impact positif sur le RSC	H4 La PSE a un impact positif sur le ROS
H2 La PSE a un impact positif sur le ROA	H5 La PSE a un impact positif sur le RCR
H3 La PSE a un impact positif sur le ROE	H6 La PSE a un impact positif sur le MBV

Source : élaboré par l'auteur

4. Les résultats de l'étude

4.1. Statistiques descriptives

Les statistiques descriptives permettent de résumer et d'analyser les caractéristiques principales des données collectées. Dans cette section, nous présentons les statistiques descriptives des principales variables de notre étude, incluant les indicateurs de performance financière, la performance sociétale, et la taille des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca pour la période 2016-2022. Les indicateurs de performance financière incluent le ROA, le ROE, le ROS, le RSC, et le RCR. Les statistiques descriptives des banques marocaines cotées montrent une variabilité significative dans les performances financières et la gestion des risques. Le ratio de solvabilité bancaire (RSC) et la valeur de marché par rapport à la valeur

comptable (MBV) affichent des moyennes modérées mais présentent une dispersion notable, indiquant des approches de solvabilité et de valorisation divergentes. Les rendements, mesurés par le retour sur actifs (ROA), le retour sur capitaux propres (ROE), et le retour sur ventes (ROS), varient considérablement, reflétant des différences importantes en termes de rentabilité et d'efficacité opérationnelle. Le coût du risque (RCR) présente une grande variabilité, suggérant que certaines banques gèrent les risques de manière plus efficace que d'autres. La taille des banques, mesurée par le logarithme népérien des actifs totaux, est relativement uniforme, facilitant ainsi les comparaisons entre les entités.

Tableau 2: Statistiques Descriptives des ratios de Performance Financière des Banques Marocaines Cotées en (‰)

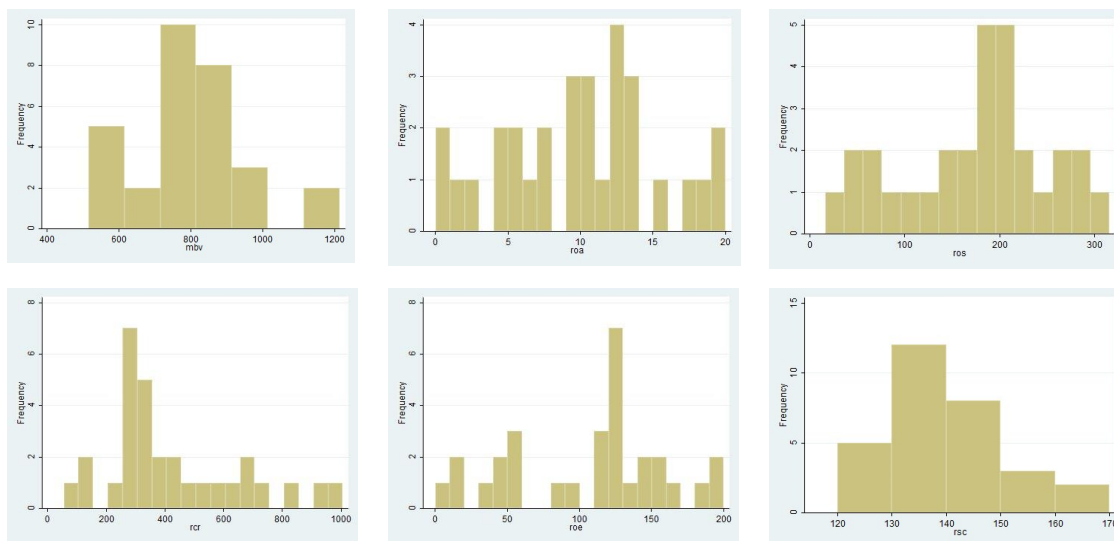
Indicateur	N	Moyenne	Ecart-Type	Minimum	25% Quartile	Médiane	75% Quartile
RSC	30	139.40	11.80	120.00	131.10	135.65	148.00
MBV	30	799.57	161.29	515.00	725.25	792.50	903.00
ROA	30	10.07	5.37	0.03	6.06	10.82	13.46
ROE	30	107.61	54.73	0.30	58.15	123.18	145.36
ROS	30	175.82	76.76	16.20	140.50	190.46	218.23
RCR	30	428.62	235.31	56.45	280.21	344.06	571.93
Taille	30	25.90	0.95	24.75	24.94	25.95	26.82

