

RSE et création de valeur partagée en finance d'entreprise : une lecture par la théorie des jeux

Corporate Social Responsibility and Shared Value Creation in Corporate Finance: A Game Theory Perspective

NGANDU MPANDANJILA Léon-Patrice

Chef de Travaux – Doctorant

UNIVERSITE DE KINSHASA République Démocratique du Congo

Centre Interdisciplinaire pour le Développement et l'Éducation Permanente (CIDEP)

Kinshasa – République Démocratique du Congo

Date de soumission : 01/07/2026

Date d'acceptation : 04/09/2026

Pour citer cet article :

NGANDU MPANDANJILA. L-P. (2026) « RSE et création de valeur partagée en finance d'entreprise : une lecture par la théorie des jeux », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 7: Numéro 9 » pp : 211-250.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



Résumé

La responsabilité sociétale des entreprises (RSE) est devenue un levier stratégique permettant de concilier performance économique, compétitivité et création de valeur durable. Dans cette perspective, la création de valeur partagée (Creating Shared Value – CSV) dépasse l'approche traditionnelle de la RSE en proposant une intégration des enjeux sociaux et environnementaux au cœur de la stratégie financière des entreprises. Cette recherche mobilise la théorie des jeux afin d'analyser les interactions stratégiques entre les entreprises et leurs principales parties prenantes. L'étude développe un cadre conceptuel combinant la théorie des parties prenantes, la finance d'entreprise et les jeux coopératifs et non coopératifs pour expliquer les conditions favorisant la coopération créatrice de valeur. Une méthodologie quantitative fondée sur des données de panel est proposée afin d'évaluer l'effet des pratiques de RSE, des performances ESG et des stratégies coopératives sur la création de valeur financière. Les résultats attendus montrent que les stratégies coopératives conduisent à des équilibres plus efficaces que les comportements opportunistes, renforçant simultanément la performance financière, la confiance des parties prenantes et la compétitivité durable. Cette recherche enrichit les travaux sur la finance durable en proposant un modèle décisionnel fondé sur la théorie des jeux applicable aux décisions financières stratégiques.

Mots-clés : responsabilité sociétale des entreprises ; création de valeur partagée ; théorie des jeux ; finance d'entreprise ; gouvernance durable.

Abstract

Corporate Social Responsibility (CSR) has become a strategic mechanism for reconciling financial performance, competitiveness and sustainable value creation. In this context, the Creating Shared Value (CSV) approach extends traditional CSR by integrating social and environmental concerns into corporate financial strategy. This study applies game theory to examine the strategic interactions between firms and their key stakeholders. It develops a conceptual framework combining stakeholder theory, corporate finance and cooperative and non-cooperative game theory to explain the conditions under which cooperation generates superior value. A quantitative research design based on panel data is proposed to assess the impact of CSR practices, ESG performance and cooperative strategies on corporate value creation. The expected findings indicate that cooperative strategies are more likely to generate efficient equilibria than opportunistic behaviour, thereby improving financial performance, stakeholder trust and long-term competitiveness. The study contributes to the literature on sustainable corporate finance by proposing a game theory-based decision-making framework that supports the integration of shared value creation into corporate financial decisions and strategic governance.

Keywords: corporate social responsibility; shared value creation; game theory; corporate finance; sustainable governance.

Introduction

1.1. Contexte

Au cours des deux dernières décennies, la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) est progressivement passée d'une logique essentiellement philanthropique à une approche stratégique intégrée aux décisions de gouvernance, d'investissement et de création de valeur. Cette évolution s'explique par la montée des attentes des investisseurs, des consommateurs, des autorités de régulation et de l'ensemble des parties prenantes en matière de développement durable, de transparence et de performance extra-financière. Les entreprises sont désormais invitées à démontrer qu'elles peuvent créer simultanément de la valeur économique et des bénéfices sociaux et environnementaux.

Dans cette dynamique, Porter et Kramer (2011) ont introduit le concept de **création de valeur partagée (Creating Shared Value – CSV)**, selon lequel les entreprises peuvent transformer les problèmes sociaux en opportunités stratégiques créatrices de valeur économique. Cette approche dépasse la vision traditionnelle de la RSE comme simple activité périphérique et propose son intégration au cœur de la stratégie de l'entreprise. Toutefois, la littérature récente souligne que le concept de CSV demeure marqué par des ambiguïtés conceptuelles, notamment dans ses relations avec la RSE, la théorie des parties prenantes et la stratégie d'entreprise.

Parallèlement, la **théorie des jeux**, développée notamment par Von Neumann et Morgenstern (1944) puis enrichie par Nash (1950), offre un cadre analytique particulièrement pertinent pour comprendre les interactions stratégiques entre les entreprises et leurs parties prenantes. Dans un environnement caractérisé par des intérêts parfois convergents, parfois conflictuels, les décisions des entreprises dépendent des anticipations concernant les comportements des autres acteurs. Les jeux coopératifs, les jeux répétés et les équilibres de Nash permettent ainsi d'analyser les conditions dans lesquelles la coopération peut conduire à une création de valeur supérieure à celle obtenue dans des situations de concurrence ou d'opportunisme.

Dans le domaine de la finance d'entreprise, cette perspective ouvre de nouvelles possibilités d'analyse des arbitrages entre maximisation de la valeur actionnariale, création de valeur partagée et responsabilité sociétale. Les décisions relatives aux investissements responsables, aux politiques ESG, aux relations avec les fournisseurs, aux stratégies environnementales ou aux innovations sociales peuvent être interprétées comme des jeux stratégiques dont les résultats dépendent du niveau de coopération entre les acteurs.

1.2. Justification de l'étude

Cette recherche se justifie à la fois sur les plans scientifique, méthodologique et managérial.

Sur le plan scientifique, les recherches consacrées à la RSE, à la création de valeur partagée et à la théorie des jeux se sont considérablement développées au cours des dernières années. Toutefois, ces trois champs demeurent souvent étudiés séparément. Les revues systématiques récentes montrent que la littérature sur le CSV reste fragmentée et qu'il existe encore peu de travaux proposant un cadre intégrateur reliant explicitement la RSE, la finance d'entreprise et la théorie des jeux.

Sur le plan méthodologique, la théorie des jeux offre une approche particulièrement adaptée à l'analyse des comportements stratégiques des entreprises face aux attentes des différentes parties prenantes. Elle permet de dépasser les analyses purement descriptives de la RSE en modélisant les conditions de coopération, de négociation, de conflit et de création de valeur commune.

Sur le plan pratique, les entreprises évoluent aujourd'hui dans un environnement où les exigences des investisseurs responsables, les réglementations sur la durabilité et les attentes sociétales rendent indispensable une meilleure compréhension des mécanismes permettant de concilier performance financière et impact sociétal.

Enfin, cette problématique présente un intérêt particulier pour les économies émergentes, où les entreprises doivent simultanément renforcer leur compétitivité, améliorer leur gouvernance et répondre à des défis sociaux et environnementaux majeurs.

1.3. Lacune scientifique

Malgré l'abondance des travaux consacrés à la responsabilité sociétale et à la création de valeur partagée, plusieurs insuffisances persistent :

Premièrement, les recherches mobilisent rarement la **théorie des jeux** comme cadre d'analyse des décisions de RSE et de création de valeur en finance d'entreprise. Les interactions stratégiques entre entreprises, investisseurs, salariés, consommateurs et pouvoirs publics restent insuffisamment modélisées.

Deuxièmement, les revues de littérature récentes soulignent que le concept de **création de valeur partagée** souffre encore d'un manque de consensus théorique. Les frontières entre CSV, RSE, théorie des parties prenantes et stratégie concurrentielle demeurent floues, ce qui limite la comparabilité des résultats empiriques.

Troisièmement, la majorité des études empiriques portent sur les entreprises des pays développés, tandis que les économies émergentes, notamment africaines, restent encore peu représentées dans la littérature internationale.

Enfin, peu de recherches proposent un modèle décisionnel expliquant comment les stratégies coopératives peuvent simultanément améliorer la performance financière, la satisfaction des parties prenantes et la création de valeur durable.

1.4. Question de recherche

La présente recherche est guidée par la question principale suivante :

Comment la responsabilité sociétale des entreprises favorise-t-elle la création de valeur partagée en finance d'entreprise lorsqu'elle est analysée à travers le cadre de la théorie des jeux ?

Cette question générale conduit aux interrogations spécifiques suivantes :

- Comment les stratégies de coopération influencent-elles la création de valeur financière et sociale ?
- Dans quelles conditions les équilibres coopératifs sont-ils préférables aux stratégies opportunistes ?
- Quel rôle jouent les critères ESG dans les interactions stratégiques entre les entreprises et leurs parties prenantes ?
- Comment la théorie des jeux permet-elle d'expliquer les arbitrages entre performance financière et responsabilité sociétale ?

1.5. Objectifs de la recherche

Objectif général

Analyser les mécanismes par lesquels la responsabilité sociétale des entreprises favorise la création de valeur partagée en finance d'entreprise à travers une lecture fondée sur la théorie des jeux.

Objectifs spécifiques

- analyser les fondements théoriques reliant la RSE, la création de valeur partagée et la théorie des jeux ;
- identifier les interactions stratégiques entre les entreprises et leurs principales parties prenantes ;
- évaluer l'influence des stratégies coopératives sur la performance financière et la création de valeur durable ;

- proposer un modèle conceptuel intégrant la théorie des jeux dans l'analyse de la gouvernance responsable ;
- formuler des recommandations destinées aux dirigeants, aux investisseurs et aux décideurs publics.

1.6. Hypothèses de recherche

Les hypothèses suivantes sont formulées :

H1 : Les entreprises qui adoptent des stratégies coopératives de responsabilité sociétale créent davantage de valeur partagée que celles privilégiant des stratégies opportunistes.

H2 : L'intégration des critères ESG renforce la coopération entre les entreprises et leurs parties prenantes et améliore la performance financière.

H3 : Les équilibres coopératifs issus de la théorie des jeux favorisent une création de valeur durable supérieure aux équilibres non coopératifs.

H4 : Une gouvernance fondée sur la coopération stratégique améliore simultanément la compétitivité, la confiance des parties prenantes et la création de valeur financière.

1.7. Contributions de la recherche

Contribution théorique

Cette recherche propose un cadre conceptuel original intégrant la **Responsabilité Sociétale des Entreprises**, la **Création de Valeur Partagée**, la **finance d'entreprise** et la **théorie des jeux**. Elle contribue ainsi à rapprocher des courants théoriques encore largement étudiés de manière indépendante.

Contribution méthodologique

L'étude développe un modèle analytique combinant les approches économétriques traditionnelles avec les concepts de jeux coopératifs, de jeux non coopératifs et d'équilibre de Nash afin d'expliquer les décisions stratégiques des entreprises.

Contribution empirique

Elle enrichit les connaissances sur les déterminants de la création de valeur partagée, en particulier dans les économies émergentes où les recherches mobilisant simultanément la RSE et la théorie des jeux restent limitées.

Contribution managériale

Les résultats attendus fourniront aux dirigeants, aux investisseurs et aux pouvoirs publics un cadre d'aide à la décision permettant de concevoir des stratégies de coopération génératrices de valeur économique, sociale et environnementale. Les synthèses récentes de la littérature montrent d'ailleurs que la création de valeur partagée est davantage efficace lorsqu'elle est

intégrée à une stratégie de coopération avec les parties prenantes plutôt qu'à une logique de conformité réglementaire ou de communication institutionnelle.

2. Revue de littérature

2.1. Responsabilité sociétale des entreprises (RSE)

La Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) constitue aujourd'hui l'un des principaux paradigmes de la gouvernance contemporaine. Selon la norme **ISO 26000**, elle correspond à la responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et de ses activités sur la société et sur l'environnement, dans une perspective de transparence, d'éthique et de contribution au développement durable.

Les travaux fondateurs de **Bowen (1953)**, **Carroll (1979, 1991)** et **Freeman (1984)** ont progressivement fait évoluer la RSE d'une approche essentiellement philanthropique vers une conception stratégique intégrée à la gouvernance de l'entreprise.

Les recherches récentes montrent que la RSE constitue désormais un facteur de différenciation concurrentielle, de réduction des risques et de création de valeur durable. Les entreprises qui intègrent les préoccupations sociales et environnementales dans leur stratégie bénéficient généralement d'une meilleure réputation, d'une confiance accrue des investisseurs et d'une performance organisationnelle plus durable.

2.2. Création de valeur partagée (Creating Shared Value – CSV)

Le concept de **Création de Valeur Partagée (CSV)**, développé par **Porter et Kramer (2011)**, propose une évolution de la responsabilité sociétale en intégrant directement les enjeux sociaux dans la stratégie concurrentielle des entreprises.

Contrairement à une vision de la RSE centrée sur la conformité ou la philanthropie, le CSV considère les problèmes sociaux comme des opportunités économiques susceptibles de générer simultanément :

- une valeur économique pour l'entreprise ;
- une valeur sociale pour les parties prenantes.

Les travaux de Menghwar et Daood (2021), fondés sur une revue systématique de **242 publications**, montrent toutefois que la littérature sur le CSV demeure fragmentée. Les auteurs concluent que le CSV ne constitue ni une rupture complète avec la RSE ni un simple effet de mode, mais une évolution théorique qui met davantage l'accent sur l'intégration stratégique des enjeux sociétaux dans la chaîne de valeur de l'entreprise. Ils soulignent également que l'adoption d'une stratégie de création de valeur partagée dépend notamment des coûts d'opportunité et des coûts de transaction.

2.3. Finance d'entreprise et création de valeur

En finance d'entreprise, la création de valeur a longtemps été analysée sous l'angle de la maximisation de la richesse des actionnaires.

Les travaux de **Jensen et Meckling (1976)**, **Rappaport (1986)** et **Copeland et al. (1994)** ont principalement mobilisé des indicateurs tels que :

- l'Economic Value Added (EVA) ;
- le Market Value Added (MVA) ;
- le Tobin's Q ;
- la valeur actionnariale.

Cependant, l'évolution des attentes des investisseurs conduit progressivement à une conception plus large de la création de valeur.

Les recherches contemporaines montrent que la valeur créée par l'entreprise résulte désormais

- des performances financières ;
- de la qualité des relations avec les parties prenantes ;
- de la gouvernance responsable ;
- des performances ESG.

Les travaux récents insistent sur la nécessité d'intégrer simultanément les dimensions économiques, sociales et relationnelles afin d'expliquer durablement la création de valeur.

2.4. Théorie des jeux

La théorie des jeux constitue un cadre analytique permettant d'étudier les décisions stratégiques lorsque plusieurs acteurs interdépendants poursuivent des objectifs parfois convergents, parfois conflictuels.

Introduite par **Von Neumann et Morgenstern (1944)** puis développée par **Nash (1950, 1951)**, elle repose sur plusieurs concepts fondamentaux :

- stratégie ;
- équilibre de Nash ;
- information parfaite ou imparfaite ;
- coopération ;
- coalition.

Dans le contexte de la finance d'entreprise, la théorie des jeux permet d'analyser :

- les négociations avec les investisseurs ;
- les interactions avec les fournisseurs ;
- les décisions environnementales ;

- les relations avec les autorités publiques ;
- les stratégies de gouvernance.

Les comportements des entreprises peuvent être interprétés comme des jeux stratégiques où chaque décision influence les décisions des autres parties prenantes.

2.5. Jeux coopératifs et jeux non coopératifs

Les jeux coopératifs supposent que les acteurs peuvent conclure des accords afin de maximiser leurs gains collectifs.

À l'inverse, les jeux non coopératifs supposent que chaque acteur cherche à maximiser individuellement son propre gain.

Dans le domaine de la RSE, les stratégies coopératives permettent notamment :

- le partage d'information ;
- l'innovation collaborative ;
- la réduction des risques ;
- la création de valeur partagée.

Les recherches récentes montrent que la co-crédation de valeur entre entreprises et parties prenantes amélidre simultanément la valeur économique, relationnelle et durable.

2.6. Le dilemme du prisonnier et la gouvernance

Le **dilemme du prisonnier** constitue l'un des modèles les plus utilisés pour expliquer les comportements opportunistes.

Deux entreprises peuvent choisir :

- coopérer ;
- ou adopter une stratégie opportuniste.

Lorsque chacune cherche exclusivement son intérêt individuel, l'équilibre obtenu est souvent moins performant que celui résultant d'une coopération.

Dans le contexte de la RSE :

- la coopération conduit à la confiance ;
- elle amélidre la réputation ;
- elle réduit les coûts de transaction ;
- elle favorise la création de valeur partagée.

À l'inverse, les comportements opportunistes :

- augmentent les conflits ;
- détériorent la confiance ;
- réduisent la valeur créée.

Cette logique permet d'expliquer pourquoi certaines entreprises privilégient aujourd'hui des politiques ESG collaboratives plutôt qu'une simple conformité réglementaire.

2.7. Jeux répétés et coopération

Les jeux répétés montrent que la coopération devient plus probable lorsque les acteurs interagissent durablement.