Source : Élaboration personnelle à partir de Stata 12

L'analyse de la performance sociétale (PSE) des banques marocaines cotées révèle que 66,7% d'entre elles sont incluses dans l'indice MASI.ESG, démontrant un engagement significatif envers les pratiques de responsabilité sociétale reconnues. Ce pourcentage élevé indique que la majorité des banques adoptent des initiatives environnementales, sociales, et de gouvernance (ESG), reflétant une tendance positive à adopter des pratiques durables dans le secteur bancaire marocain. Cependant, 33,3% des banques ne sont pas incluses dans cet indice, ce qui suggère une hétérogénéité dans l'adoption des pratiques de RSE. Cela pourrait être attribué à des variations dans les priorités stratégiques, les ressources disponibles, ou le degré d'alignement avec les attentes sociétales et environnementales. Cette diversité met en lumière l'opportunité pour certaines banques d'améliorer leur engagement en matière de responsabilité sociétale afin de renforcer leur contribution au développement durable. Le ratio de solvabilité bancaire (RSC) et le coût du risque (RCR) présentent des distributions légèrement asymétriques, indiquant une majorité de banques avec une gestion prudente, mais quelques cas extrêmes. Les indicateurs de

rentabilité, tels que le retour sur actifs (ROA), le retour sur capitaux propres (ROE), et le retour sur ventes (ROS), montrent des distributions variées avec des asymétries modérées, reflétant des différences substantielles en termes de rentabilité et d'efficacité opérationnelle. Le Market-to-Book Value (MBV) affiche une grande dispersion, suggérant des différences dans la valorisation marchande des banques. Enfin, la taille des banques est relativement uniforme, facilitant ainsi les comparaisons transversales. Globalement, ces distributions indiquent une hétérogénéité notable dans les pratiques et performances des banques, soulignant la diversité des approches adoptées face aux défis financiers et de marché au sein du secteur bancaire marocain.

Figure 2 : Histogrammes des variables du modèle



Source : Élaboration personnelle à partir de Stata 12

Les statistiques descriptives présentées dans cette section offrent un aperçu général des caractéristiques principales des variables étudiées. Elles permettent de comprendre la distribution, la tendance centrale et la dispersion des données, fournissant ainsi des informations essentielles pour l'analyse économétrique qui suivra.

4.2. Analyse des corrélations

L'analyse des corrélations a été effectuée à l'aide de la commande suivante dans Stata : `pwcorr rsc mbv roa roe ros rcr taille pse, sig`. Les résultats montrent plusieurs relations significatives entre les variables du modèle. La performance sociétale (PSE) présente une corrélation négative forte avec le ratio de solvabilité bancaire (RSC) (-0.7160, $p = 0.0000$), indiquant que les banques ayant une forte performance sociétale tendent à afficher des ratios de solvabilité plus faibles. Une corrélation positive forte est observée entre la taille des banques et leur engagement dans la PSE (0.6756, $p = 0.0000$), ce qui suggère que les plus grandes banques sont davantage