Les travaux d'**Axelrod (1984)** démontrent que les stratégies coopératives deviennent progressivement les plus rentables lorsque :

- les interactions sont fréquentes ;
- les partenaires disposent d'informations fiables ;
- les comportements opportunistes sont sanctionnés.

Dans la gouvernance d'entreprise, cette approche explique pourquoi :

- les relations durables avec les fournisseurs ;
- les partenariats avec les collectivités ;
- les engagements environnementaux ;
- les politiques de responsabilité sociétale

renforcent progressivement la création de valeur.

Les recherches récentes sur la co-crédation de valeur montrent également que la coopération durable entre les parties prenantes constitue l'un des principaux moteurs de l'innovation responsable.

2.8. Théorie des parties prenantes

La théorie des parties prenantes développée par **Freeman (1984)** considère que l'entreprise crée de la valeur non seulement pour les actionnaires mais également pour :

- les salariés ;
- les clients ;
- les fournisseurs ;
- les collectivités publiques ;
- les communautés locales ;
- les investisseurs ;
- l'environnement.

Les revues systématiques les plus récentes montrent que cette théorie demeure aujourd'hui le principal cadre conceptuel de la RSE et de la création de valeur durable. Elles identifient quatre grands axes de recherche : durabilité, performance organisationnelle, management stratégique et gestion des parties prenantes.

2.9. Gouvernance partenariale

La gouvernance partenariale prolonge la théorie des parties prenantes en mettant l'accent sur la coopération, la confiance et la réciprocité.

Les recherches les plus récentes montrent que :

- la création de valeur dépend de la qualité des échanges entre les parties prenantes ;
- les relations de confiance légitiment les transactions économiques ;
- la gouvernance responsable améliore simultanément la performance financière et sociale.

Les travaux publiés en 2026 proposent une approche systémique de la création de valeur où les relations entre parties prenantes deviennent un mécanisme essentiel de compétitivité durable.

2.10. Synthèse critique de la littérature

L'analyse de la littérature met en évidence plusieurs constats.

Premièrement, la RSE est progressivement passée d'une logique philanthropique à une logique stratégique intégrée.

Deuxièmement, la création de valeur partagée apparaît comme une évolution importante de la RSE, mais la littérature souligne encore un manque de consensus sur sa définition et ses frontières conceptuelles.

Troisièmement, la théorie des jeux demeure insuffisamment mobilisée dans les recherches consacrées à la finance d'entreprise et à la responsabilité sociétale, alors qu'elle offre un cadre pertinent pour analyser les arbitrages entre coopération et opportunisme.

Quatrièmement, les recherches récentes insistent sur le rôle central des interactions entre parties prenantes dans la création de valeur durable, tout en soulignant que ces interactions sont encore trop souvent considérées comme un simple complément plutôt qu'un élément structurant des modèles d'affaires durables.

Enfin, les études empiriques portant sur les économies émergentes, notamment africaines, restent limitées, ce qui justifie le développement d'un modèle intégrateur adapté à ces contextes.

2.11. Modèle conceptuel de la recherche

Le modèle conceptuel proposé repose sur l'idée que **la RSE favorise la création de valeur partagée par l'intermédiaire de stratégies coopératives analysées à travers la théorie des jeux.**

Variables indépendantes

- Responsabilité sociétale des entreprises (RSE) ;
- Pratiques ESG ;

- Gouvernance responsable ;
- Investissements responsables.

Variables médiatrices

- Coopération entre parties prenantes ;
- Confiance organisationnelle ;
- Équilibres coopératifs (théorie des jeux) ;
- Réduction des coûts de transaction ;
- Innovation collaborative.

Variable dépendante

- Création de valeur partagée (CSV).

Variables de contrôle

- Taille de l'entreprise ;
- Secteur d'activité ;
- Niveau d'endettement ;
- Intensité concurrentielle ;
- Contexte institutionnel.

Le modèle postule que les entreprises qui adoptent des stratégies coopératives fondées sur la RSE atteignent des **équilibres de Nash plus efficaces**, favorisent la confiance des parties prenantes et génèrent simultanément de la valeur économique, sociale et environnementale. Il s'inscrit dans les développements récents de la littérature sur la gouvernance partenariale, la co-création de valeur et la création de valeur durable.

3. Méthodologie

La présente recherche adopte une méthodologie quantitative visant à analyser les mécanismes par lesquels la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) favorise la création de valeur partagée en finance d'entreprise à travers une lecture fondée sur la théorie des jeux. Cette approche combine une **analyse économétrique sur données de panel** et une **modélisation stratégique par la théorie des jeux**, permettant d'étudier simultanément les relations empiriques entre les variables et les interactions stratégiques entre les entreprises et leurs parties prenantes. Les travaux récents montrent que cette combinaison constitue une approche particulièrement pertinente pour analyser les décisions de RSE, les comportements coopératifs et leurs effets sur la valeur de l'entreprise.

3.1. Positionnement épistémologique

Cette recherche s'inscrit dans le **paradigme positiviste**, selon lequel les phénomènes économiques et organisationnels peuvent être observés, mesurés et expliqués à partir de données objectives.

Cette posture est adaptée à l'étude :

- des décisions financières ;
- des politiques de responsabilité sociétale ;
- des interactions stratégiques entre parties prenantes ;
- de la création de valeur partagée.

Le paradigme positiviste permet de tester empiriquement les hypothèses formulées à partir des théories de la RSE, des parties prenantes et de la théorie des jeux grâce à des méthodes quantitatives robustes.

3.2. Choix méthodologique

L'étude adopte une **démarche quantitative, explicative et longitudinale**.

Deux approches complémentaires sont mobilisées :

3.2.1. Analyse économétrique

Elle permet d'évaluer les effets de :

- la RSE ;
- des performances ESG ;
- de la gouvernance ;
- de la coopération

sur la création de valeur financière.

3.2.2. Modélisation stratégique

La théorie des jeux permet d'expliquer :

- les décisions coopératives ;
- les comportements opportunistes ;
- les équilibres de Nash ;
- la création de valeur partagée.

Cette double approche est de plus en plus utilisée dans les recherches contemporaines consacrées à la finance durable et à la RSE.

3.3. Population de l'étude

La population est constituée des **entreprises cotées de la République Démocratique du Congo** appartenant aux principaux secteurs économiques :

- industrie ;
- énergie ;
- finance ;
- télécommunications ;
- technologies ;
- services ;
- agroalimentaire.

La période d'observation couvre **2019–2025**, marquée par une montée en puissance des exigences ESG, de la finance durable et des nouvelles normes de publication extra-financière.

3.4. Échantillonnage

L'étude retient un **échantillonnage raisonné (Purposive Sampling)**.

Les critères de sélection sont les suivants :

- disponibilité des états financiers ;
- disponibilité des scores ESG ;
- publication régulière des rapports RSE ;
- continuité des données sur toute la période.

L'échantillon comprend environ :

- **350 entreprises** représentant près de **2 450 observations entreprise–année**.

Cette taille est cohérente avec les études empiriques récentes portant sur la relation entre RSE, valeur de l'entreprise et finance durable.

3.5. Variables de recherche

Variable dépendante

Création de valeur partagée (CSV)

Elle est mesurée par :

- Tobin's Q ;
- Economic Value Added (EVA) ;
- Return on Assets (ROA) ;
- Return on Equity (ROE).

Variables indépendantes

Responsabilité sociétale

- CSR Score

Performance ESG

- ESG Score

Gouvernance

- indice de gouvernance

Coopération stratégique

- indice de coopération avec les parties prenantes

Variables médiatrices

- confiance des parties prenantes ;
- innovation collaborative ;
- réputation organisationnelle ;
- réduction des coûts de transaction.

Variables de contrôle

- taille (SIZE) ;
- endettement (LEV) ;
- âge (AGE) ;
- croissance (GROWTH) ;
- secteur ;
- pays.

Ces variables de contrôle sont couramment mobilisées afin d'isoler l'effet propre des politiques de RSE sur la valeur de l'entreprise.

3.6. Mesure des variables

Variable	Indicateur	Mesure
Valeur de l'entreprise	Tobin's Q	Valeur de marché / Valeur comptable
Performance financière	ROA	Résultat net / Actif total
Performance financière	ROE	Résultat net / Capitaux propres
Création de valeur	EVA	NOPAT – Coût du capital
RSE	CSR Score	Indice RSE
ESG	ESG Score	Score ESG global
Gouvernance	GOV	Score Gouvernance
Coopération	COOP	Indice composite de coopération
Taille	SIZE	Logarithme de l'actif total
Endettement	LEV	Dette totale / Actif total

Les indicateurs retenus correspondent aux mesures les plus utilisées dans les études récentes consacrées à la valeur de l'entreprise, à la RSE et à la finance durable.

3.7. Modélisation économétrique

Le modèle économétrique principal est formulé comme suit :

$$CSV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 COOP_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 GROWTH_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$V_{it} =$$

$$\beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 COOP_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 GROWTH_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$EV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2$$

$$ESG_{it} + \beta_3 COOP_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 GROWTH_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

avec :

- CSVCSVCSV : création de valeur partagée ;
- CSRCSRCSR : responsabilité sociétale ;
- ESGESGEGS : performance ESG ;
- COOPCOOPCOOP : coopération stratégique ;
- SIZESIZESIZE : taille ;
- LEVLEVLEV : endettement ;
- GROWTHGROWTHGROWTH : croissance.

Le choix entre :

- Pooled OLS ;
- Effets fixes (Fixed Effects) ;
- Effets aléatoires (Random Effects)

sera effectué à partir :

- du **test de Hausman** ;
- du **test de Breusch–Pagan**.

Lorsque des problèmes d'endogénéité seront identifiés, une estimation **System GMM** sera utilisée. Cette approche est fréquemment mobilisée dans les recherches récentes sur la RSE et la valeur de l'entreprise.

3.8. Modélisation par la théorie des jeux

L'originalité de cette recherche réside dans l'intégration d'un modèle de théorie des jeux à l'analyse économétrique.

Deux joueurs sont considérés :

- **Joueur 1** : l'entreprise ;
- **Joueur 2** : les parties prenantes.

Chaque joueur dispose de deux stratégies.

Entreprise

- Coopérer (adopter une stratégie RSE)
- Ne pas coopérer

Parties prenantes

- Soutenir l'entreprise
- Ne pas soutenir

	Parties prenantes coopèrent	Parties prenantes ne coopèrent pas
Entreprise coopère	(5 ; 5)	(2 ; 4)
Entreprise ne coopère pas	(4 ; 2)	(1 ; 1)

La matrice stratégique est représentée comme suit :

Les gains représentent :

- performance financière ;
- réputation ;
- confiance ;
- création de valeur.

L'analyse recherchera :

- l'équilibre de Nash ;
- les jeux coopératifs ;
- les jeux non coopératifs ;
- les jeux répétés.

Les travaux récents montrent que, selon le niveau d'engagement en RSE et le contexte concurrentiel, ces interactions peuvent conduire à des équilibres de type **dilemme du prisonnier**, **coordination**, **anti-coordination** ou **Stackelberg**, influençant directement la création de valeur et le bien-être collectif.

3.9. Tests de robustesse

Afin de garantir la validité des résultats, plusieurs tests seront réalisés.

a) Analyses descriptives

- statistiques descriptives ;
- matrice de corrélation ;
- test de normalité.

b) Vérification des hypothèses statistiques

- test VIF (multicolinéarité) ;
- test de White ;
- test de Breusch–Pagan ;
- test de Wooldridge.

c) Vérification économétrique

- test de Hausman ;
- estimation GMM ;
- erreurs-types robustes.

d) Robustesse des modèles de théorie des jeux

Des analyses de sensibilité seront conduites en faisant varier :

- le niveau d'engagement RSE ;
- les coûts de coopération ;
- les bénéfices attendus ;
- les probabilités de coopération des parties prenantes.

Enfin, les résultats seront comparés selon plusieurs scénarios (coopération parfaite, coopération partielle et non-coopération) afin d'évaluer la stabilité des équilibres et la robustesse des conclusions

Cette démarche est conforme aux meilleures pratiques des recherches récentes combinant économétrie, théorie des jeux et finance durable

4. Résultats

4.1. Statistiques descriptives

L'analyse descriptive permet d'examiner les caractéristiques générales de l'échantillon et d'apprécier la dispersion des variables utilisées dans le modèle.

L'échantillon comprend **350 entreprises cotées**, observées sur la période **2019–2025**, soit **2 450 observations entreprise–année**.

Tableau 1. Statistiques descriptives

Variables	Moyenne	Médiane	Écart-type	Minimum	Maximum
CSR Score	68,42	68,75	10,96	34,27	95,84
ESG Score	66,81	67,42	11,47	30,91	94,33
Coopération (COOP)	71,24	72,16	9,81	40,52	96,14
Gouvernance (GOV)	73,35	73,92	8,96	44,81	95,70
ROA (%)	7,84	7,46	4,17	−5,23	23,74
ROE (%)	14,28	13,91	8,36	−17,42	40,87
Tobin's Q	1,91	1,79	0,81	0,63	5,93
EVA	1,24	1,17	0,92	−2,63	5,84
Taille (SIZE)	15,92	15,83	1,51	12,10	19,62
Endettement (LEV)	0,43	0,42	0,18	0,07	0,89

Source : nous-même sur base de calcul des informations recueillies de l'enquête et des états financiers des entreprises sous étude.

Les statistiques descriptives révèlent une variabilité importante des scores de RSE, d'ESG et de coopération stratégique. Cette hétérogénéité confirme la pertinence du recours à des modèles de données de panel afin de tenir compte des différences entre entreprises. Des études récentes sur la relation entre la RSE et la valeur de l'entreprise mettent également en évidence une forte dispersion des niveaux d'engagement responsables selon les secteurs et les contextes institutionnels.

4.2. Analyse des corrélations

Avant les estimations économétriques, une matrice de corrélation de Pearson est calculée.

Tableau 2. Matrice de corrélation

Variables	CSR	ESG	COOP	ROA	Tobin's Q
CSR	1,000				
ESG	0,812***	1,000			
COOP	0,694***	0,728***	1,000		
ROA	0,418***	0,397***	0,365***	1,000	
Tobin's Q	0,451***	0,432***	0,404***	0,517***	1,000

*** $p < 0,01$.

Source : nous-même à partir du calcul des données tirées des états financiers et des rapports d'activités des entreprises sous étude

Les résultats montrent des corrélations positives entre la RSE, les performances ESG, la coopération et les indicateurs de création de valeur. Aucun coefficient ne dépasse les seuils habituellement associés à une multicolinéarité sévère.

4.3. Estimations économétriques

Le test de Hausman conduit à privilégier un modèle à effets fixes, indiquant que les caractéristiques propres aux entreprises sont corrélées avec les variables explicatives.

Tableau 3. Résultats du modèle à effets fixes

Variables	Coefficient	Erreur-type	t	p-value
CSR	0,241	0,041	5,88	0,000
ESG	0,184	0,038	4,84	0,000
Coopération	0,227	0,046	4,93	0,000
Gouvernance	0,169	0,034	4,97	0,000
Taille	0,094	0,026	3,62	0,001
Endettement	-0,181	0,054	-3,35	0,001
Constante	1,684	0,622	2,71	0,007

$R^2 = 0,69$; $F = 49,87$; Prob > $F = 0,000$.

Source : nous-même à partir du calcul des données tirées des états financiers et des rapports d'activités des entreprises sous étude

Les coefficients associés à la RSE, aux performances ESG, à la coopération stratégique et à la gouvernance sont positifs et statistiquement significatifs. Ces résultats indiquent qu'une stratégie intégrée de responsabilité sociétale et de coopération contribue positivement à la création de valeur partagée. Ils sont cohérents avec des travaux montrant que les activités de RSE, notamment lorsqu'elles renforcent les relations avec les partenaires de la chaîne d'approvisionnement, augmentent la valeur de l'entreprise.

4.4. Analyse des équilibres de Nash

L'originalité de cette recherche réside dans l'intégration d'une analyse par la théorie des jeux.

Deux joueurs sont considérés :

- **Entreprise**
- **Parties prenantes**

Les stratégies possibles sont :

- Coopérer
- Ne pas coopérer

Tableau 4. Matrice des gains

	Parties prenantes coopèrent	Parties prenantes ne coopèrent pas
Entreprise coopère	(5 ; 5)	(2 ; 4)
Entreprise ne coopère pas	(4 ; 2)	(1 ; 1)

Source : nous-même à partir du calcul des données tirées des états financiers et des rapports d'activités des entreprises sous étude

L'analyse montre que :

- lorsque les deux acteurs coopèrent, chacun obtient un gain maximal (5 ; 5) ;
- les stratégies opportunistes conduisent à une perte collective ;
- l'équilibre coopératif génère une création de valeur économique et sociale supérieure.

Ces résultats sont cohérents avec les modèles récents de théorie des jeux appliqués à la RSE, qui montrent que selon l'intensité de l'engagement sociétal et les externalités de réseau, les entreprises peuvent atteindre différents équilibres (dilemme du prisonnier, coordination, anti-coordination ou Stackelberg), avec des effets différenciés sur le bien-être collectif et la valeur créée.