impliquées dans les pratiques de responsabilité sociétale. De plus, la taille des banques est également négativement corrélée avec le RSC (-0.6721, $p = 0.0000$), indiquant que les grandes banques tendent à avoir des ratios de solvabilité plus bas. Les indicateurs de rentabilité, ROA et ROE, présentent une corrélation positive très forte entre eux (0.9495, $p = 0.0000$), confirmant leur lien étroit dans l'évaluation de la performance financière des banques. Le coût du risque (RCR) est négativement corrélé avec les mesures de rentabilité (ROA : -0.8120, $p = 0.0000$; ROE : -0.8679, $p = 0.0000$), ce qui montre que plus le coût du risque est élevé, plus la rentabilité des banques est faible. Une corrélation modérée négative est également observée entre le RCR et le ROS (-0.4795, $p = 0.0073$). En revanche, la valeur boursière (MBV) ne présente pas de corrélations significatives avec les autres indicateurs. Enfin, les corrélations entre la PSE et les mesures de rentabilité (ROA, ROE, ROS) sont faibles et non significatives, avec des p-valeurs supérieures à 0.05.

Tableau 3. Matrice de Corrélation des Variables

Variables	Corrélation	p-valeur
RSC et PSE	-0.7160	0.0000
Taille et PSE	0.6756	0.0000
Taille et RSC	-0.6721	0.0000
ROA et ROE	0.9495	0.0000
RCR et ROA	-0.8120	0.0000
RCR et ROE	-0.8679	0.0000
ROS et RCR	-0.4795	0.0073
MBV et les autres variables	Non significatif	—

Source : Élaboration personnelle à partir de Stata 12

4.3. Analyse multivariée

Les résultats de la régression multivariée montrent que la taille des banques (taille) a un effet significatif sur plusieurs mesures de performance financière, tandis que l'adoption de pratiques de performance sociétale (PSE) influence certaines mesures spécifiques. Concernant la performance sociétale, **PSE** présente un effet significatif négatif sur le ratio de solvabilité bancaire (RSC, coefficient = -11.86, $p = 0.008$), ce qui pourrait indiquer que les banques engagées dans des pratiques de responsabilité sociétale maintiennent un niveau de capitalisation plus bas. De plus, **PSE** a un effet positif significatif sur le coût du risque (RCR, coefficient = 279.78, $p = 0.020$), ce qui pourrait refléter une exposition accrue aux risques pour ces banques. En revanche, **PSE** n'a pas d'effet significatif sur le ROA, le ROE, le ROS, ou la Market-to-Book

Value (MBV). Ces résultats suggèrent que, tout en contrôlant pour la taille des banques, l'engagement envers la responsabilité sociétale n'a pas d'effet direct significatif sur la rentabilité globale, mais peut influencer certaines dimensions du risque et de la solvabilité.

Tableau 4 : Résultats de la Régression Multivariée

Variables		Coefficient	Erreur Standard	p-value
ROA	PSE	-2.099	2.577	0.422
ROA	TAILLE	3.267	1.299	0.018
ROE	PSE	-41.888	26.075	0.120
ROE	TAILLE	37.346	13.146	0.008
ROS	PSE	-59.813	37.482	0.122
ROS	TAILLE	48.289	18.897	0.017
RSC	PSE	-11.855	4.172	0.008
RSC	TAILLE	-4.298	2.103	0.051
RCR	PSE	279.785	113.211	0.020
RCR	TAILLE	-146.229	57.076	0.016
MBV	PSE	41.382	84.882	0.630
MBV	TAILLE	-54.676	42.794	0.212

Source : Élaboration personnelle à partir de Stata 12

4.4.Approche dynamique des données de panel

Les résultats de l'analyse initiale basée sur les corrélations et les régressions multivariées, ont révélé certaines relations significatives entre les variables clés, notamment une corrélation négative entre la performance sociétale (PSE) et le ratio de solvabilité bancaire (RSC), ainsi qu'une relation positive entre la PSE et le coût du risque (RCR). Ces observations suggèrent un lien potentiel entre l'engagement des banques dans des pratiques de responsabilité sociétale et certains aspects de leur solidité financière. Cependant, les méthodes classiques de corrélation et de régression multivariée sont limitées par leur incapacité à gérer des problèmes tels que l'endogénéité et les effets dynamiques inhérents aux données de panel. L'endogénéité peut survenir lorsque des variables explicatives sont corrélées avec les erreurs résiduelles, ce qui fausse les estimations. Par ailleurs, dans le cadre des données de panel, les performances passées d'une banque influencent souvent ses performances futures, créant des effets dynamiques qui ne sont pas capturés par les régressions statiques classiques. Ces dynamiques temporelles peuvent masquer ou amplifier l'effet de certaines variables, rendant les résultats potentiellement biaisés. Pour surmonter ces limitations, une analyse dynamique des données de