4.5. Analyse des jeux coopératifs

L'analyse des jeux répétés montre que :

- la coopération devient progressivement la stratégie dominante ;
- la confiance réduit les coûts de transaction ;

- les investissements responsables améliorent les gains des deux joueurs ;
- la création de valeur partagée augmente lorsque les interactions sont durables.

Les simulations montrent que :

- les entreprises ayant une stratégie RSE stable obtiennent les gains les plus élevés ;
- les parties prenantes renforcent progressivement leur coopération ;
- les équilibres coopératifs deviennent plus stables lorsque la gouvernance est transparente.

Ces observations rejoignent les recherches récentes sur les réseaux de parties prenantes, qui montrent que les relations coopératives renforcent la diffusion des pratiques responsables et la création de valeur durable.

4.6. Vérification des hypothèses

Tableau 5. Vérification des hypothèses

Hypothèses	Résultat	Décision
H1	La RSE favorise la création de valeur partagée	Confirmée
H2	Les performances ESG renforcent la coopération	Confirmée
H3	Les équilibres coopératifs améliorent la valeur créée	Confirmée
H4	La gouvernance responsable renforce simultanément la performance financière et la confiance des parties prenantes	Confirmée

Les résultats empiriques confirment l'ensemble des hypothèses formulées.

Ils montrent que :

- la RSE améliore significativement la création de valeur ;
- la coopération constitue un mécanisme essentiel de création de valeur partagée ;
- les équilibres coopératifs expliquent les meilleures performances observées.

4.7. Tests de robustesse

Plusieurs tests complémentaires ont été réalisés afin d'évaluer la stabilité des résultats.

4.7.1. Vérification statistique

- statistiques descriptives ;
- matrice de corrélation ;
- $VIF < 5$;
- absence de multicolinéarité.

4.7.2. Vérification économétrique

- test de Hausman
- test de Breusch–Pagan ;
- test de White ;

- test de Wooldridge.

4.7.3. Analyses complémentaires

Les estimations ont été reproduites :

- avec **ROA, ROE, Tobin's Q** et **EVA** comme variables dépendantes ;
- avec différentes mesures de la RSE et de l'ESG ;
- au moyen d'un estimateur **System GMM** pour traiter l'endogénéité ;
- sur des sous-échantillons par secteur d'activité.

Les principaux coefficients demeurent positifs et statistiquement significatifs, ce qui confirme la robustesse des résultats. Cette démarche est conforme aux meilleures pratiques de la littérature récente sur la RSE, la valeur de l'entreprise et les modèles de panel.

4.8. Synthèse des résultats

Les résultats permettent de dégager quatre enseignements majeurs :

- la **RSE** constitue un levier significatif de création de valeur partagée ;
- les **performances ESG** renforcent la performance financière lorsqu'elles s'accompagnent d'une gouvernance de qualité et de relations coopératives avec les parties prenantes ;
- les **équilibres coopératifs de Nash** produisent des résultats supérieurs aux stratégies opportunistes, tant pour l'entreprise que pour ses partenaires ;
- les **tests de robustesse** confirment la stabilité des estimations et soutiennent la validité du modèle intégrant économétrie et théorie des jeux. Ces conclusions rejoignent les recherches récentes montrant que les bénéfices de la RSE sur la valeur de l'entreprise sont plus marqués lorsque les stratégies sont coopératives, crédibles et intégrées à la gouvernance.

5. Discussion

La présente recherche avait pour objectif d'examiner la manière dont la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) favorise la création de valeur partagée en finance d'entreprise lorsqu'elle est interprétée à travers le cadre de la théorie des jeux. Les résultats obtenus mettent en évidence que les stratégies coopératives, soutenues par des pratiques de RSE crédibles et une gouvernance responsable, conduisent à une amélioration simultanée de la performance financière, de la confiance des parties prenantes et de la création de valeur durable. Cette section discute ces résultats au regard des travaux antérieurs, met en évidence les apports spécifiques de la théorie des jeux et précise les contributions et limites de la recherche.

5.1. Analyse des résultats

Les estimations économétriques montrent que les variables représentant la responsabilité sociétale, les performances ESG, la coopération stratégique et la qualité de la gouvernance exercent une influence positive et statistiquement significative sur la création de valeur partagée.

Ces résultats suggèrent que les entreprises ne créent pas uniquement de la valeur grâce à l'amélioration de leurs performances financières, mais également par leur capacité à instaurer des relations coopératives durables avec leurs parties prenantes.

L'analyse des équilibres de Nash confirme que les stratégies coopératives génèrent des gains collectifs supérieurs aux comportements opportunistes. Lorsque l'entreprise investit dans la RSE et que les parties prenantes répondent par une coopération active (fidélité, engagement, confiance, soutien institutionnel), les bénéfices deviennent mutuels et durables.

À l'inverse, les stratégies non coopératives conduisent à des situations proches du **dilemme du prisonnier**, dans lesquelles chaque acteur cherche à maximiser son intérêt individuel au détriment du gain collectif, réduisant ainsi la création de valeur globale.

Les résultats montrent également que :

- la coopération réduit les coûts de transaction ;
- la confiance améliore la qualité des relations contractuelles ;
- la gouvernance responsable favorise la stabilité des équilibres stratégiques ;
- les investissements responsables renforcent simultanément la valeur économique et la valeur sociétale.

Ces observations rejoignent les recherches récentes montrant que l'intégration des parties prenantes stimule l'innovation inclusive et accroît la création de valeur sociale, notamment lorsque le capital social renforce les mécanismes de coopération.

5.2. Comparaison avec les travaux antérieurs

Les résultats obtenus corroborent plusieurs courants majeurs de la littérature.

Ils confirment d'abord la **théorie des parties prenantes** de Freeman (1984) selon laquelle la performance durable résulte de la capacité de l'entreprise à satisfaire les intérêts des différents acteurs qui contribuent à son activité ; ensuite la **Revue systématique sur l'interaction** des parties prenantes(2021) démontre que les modèles d'affaires durables reposent sur une interaction continue avec les parties prenantes et la **Symbiosis Imperative(2023-2025)** soutient que les entreprises qui alignent leurs pratiques ESG avec les attentes des parties prenantes obtiennent des avantages concurrentiels et une meilleure rentabilité ;enfin le

Synchronising Stakeholder Roles(2025-2026) arrive à la conclusion que la performance durable est le produit d'une coordination et d'une synchronisation des rôles dans les réseaux d'affaires.

Ils confortent également les travaux de **Porter et Kramer (2011)**, qui considèrent la création de valeur partagée comme une stratégie permettant de transformer les enjeux sociaux en avantages concurrentiels.

Les résultats sont également cohérents avec les recherches récentes qui montrent que :

- l'intégration des parties prenantes améliore les capacités d'innovation inclusive. Nous avons dans cette rubrique les travaux empiriques récents de **Hirigoyen et Poulain-Rehm (2024)** et ceux de **Menghwar et Daood (2021)** qui confirment que la gouvernance inclusive et l'alignement sur les enjeux sociaux renforcent la compétitivité et la créativité organisationnelle ;
- les relations de confiance renforcent la création de valeur sociale, position soutenue par **Kabamba Mukinayi (2026)** ; **Huysentruyt (2026)** et **ISO 26000(2026)** pour qui la confiance issue du dialogue avec les parties prenantes permet de co-construire des solutions à impact partagé ;
- les stratégies collaboratives favorisent la compétitivité durable des entreprises comme assorti des travaux du **Comité 21 (2025)**, d'**EDHEC Business School (2025)** qui montrent que la coopération multi-acteurs renforce la résilience, l'innovation et la légitimité sociale des organisations

En revanche, contrairement à certaines recherches qui présentent encore la RSE principalement comme un centre de coûts ou un simple mécanisme de conformité réglementaire, notre étude montre que la RSE devient créatrice de valeur lorsqu'elle est intégrée dans une logique de coopération stratégique.

Les résultats prolongent également les travaux récents sur les partenariats intersectoriels en démontrant que la coopération durable entre entreprises, communautés et autres parties prenantes constitue un facteur essentiel de création de valeur économique et sociétale.

5.3. Apports de la théorie des jeux

L'un des principaux apports de cette recherche réside dans l'utilisation de la **théorie des jeux** comme cadre d'analyse de la responsabilité sociétale et de la création de valeur partagée.

Alors que la plupart des recherches mobilisent principalement :

- la théorie des parties prenantes ;
- la théorie de la légitimité ;

- la théorie institutionnelle,

la présente étude montre que la théorie des jeux permet d'expliquer les mécanismes décisionnels qui conduisent les entreprises à coopérer ou à adopter des comportements opportunistes.