panel s'avère nécessaire en vue d'instrumenter les variables explicatives potentiellement endogènes à l'aide de leurs valeurs retardées. Dans ce cadre, l'analyse dynamique a été réalisée à l'aide de régressions dynamiques GMM (Generalized Method of Moments). Cette méthode nous permettra de corriger les potentiels biais d'endogénéité dans la relation entre la performance sociétale (PSE) et les indicateurs de performance financière (ROA, ROE, ROS, RSC, RCR, MBV). En utilisant la commande `xtabond2`, des instruments GMM ont été générés pour les variables retardées, et les variables exogènes (telles que PSE, RSC, MBV, etc.) ont été utilisées comme instruments standards. La commande utilisée pour chaque indicateur de performance financière est : `xtabond2 indicateur_financier L.indicateur_financier pse rsc mbv roa roe ros rcr taille, gmm(L.indicateur_financier, lag(1 2) collapse) iv(pse rsc mbv roa roe ros rcr taille) twostep robust`. Les résultats montrent que la PSE a été omise dans la plupart des modèles, ce qui suggère qu'elle n'a pas d'effet direct sur les indicateurs financiers étudiés. En revanche, les variables comme ROE, RCR, et RSC ont montré des effets significatifs sur divers indicateurs de performance. Ces résultats mettent en lumière l'importance des facteurs internes de performance financière dans l'amélioration de la rentabilité des banques, tandis que la PSE semble jouer un rôle limité ou indirect dans ce cadre.

Tableau 5. Résumé des résultats des régressions GMM

Variable	Effet de RSE	Effet de RSC	Effet de MBV	Effet de ROE	Effet de ROS	Effet de RCR	Effet de la Taille
ROA	Omis	Négatif (non signif.)	Négatif (non signif.)	Positif (p=0.000)	Non signif.	Négatif (p=0.030)	Non signif.
ROE	Omis	Positif (p=0.053)	Positif (p=0.006)	Omis	Positif (non signif.)	Négatif (p=0.000)	Non signif.
ROS	Omis	Négatif (p=0.054)	Positif (non signif.)	Négatif (p=0.006)	Positif (p=0.032)	Positif (p=0.031)	Omis
RSC	Omis	Positif (p=0.002)	Négatif (p=0.020)	Positif (non signif.)	Positif (p=0.026)	Non signif.	Négatif (p=0.083)
RCR	Omis	Positif (non signif.)	Non signif.	Négatif (p=0.000)	Non signif.	Omis	Non signif.
MBV	Omis	Négatif (p=0.002)	Non signif.	Positif (non signif.)	Non signif.	Positif (non signif.)	Non signif.

Source : Élaboration personnelle à partir de Stata 12

4.5. Analyse et discussion des résultats

L'analyse approfondie des résultats de cette étude, portant sur l'impact de la performance

sociétale (PSE) sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca (BVC), met en lumière des dynamiques complexes, révélant les défis associés à l'intégration des pratiques de responsabilité sociétale (RSE) dans un marché émergent. Bien que l'adoption de pratiques durables et responsables soit devenue un impératif face aux Objectifs de Développement Durable (ODD) et aux attentes des parties prenantes, les effets concrets de ces pratiques sur les performances financières des banques étudiées soulèvent plusieurs interrogations.

L'analyse initiale, basée sur des corrélations et des régressions multivariées, a mis en évidence certaines relations significatives entre les variables clés. Notamment, une corrélation négative a été observée entre la PSE et le ratio de solvabilité bancaire (RSC), ainsi qu'une corrélation positive entre la PSE et le coût du risque (RCR). Ces résultats suggèrent que les banques marocaines engagées dans des initiatives de RSE tendent à afficher des niveaux de solvabilité plus bas et des coûts de risque plus élevés. Cela pourrait s'expliquer par le fait que ces banques allouent des ressources considérables à des initiatives sociétales, affectant ainsi temporairement leur capitalisation et augmentant leur exposition aux risques environnementaux et sociaux. Ces observations s'alignent sur certaines études antérieures, qui ont montré des impacts similaires de la RSE sur les performances financières, en particulier dans les marchés émergents (Cochran & Wood, 1984 ; McWilliams & Siegel, 2000). Cependant, il est essentiel de noter que ces analyses classiques, bien qu'informatives, ne permettent pas de traiter des problèmes structurels tels que l'endogénéité et les effets dynamiques inhérents aux données de panel. L'endogénéité survient lorsque des variables explicatives sont corrélées avec les erreurs résiduelles, ce qui biaise les estimations et conduit à des conclusions erronées. De plus, dans un contexte de données de panel, les performances passées d'une banque influencent souvent ses performances futures, créant des effets dynamiques non capturés par les régressions statiques. Ces limitations méthodologiques justifient l'utilisation de la méthode des moments généralisés (GMM), qui corrige ces biais en instrumentant les variables explicatives à l'aide de leurs valeurs retardées. L'application de la méthode GMM a révélé que la PSE, contrairement à certaines attentes, n'a pas d'effet direct significatif sur des indicateurs financiers tels que le ROA, le ROE ou le ROS. Ce constat peut s'expliquer par le fait que les avantages de la RSE, tels que l'amélioration de la réputation ou la fidélisation des parties prenantes, ne se traduisent pas immédiatement en termes financiers, en particulier dans un contexte de marché émergent où les pratiques de RSE sont encore en phase de maturation. Ces résultats corroborent les conclusions de Benali et al. (2021) ainsi que celles de Brammer et Millington (2008), qui montrent que les impacts positifs de la

RSE peuvent être davantage visibles à long terme, mais sont souvent limités à court terme. En effet, cette étude s'inscrit dans le débat plus large sur l'impact de la RSE sur la performance financière, où les conclusions varient selon les contextes. Dans les marchés développés, plusieurs études ont montré que la RSE peut avoir un impact positif à long terme sur la performance, notamment grâce à une amélioration de la réputation et à une plus grande fidélité des clients et des investisseurs (Porter & Kramer, 2006). Cependant, dans les marchés émergents, les résultats sont plus contrastés. Certains chercheurs ont mis en avant les coûts élevés associés à la mise en œuvre des pratiques de RSE, qui peuvent peser sur la rentabilité à court terme, notamment dans des secteurs où la réglementation et les incitations à la durabilité sont moins développées (Cochran & Wood, 1984 ; Masoud & Halaseh, 2017). Ainsi, dans le contexte marocain, les études récentes de Yaagoubi (2019) et de Benali et al. (2021) montrent également des résultats mitigés quant à l'impact de la RSE sur la performance financière. Ces recherches soulignent que l'effet de la RSE varie non seulement en fonction des secteurs, mais aussi en fonction des indicateurs financiers mesurés. Par exemple, alors que la RSE peut avoir un impact positif sur certains indicateurs comme le ROA, son effet peut être neutre, voire négatif, sur d'autres mesures telles que le ROS ou le MBV, mettant en lumière la complexité de cette relation. Les résultats de cette étude soulèvent donc des implications importantes pour les gestionnaires de banques et les décideurs politiques. Il apparaît que, bien que l'adoption de pratiques RSE soit essentielle pour répondre aux attentes des parties prenantes et aux enjeux de durabilité, ces pratiques ne garantissent pas nécessairement une amélioration immédiate de la performance financière. En conséquence, les banques doivent envisager la RSE comme un investissement à long terme, visant à renforcer leur réputation et à réduire les risques, plutôt que comme une stratégie visant à maximiser les bénéfices à court terme. Ces conclusions sont particulièrement pertinentes dans le cadre d'un marché émergent comme le Maroc, où les pratiques de durabilité et de gouvernance responsables sont encore en cours de développement. A cet effet, notre étude contribue à enrichir la littérature académique en offrant des perspectives sur la relation entre la PSE et la performance financière dans un marché émergent. Elle met en évidence la nécessité d'adopter une approche nuancée et contextuelle dans l'évaluation des effets de la RSE, tout en soulignant l'importance des dynamiques internes de rentabilité et de gestion des risques dans le secteur bancaire. Ces résultats appellent à des recherches futures qui approfondiraient l'analyse de cette relation en tenant compte des spécificités institutionnelles et sectorielles, et qui exploreront davantage les impacts à long terme de la RSE dans d'autres secteurs des marchés émergents.