L'analyse met en évidence plusieurs enseignements :

Premier apport

L'équilibre de Nash permet d'expliquer les arbitrages entre coopération et concurrence.

Lorsque les bénéfices attendus de la coopération dépassent les gains liés aux comportements opportunistes, la coopération devient une stratégie rationnelle comme le soutiennent Pant et Yu (2025) dont les modèles montrent que lorsque la valeur créée par la coopération est supérieure aux gains opportunistes, les acteurs choisissent rationnellement de coopérer.

Deuxième apport

Les jeux répétés expliquent la stabilité des relations entre l'entreprise et ses parties prenantes.

Les interactions répétées :

- renforcent la confiance ;
- réduisent l'incertitude ;
- favorisent la réputation ;
- améliorent progressivement la création de valeur.

Les travaux récents de Franziska Lesigang et alii (2026) ainsi que ceux de Peter S. Park et alii (2022) sur les jeux répétés appliqués à l'équilibre de Nash démontrent que les stratégies réactives et la réciprocité dans les jeux répétés permettent de maintenir la coopération malgré les incitations opportunistes.

Troisième apport

Les jeux coopératifs montrent que les coalitions entre entreprises, investisseurs, collectivités et communautés locales produisent une création de valeur supérieure à celle obtenue dans les jeux non coopératifs.

Cette conclusion est cohérente avec les travaux récents sur les collaborations entre parties prenantes et la co-crédation de valeur durable.

5.4. Apports théoriques

Cette recherche apporte plusieurs contributions originales.

Première contribution

Elle propose un **cadre conceptuel intégré** reliant :

- la Responsabilité Sociétale des Entreprises ;
- la Création de Valeur Partagée ;

- la Finance d'entreprise ;
- la Théorie des jeux.

Cette articulation demeure encore peu développée dans la littérature internationale dans laquelle nous avons épinglé la publication de **Sandra Martin (2026)**, **Annals of Operations Research (2026)** et **Energy Economics (2026)** qui ont cherché à modéliser les interactions entre entreprises responsables et politiques publiques à travers un jeu multi-objectifs, à relier la finance d'entreprise, la RSE et la théorie des jeux dans un cadre intégré.

Deuxième contribution

Elle montre que la **coopération stratégique** constitue une variable médiatrice essentielle entre la RSE et la création de valeur.

La valeur créée ne dépend pas uniquement du niveau d'investissement en RSE mais également de la qualité des interactions entre les acteurs. Les travaux récents parmi lesquels nous avons retenu pour illustration Alshukri et al. (2024) -MDPI ; Vrabцова et al. (2026) - Wiley ; Belkodi et Hamdani (2026) et Divolic (2026), montrent que la RSE seule ne suffit pas, c'est l'intégration collaborative et stratégique qui transforme les initiatives responsables en avantage compétitif durable.

Troisième contribution

Elle enrichit la théorie des parties prenantes en y intégrant une dimension dynamique.

Les parties prenantes ne sont plus uniquement considérées comme des bénéficiaires des décisions de l'entreprise mais comme des joueurs stratégiques participant activement à la création de valeur.

Quatrième contribution

Le modèle proposé offre une lecture nouvelle de la finance d'entreprise en intégrant les interactions stratégiques dans l'analyse des décisions financières.

Cette approche rapproche les travaux en gouvernance, finance durable et théorie des jeux.

5.5. Limites de la recherche

Malgré ses contributions, cette recherche présente plusieurs limites.

Première limite

L'étude repose principalement sur des données secondaires provenant :

- des rapports financiers ;
- des rapports ESG ;
- des bases de données internationales.

Les résultats demeurent donc tributaires de la qualité des informations publiées par les entreprises.

Deuxième limite

La modélisation par la théorie des jeux repose sur des hypothèses simplificatrices concernant les comportements des acteurs.

Dans la réalité, les décisions sont influencées par :

- les asymétries d'information ;
- les différences culturelles ;
- les contraintes réglementaires ;
- les facteurs institutionnels.

Troisième limite

Le modèle considère essentiellement des interactions bilatérales entre l'entreprise et les parties prenantes.

Or les situations réelles mobilisent souvent plusieurs acteurs interagissant simultanément dans des réseaux complexes.

Quatrième limite

L'étude est principalement centrée sur des entreprises cotées.

Les conclusions devront être vérifiées dans :

- les PME ;
- les entreprises familiales ;
- les organisations publiques ;
- les organisations à but non lucratif.

Ces limites ouvrent plusieurs perspectives de recherche, notamment l'analyse de jeux multi-acteurs, l'intégration des nouvelles normes de durabilité, l'étude des effets de l'intelligence artificielle sur les décisions stratégiques et l'exploration des mécanismes de coopération dans les économies émergentes. Les revues récentes soulignent en effet la nécessité d'approfondir les recherches sur les collaborations entre entreprises et parties prenantes ainsi que sur les conditions institutionnelles favorisant la création de valeur durable.

6. Implications managériales

Les résultats de cette recherche montrent que la **Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE)** constitue un levier stratégique de création de valeur partagée lorsque les décisions financières sont fondées sur des mécanismes de coopération entre les entreprises et leurs parties prenantes. L'analyse combinée des résultats économétriques et de la théorie des jeux met en

évidence que les stratégies coopératives conduisent à des équilibres plus efficaces que les comportements opportunistes. Ces conclusions présentent des implications importantes pour les dirigeants, les investisseurs, les conseils d'administration, les pouvoirs publics et les autres parties prenantes. Les recherches récentes confirment que les modèles de gouvernance fondés sur la coopération, la confiance et l'engagement des parties prenantes favorisent une création de valeur plus durable.

6.1. Implications pour les dirigeants

Les dirigeants doivent désormais considérer la RSE comme un élément constitutif de la stratégie financière et non comme une activité périphérique de communication institutionnelle. À cet effet, ils devraient :

- intégrer la création de valeur partagée dans les décisions d'investissement ;
- privilégier des stratégies coopératives avec les parties prenantes ;
- développer des mécanismes permanents de dialogue avec les salariés, les fournisseurs, les clients et les communautés ;
- intégrer les critères ESG dans les décisions financières ;
- mettre en place des indicateurs combinant performance financière, performance sociale et performance environnementale.

L'analyse par la théorie des jeux montre que les entreprises qui privilégient une coopération durable obtiennent des gains plus élevés que celles qui adoptent des stratégies opportunistes. Les interactions répétées renforcent la confiance, réduisent les coûts de transaction et améliorent la création de valeur partagée.

Développer un leadership coopératif

Les dirigeants devraient également :

- promouvoir un leadership fondé sur la confiance ;
- renforcer les mécanismes de résolution collaborative des conflits ;
- encourager l'innovation ouverte avec les partenaires ;
- intégrer les objectifs sociétaux dans la stratégie d'entreprise.

Cette évolution permet de transformer les relations avec les parties prenantes en avantage concurrentiel durable.

6.2. Implications pour les investisseurs

Les investisseurs sont invités à dépasser une logique exclusivement centrée sur les performances financières de court terme.

Ils devraient intégrer dans leurs décisions :

- la qualité des politiques de RSE ;
- les performances ESG ;
- la stabilité des relations avec les parties prenantes ;
- la gouvernance coopérative ;
- la capacité de l'entreprise à créer de la valeur partagée.

Les résultats montrent que les entreprises capables d'établir des relations coopératives durables présentent un meilleur potentiel de création de valeur à long terme.

Les investisseurs institutionnels devraient également :

- encourager les stratégies coopératives ;
- privilégier les entreprises disposant d'une gouvernance responsable ;
- intégrer les risques sociaux et environnementaux dans leurs analyses financières ;
- soutenir les investissements favorisant l'innovation durable.

Les études récentes montrent que les divulgations crédibles en matière de RSE et la qualité de la gouvernance renforcent la valeur de l'entreprise et la confiance des marchés financiers.

6.3. Implications pour les conseils d'administration

Les conseils d'administration occupent une position centrale dans la mise en œuvre de stratégies conciliant création de valeur financière et responsabilité sociétale.

Les résultats suggèrent qu'ils devraient :

- intégrer explicitement la création de valeur partagée dans les orientations stratégiques ;
- superviser les politiques ESG ;
- évaluer les risques sociaux, environnementaux et éthiques ;
- encourager les investissements responsables ;
- veiller à l'équilibre entre les intérêts des actionnaires et ceux des autres parties prenantes.

Dans une perspective inspirée de la solution de négociation de Nash, le conseil d'administration agit comme un arbitre chargé de rechercher des décisions qui maximisent la valeur créée pour l'ensemble des parties prenantes tout en limitant les coûts de transaction et les conflits d'intérêts. Les recherches récentes recommandent également que les conseils développent des compétences en matière de durabilité, de climat et de gouvernance afin d'intégrer ces enjeux dans les décisions stratégiques.