Conclusion

Cette étude s'est attachée à examiner l'impact de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) sur la performance financière des banques marocaines cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca. Ce sujet, encore peu exploré dans le contexte des marchés émergents, a fait l'objet d'une analyse rigoureuse basée sur des modèles de régression dynamique, en particulier la méthode des moments généralisés (GMM). L'objectif était de mieux comprendre les relations entre la performance sociétale des banques, mesurée par l'inclusion dans l'indice MASI.ESG, et plusieurs indicateurs de performance financière tels que le retour sur actifs (ROA), le retour sur capitaux propres (ROE), le retour sur ventes (ROS), le ratio de solvabilité bancaire (RSC), et le coût du risque (RCR). Les résultats obtenus démontrent une relation complexe et nuancée entre la RSE et la performance financière des banques marocaines. Contrairement aux conclusions de nombreuses études réalisées dans des marchés développés, où l'intégration des pratiques RSE est souvent liée à une amélioration progressive de la performance financière, cette recherche montre que l'adoption de pratiques responsables peut avoir des répercussions négatives à court terme sur la solvabilité des banques (RSC) ainsi qu'une augmentation significative du coût du risque (RCR). Ces effets peuvent être attribués à l'allocation de ressources considérables aux initiatives RSE, ce qui peut temporairement affecter la capitalisation des banques et accroître leur exposition aux risques financiers et climatiques.

En revanche, l'étude n'a pas mis en évidence de relation significative entre la RSE et les indicateurs traditionnels de rentabilité, tels que le ROA, le ROE et le ROS. Cette absence d'effet direct sur la rentabilité pourrait s'expliquer par plusieurs facteurs spécifiques aux marchés émergents, notamment le niveau de maturité des pratiques de RSE et les particularités structurelles et réglementaires des institutions financières marocaines. Ces résultats soulignent que les bénéfices financiers potentiels liés à la RSE ne se manifestent pas de manière immédiate, ce qui invite à une réflexion sur la temporalité des impacts de la RSE dans des environnements où ces pratiques sont encore en phase de développement. En effet, les implications de ces résultats sont importantes à la fois pour les gestionnaires des banques et pour les régulateurs. D'une part, les dirigeants bancaires sont incités à considérer la RSE non pas comme un levier immédiat de performance financière, mais comme un investissement à long terme qui peut, sur la durée, renforcer la réputation institutionnelle, attirer des investisseurs socialement responsables, et améliorer la résilience face aux risques systémiques. Il est donc essentiel d'adopter une vision stratégique de la RSE, qui intègre les enjeux financiers à court terme tout en anticipant les avantages potentiels à plus long terme. D'autre part, les régulateurs et

organismes de surveillance (BAM,...) doivent jouer un rôle proactif en développant des cadres réglementaires et des outils de gouvernance adaptés à cette nouvelle réalité, afin de permettre aux banques de naviguer efficacement dans un environnement marqué par des exigences sociétales et environnementales croissantes, tout en maintenant leur solidité financière.