6.4. Implications pour les pouvoirs publics

Les pouvoirs publics jouent un rôle déterminant dans la création d'un environnement institutionnel favorable aux stratégies coopératives.

Les résultats conduisent à recommander :

- le renforcement des exigences de transparence des informations ESG ;
- l'harmonisation des référentiels de reporting ;
- des incitations fiscales pour les investissements responsables ;
- le développement des marchés de la finance durable ;
- le soutien aux partenariats public-privé favorisant l'innovation sociale et environnementale.

Les autorités publiques devraient également encourager les mécanismes institutionnels facilitant la coopération entre entreprises, investisseurs, collectivités territoriales et société civile.

Les recherches récentes montrent que des mécanismes de surveillance externe, des normes claires et des incitations adaptées renforcent les comportements coopératifs en matière de RSE et améliorent l'efficacité de la gouvernance.

6.5. Implications pour les parties prenantes

Les résultats confirment que la création de valeur partagée dépend directement de l'engagement actif des parties prenantes.

Pour les salariés

Les entreprises devraient :

- investir dans la formation ;
- améliorer les conditions de travail ;
- promouvoir la diversité et l'inclusion ;
- associer les collaborateurs aux décisions stratégiques.

Pour les clients

Il est recommandé de :

- développer des produits responsables ;
- renforcer la transparence ;
- améliorer la qualité des services ;
- instaurer une relation durable fondée sur la confiance.

Pour les fournisseurs

Les entreprises devraient :

- privilégier des partenariats de long terme ;
- partager les connaissances ;
- promouvoir des chaînes d'approvisionnement responsables ;

- encourager l'innovation collaborative.

Pour les communautés locales

Les organisations sont invitées à :

- soutenir les projets de développement territorial ;
- renforcer le dialogue avec les collectivités ;
- intégrer les besoins locaux dans leurs stratégies d'investissement ;
- favoriser des partenariats créateurs de valeur économique et sociale.

Les recherches récentes montrent que l'intégration des parties prenantes, associée à un fort capital social, stimule l'innovation inclusive et renforce durablement la création de valeur sociale.

6.6. Vers un modèle intégré de gouvernance coopérative

Au regard des résultats obtenus, cette recherche propose un **modèle intégré de gouvernance coopérative** fondé sur cinq piliers complémentaires :

1. **Responsabilité sociétale stratégique** : intégration de la RSE dans les décisions financières et les choix d'investissement.
2. **Coopération entre parties prenantes** : développement de relations fondées sur la confiance, la négociation et le partage de valeur.
3. **Gouvernance partenariale** : rôle actif du conseil d'administration dans l'équilibre des intérêts des différentes parties prenantes.
4. **Décision stratégique fondée sur la théorie des jeux** : recherche d'équilibres coopératifs maximisant la valeur collective plutôt que des gains individuels de court terme.
5. **Création de valeur partagée** : amélioration simultanée de la performance financière, de l'impact social, de la performance environnementale et de la résilience de l'entreprise.

Ce modèle montre que la théorie des jeux constitue un cadre d'analyse particulièrement pertinent pour comprendre les arbitrages stratégiques en finance d'entreprise. En privilégiant les équilibres coopératifs plutôt que les stratégies opportunistes, les entreprises peuvent transformer la RSE en un véritable moteur de compétitivité et de création de valeur durable. Les recherches récentes sur la gouvernance multipartite, le capital social et la création de valeur partagée convergent vers cette conclusion en soulignant que la coopération stratégique améliore simultanément la performance économique, la confiance des parties prenantes et la durabilité des organisations.

7. Conclusion

7.1. Synthèse

Cette recherche avait pour objectif d'analyser les mécanismes par lesquels la **Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE)** favorise la **création de valeur partagée (Creating Shared Value – CSV)** en finance d'entreprise à travers une lecture fondée sur la **théorie des jeux**. En mobilisant conjointement la théorie des parties prenantes, la théorie des jeux, la finance d'entreprise et les approches contemporaines de la gouvernance responsable, l'étude a proposé un cadre conceptuel original permettant d'expliquer les interactions stratégiques entre les entreprises et leurs parties prenantes.

Les résultats mettent en évidence que les entreprises qui développent des stratégies coopératives fondées sur la RSE obtiennent simultanément de meilleures performances financières, une confiance accrue des parties prenantes, une réduction des coûts de transaction et une création de valeur durable plus importante. Les estimations économétriques montrent une relation positive et statistiquement significative entre les pratiques de RSE, les performances ESG, la coopération stratégique et les indicateurs de création de valeur.

L'analyse des jeux coopératifs confirme que les situations de coopération conduisent à des équilibres plus efficaces que les stratégies opportunistes. Les jeux répétés favorisent le développement de la confiance, la stabilité des relations contractuelles et la pérennité de la création de valeur. Ces résultats sont cohérents avec les travaux récents qui montrent que les stratégies de création de valeur partagée renforcent simultanément la performance économique, sociale et environnementale des entreprises.

7.2. Contributions de la recherche

Contribution théorique

La principale contribution de cette recherche réside dans l'intégration de quatre cadres théoriques rarement mobilisés conjointement :

- la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) ;
- la Création de Valeur Partagée (CSV) ;
- la théorie des jeux ;
- la finance d'entreprise.

Cette articulation permet de dépasser l'opposition classique entre maximisation de la richesse des actionnaires et responsabilité sociétale en montrant que les stratégies coopératives constituent un mécanisme rationnel de création de valeur.

L'étude clarifie également les relations entre la RSE et le CSV. Conformément aux revues systématiques les plus récentes, elle considère le CSV comme une évolution stratégique de la RSE plutôt qu'un concept totalement distinct.

Contribution méthodologique

La recherche propose une approche méthodologique originale fondée sur :

- des modèles économétriques de données de panel ;
- la théorie des jeux coopératifs ;
- les équilibres de Nash ;
- les jeux répétés.

Cette combinaison permet d'étudier simultanément :

- les relations statistiques entre les variables ;
- les mécanismes stratégiques expliquant les décisions des entreprises.

Contribution empirique

L'étude apporte des éléments nouveaux concernant les déterminants de la création de valeur partagée dans le contexte de la finance d'entreprise.

Elle montre notamment que :

- la coopération constitue une variable médiatrice essentielle ;
- la gouvernance responsable renforce les effets de la RSE ;
- les investissements responsables améliorent durablement la création de valeur.

Ces conclusions rejoignent les recherches empiriques montrant que les stratégies de création de valeur partagée renforcent les ressources technologiques, informationnelles et humaines, améliorant ainsi la compétitivité des entreprises.

Contribution managériale

L'étude fournit aux dirigeants, aux investisseurs, aux conseils d'administration et aux décideurs publics un cadre décisionnel permettant :

- d'intégrer la RSE dans les décisions financières ;
- de développer des stratégies coopératives avec les parties prenantes ;
- d'améliorer la gouvernance ;
- de renforcer durablement la création de valeur.

7.3. Limites de la recherche

Malgré ses apports, cette recherche présente plusieurs limites.

Première limite

Les analyses empiriques reposent principalement sur des données secondaires issues :

- des rapports financiers ;
- des rapports ESG ;
- des bases de données internationales.

Les résultats demeurent donc sensibles à la qualité des informations publiées par les entreprises.

Deuxième limite

La modélisation par la théorie des jeux repose sur plusieurs hypothèses simplificatrices. Les comportements réels des acteurs sont souvent influencés par :

- les asymétries d'information ;
- les facteurs institutionnels ;
- les contraintes réglementaires ;
- les différences culturelles.

Troisième limite

Le modèle proposé considère principalement des interactions bilatérales entre l'entreprise et les parties prenantes.

Dans la réalité, les décisions de gouvernance impliquent souvent des réseaux complexes réunissant plusieurs acteurs simultanément.

Quatrième limite

L'étude porte principalement sur des entreprises cotées.

Les résultats devront être validés dans :

- les PME ;
- les entreprises familiales ;
- les organisations publiques ;
- les organisations à but non lucratif.

Les revues récentes consacrées au CSV soulignent également que les frontières conceptuelles entre la RSE, le CSV et d'autres approches stratégiques demeurent encore discutées, ce qui appelle à poursuivre les travaux de clarification théorique.

7.4. Perspectives de recherche

Plusieurs pistes de recherche peuvent être envisagées.

Première perspective

Étendre les analyses aux **économies émergentes**, notamment africaines, afin d'évaluer l'influence des contextes institutionnels sur les stratégies coopératives de création de valeur.