En termes de perspectives, plusieurs axes d'approfondissement peuvent être envisagés afin de compléter les résultats obtenus dans cette étude. Une première piste consisterait à examiner de manière plus détaillée les dynamiques temporelles entre la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) et la performance financière, en tenant compte des délais de matérialisation des effets de la RSE. En effet, les retombées positives ou négatives de la RSE ne se manifestent pas nécessairement à court terme. Il serait donc pertinent de mener des études longitudinales sur des périodes plus longues, afin de capturer les impacts différés de la RSE. Dans ce cadre, il serait également judicieux d'intégrer des variables macroéconomiques supplémentaires, telles que les cycles économiques, les crises financières, ainsi que des variables institutionnelles comme les régulations sectorielles ou les incitations gouvernementales à la durabilité. Ces facteurs pourraient jouer un rôle déterminant dans la relation entre la RSE et la performance financière, en particulier dans le contexte des marchés émergents où les conditions économiques et les structures réglementaires diffèrent fortement des marchés développés. Ensuite, une seconde piste de recherche prometteuse serait la réalisation d'études comparatives entre différents marchés émergents. En analysant les résultats obtenus dans divers pays, il serait possible de mieux comprendre comment les spécificités contextuelles (économiques, sociales, institutionnelles) influencent la manière dont la RSE affecte la performance des entreprises. Les marchés émergents présentent des contextes variés en matière de développement économique, de gouvernance d'entreprise, de réglementation et de maturité des pratiques RSE. Une telle comparaison permettrait d'identifier les similarités et les divergences dans les effets de la RSE d'un pays à l'autre et de mettre en lumière les conditions sous lesquelles la RSE peut avoir un impact positif ou négatif sur la performance financière. Une approche comparative offrirait également une meilleure perspective des stratégies de RSE les plus adaptées aux marchés émergents.

Cependant, cette étude présente plusieurs limites qu'il est nécessaire de prendre en compte dans la lecture des résultats obtenus. Tout d'abord, la mesure de la RSE a été réalisée à travers l'inclusion des banques dans l'indice MASI.ESG, ce qui pourrait ne pas capturer de manière exhaustive toutes les dimensions de la performance sociétale. L'indice, bien que reconnu pour sa rigueur, pourrait ne pas refléter l'ensemble des pratiques RSE déployées par certaines

banques qui ne figurent pas dans cet indice. De plus, les indicateurs de performance financière utilisés sont essentiellement basés sur des données comptables, ce qui pourrait sous-estimer certaines dimensions intangibles, telles que la réputation ou la fidélité des parties prenantes, qui peuvent être des retombées importantes de la RSE. Une autre limite est liée au contexte spécifique des banques marocaines. Les résultats obtenus ne sont peut-être pas directement généralisables à d'autres secteurs économiques ou à d'autres pays, en particulier ceux ayant des systèmes financiers et des cadres réglementaires très différents. Par ailleurs, l'absence d'une mesure directe de l'impact des politiques publiques sur la relation entre RSE et performance financière est une autre contrainte de cette étude. Dans des pays comme le Maroc, où les politiques de régulation environnementale et sociale évoluent rapidement, ces changements pourraient influencer de manière significative la dynamique observée entre la RSE et la performance.

Références

- Ahmed, S., Ahmed, M. N., & Butt, I. 2016. Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian firms. *Journal of Business Ethics*, 129: 175-186.
- Aluchna, M., & Idowu, S. O. 2020. *The Dynamics of Corporate Social Responsibility*. Springer Nature.
- Andersen, T. J., & Dejoy, D. M. 2011. Corporate social responsibility and firm performance: An empirical analysis. *Journal of Business Ethics*, 103: 57-72.
- Angelia, D., & Suryaningsih, R. 2015. The effect of environmental performance and corporate social responsibility disclosure towards financial performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211: 348-355.
- Arellano, M., & Bond, S. 1991. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58: 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. 2012. Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 33: 1304-1320.
- Benali, M., El Yaagoubi, J., & Moufdi, G. 2021. Impact of corporate social responsibility on financial performance of listed Moroccan companies. *International Journal of Financial Accountability, Economics, Management, and Auditing*, 3: 132-144. <https://doi.org/10.52502/ijfaema.v3i3.58>.
- Bidhari, S. C. 2013. The impact of corporate social responsibility on firm value. *International Journal of Business and Management*, 8: 121-127.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. 2017. *Principles of Corporate Finance*. New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Brammer, S., & Millington, A. 2008. Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29: 1325-1343.
- Brundtland, G. H. 1987. *Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development*. Oxford: Oxford University Press.
- Campbell, J. L. 2007. Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32: 946-967.
- Cardebat, J. M., & Sirven, N. 2010. What corporate social responsibility (CSR) brings to

- financial performance? *Journal of Business Ethics*, 91: 221-237.
- Carroll, A. B. 1991. The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34: 39-48.
- CGEM. 2006. Guide de la Responsabilité Sociétale des Entreprises. [Online] Available: <http://www.cgem.ma> [Accessed July 15, 2019].
- Chetty, S., Naidoo, R., & Seetharam, Y. 2015. The impact of corporate social responsibility on firms' financial performance in South Africa. *Contemporary Economics*, 9: 193-214.
- Clerk Maxwell, J. 1892. *A Treatise on Electricity and Magnetism* (3rd ed., Vol. 2). Oxford: Clarendon.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. 1984. Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27: 42-56.
- Commission des communautés européennes. 2001. Livre vert: Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociétale des entreprises. [Online] Available: <http://ec.europa.eu/commission/publications/book-green-promoting-framework-corporate-social-responsibility> [Accessed June 7, 2016].
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. 1983. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48: 147-160.
- Dkhili, H., & Ansi, H. 2012. The link between corporate social responsibility and financial performance: The case of the Tunisian companies. *Journal of Organizational Management Studies*, 2012: 1-11.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. 1995. The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20: 65-91.
- Dumitrescu, D., & Simionescu, L. 2015. Corporate social responsibility and financial performance: Empirical evidence from Romania. *Management & Marketing*, 10: 336-345.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. 2014. The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60: 2835-2857.
- El Yaagoubi, J. 2019. Impact de la responsabilité sociale des entreprises cotées en bourse de Casablanca sur leur performance financière. Impact of the social responsibility of companies listed on the Casablanca Stock Exchange on their financial performance. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.34802.35524>.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston, MA: Pitman.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. 2015. ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5: 210-

233.

Friedman, M. 1970. The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*, September 13, 1970. [Online] Available: <https://www.nytimes.com/1970/09/13/social-responsibility-business-milton-friedman> [Accessed August 31, 2024].

Hansen, L. P. 1982. Large sample properties of generalized method of moments estimators. *Econometrica*, 50: 1029-1054.

Hill, C. W., & Jones, T. M. 1992. Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29: 131-154.

Hirigoyen, G., & Poulain-Rehm, T. 2014. The relationship between corporate social responsibility and financial performance: Evidence from French companies. *International Journal of Business and Social Science*, 5: 207-215.

ISO. 2010. ISO 26000: Guidance on social responsibility. Geneva, Switzerland: International Organization for Standardization.

Jacobs, I. S., & Bean, C. P. 1963. Fine particles, thin films and exchange anisotropy. In G. T. Rado & H. Suhl (Eds.), *Magnetism* (Vol. III, pp. 271-350). New York: Academic.

Jiang, W., & Yang, J. 2015. The impact of corporate social responsibility on firm performance. *Journal of Cleaner Production*, 108: 4-13.

Lee, M. D. P., & Park, B. 2010. Financial impacts of socially responsible initiatives: A case of South Korea. *Journal of Business Ethics*, 91: 73-89.

Levitt, T. 1958. The dangers of social responsibility. *Harvard Business Review*, 36: 41-50.

Lin, C. H., Yang, H. L., & Liou, D. Y. 2018. The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, 55: 43-54