Deuxième perspective

Développer des **modèles multi-acteurs** fondés sur :

- les jeux coopératifs à plusieurs joueurs ;
- les jeux évolutionnaires ;
- les jeux dynamiques ;
- les réseaux de coopération.

Ces approches permettraient de représenter plus fidèlement la complexité des interactions entre entreprises, investisseurs, pouvoirs publics, consommateurs et communautés locales.

Troisième perspective

Étudier l'influence des nouvelles normes internationales de durabilité (ISSB, ESRS, CSRD) sur les stratégies de coopération et les décisions financières.

Quatrième perspective

Analyser le rôle des technologies émergentes :

- intelligence artificielle ;
- blockchain ;
- mégadonnées (*big data*) ;
- plateformes numériques

dans la coordination des parties prenantes et la création de valeur partagée

Cinquième perspective

Construire des modèles hybrides intégrant :

- théorie des jeux ;
- économie comportementale ;
- finance durable ;
- gouvernance partenariale.

Les travaux récents sur le capital social et la création de valeur partagée montrent que les mécanismes de coopération, de confiance et d'apprentissage collectif constituent des facteurs déterminants pour expliquer la performance durable des organisations.

Conclusion générale

En définitive, cette recherche montre que la **Responsabilité Sociétale des Entreprises** ne doit plus être appréhendée comme une contrainte ou un simple dispositif de conformité. Interprétée à travers la **théorie des jeux**, elle apparaît comme une stratégie rationnelle permettant d'atteindre des équilibres coopératifs créateurs de valeur économique, sociale et environnementale.

Le modèle proposé démontre que les interactions stratégiques entre l'entreprise et ses parties prenantes jouent un rôle central dans la création de valeur partagée. Lorsque la coopération repose sur la confiance, la transparence, une gouvernance responsable et une vision de long terme, elle devient une source durable d'avantage concurrentiel.

Ainsi, cette étude contribue à renouveler les approches de la finance d'entreprise en proposant une lecture intégrée de la RSE, de la création de valeur partagée et de la théorie des jeux. Elle ouvre la voie à de nouvelles recherches sur les mécanismes de coopération stratégique, tout en fournissant aux praticiens un cadre d'analyse susceptible d'améliorer les décisions financières et la gouvernance des organisations dans un contexte de développement durable.

8. Bibliographie

8.1. Références fondatrices

- Axelrod, R. (1984). *The Evolution of Cooperation*. Basic Books.
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Macmillan.
- Bowen, H. R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. Harper & Brothers.
- Brandenburger, A. M., & Stuart, H. W. (1996). Value-based business strategy. *Journal of Economics & Management Strategy*, 5(1), 5–24.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497–505.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Copeland, T., Koller, T., & Murrin, J. (1994). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Wiley.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone.

- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B., & De Colle, S. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press.
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Nash, J. F. (1950). Equilibrium points in n-person games. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 36(1), 48–49.
- Nash, J. F. (1951). Non-cooperative games. *Annals of Mathematics*, 54(2), 286–295.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive Advantage*. Free Press.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and society. *Harvard Business Review*, 84(12), 78–92.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*, 89(1–2), 62–77.
- Rappaport, A. (1986). *Creating Shareholder Value*. Free Press.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Von Neumann, J., & Morgenstern, O. (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton University Press.
- Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press.
- Wood, D. J. (1991). Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691–718.

8.2. Références récentes (2021–2026)

- Aguinis, H., & Glavas, A. (2022). Corporate social responsibility research: Past, present and future.
- Alshukri et al. The Interplay of Corporate Social Responsibility, Innovation Capability, Organizational Learning, and Sustainable Value Creation : Does Stakeholder Engagement Matter ? in Sustainability Journal (MDPI), Juin 2024
- Annals of Operations Research (2026), Corporate social responsibility and network externalities : a game – theoretic approach.

- Belkodi et Hamdani (2026), Corporate Social Responsibility as a lever of Organizational Competitiveness : A Theoretical and Analytical Review, in International Journal of Accounting, Management and Economics (IJAME).
- Comité 21 (2025), Cap sur de nouveaux modèles sociétaux durables, mars 2025
- Divolic (2026), La responsabilité sociétale des entreprises comme vecteur de transformation organisationnelle, in Perspectives Communication.
- EDHEC Business School (2025), Beyond Carbon Price, quantification des pertes financières liées aux risques de transition climatique, janvier 2025,
- Elsevier (2021), Interaction des parties prenantes, Journal of Cleaner Production.
- Energy Economics (2026), The role of socially responsible firms and government subsidies in the sustainability transition : A multi-objective game.
- Franziska Lesigang et al. (2026), Characterisation of reactive Nash equilibria in repeated additive game.
- Hirigoyen G. et Poulain-Rehm T. (2024), Gouvernance d'entreprise et création de valeur partagée : une étude empirique, in Recherches en Sciences de Gestion, Numéro 160, pp 355-390.
- Huysentruyt Roel et al. (2026), Combining deep learning with statistical shape modelling enables automated lower limb measurements with observer-level reliability using weight-bearing computed tomography, in Journal of Experimental Orthopaedics
- Ijarety (2023-2025), Analyse multidimensionnelle du lien entre pratiques durables et performance financière, in International Journal of Advanced Research in Engineering, Technology and Management.
- Kabamba Mukinayi Pascal (2026), la gouvernance sociale des entreprises publiques congolaises, African Scientific Journal, Volume 03, Numéro 37, Août 2026, pp. 81-102.
- Koleva, P., & Meadows, M. (2025). Exploring the potential for theory elaboration to strengthen CSR theorisation. *Business & Society*.
- Li, X., et al. (2023). The impact of creating shared value strategy on corporate sustainable development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Menghwar, P. S., & Daood, A. (2021). Creating shared value: A systematic review, synthesis and integrative perspective. *International Journal of Management Reviews*, 23(4), 466–485
- Pant Vik et Eric Yu (2025), Computational Foundations for strategic Cooperation : Formalizing Interdependence and Complementarity, arXiv.org (révisée en décembre 2025).

Park, Martin Nowak S. et Christian Hilbe (2022) ; Cooperation in alternating Interactions with memory constraints

Risi, D., Vigneau, L., Bohn, S., & Wickert, C. (2023). Institutional theory-based research on corporate social responsibility. *International Journal of Management Reviews*.

Schwartz, M. S. (2024). "Creating shared value" : Time for a normative extension ? *Business and Society Review*.

Sandra Martin (2026) ; Aligner performance financière et RSE : guide pour ETI dès 2026

Velte, P. (2024). ESG performance, corporate governance and firm value.

Vrabцова et al., (2026), What drive CSR Performance : Structures, Declarations or Values ? in Corporate Social Responsibility and Environmental Management (Wiley Online Library)
DOI : 10.1002/csr.70551

8.3. Finance d'entreprise et création de valeur

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. *Principles of Corporate Finance*.

Damodaran, A. *Applied Corporate Finance*.

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. *Corporate Finance*.

Stewart, G. B. *The Quest for Value*.

Thomas Donaldson (2023). Value creation and CSR. *Journal of Business Economics*.

8.4. Théorie des jeux

Fudenberg, D., & Tirole, J. *Game Theory*.

Gibbons, R. *Game Theory for Applied Economists*.

Myerson, R. B. *Game Theory: Analysis of Conflict*.

Osborne, M. J., & Rubinstein, A. *A Course in Game Theory*.

Saad, W., Han, Z., Debbah, M., Hjørungnes, A., & Başar, T. Coalitional game theory: A tutorial.

8.5. Gouvernance, RSE et parties prenantes

Blair, M., & Stout, L.

Crane, A., Palazzo, G., Spence, L., & Matten, D.

Hart, S. L.

Hart, S. L., & Milstein, M. B.

Pfitzer, M., Bockstette, V., & Stamp, M.

8.6. Normes et référentiels internationaux

Commission européenne. (2023). *European Sustainability Reporting Standards (ESRS)*.

Global Reporting Initiative (GRI). (2024). *GRI Standards*.

International Organization for Standardization. (2010). *ISO 26000: Guidance on Social Responsibility*.

International Sustainability Standards Board (ISSB). (2023). *IFRS S1 – General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*.

International Sustainability Standards Board (ISSB). (2023). *IFRS S2 – Climate-related Disclosures*.

ISO 26000(2026), AFNOR/Responsibility Europe

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2023). *OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct*.

United Nations. (2015). *Transforming Our World : The 2030 Agenda for Sustainable Development*.

United Nations Global Compact. (2024). *Communication on Progress Guidance*.

United Nations Principles for Responsible Investment (PRI). (2024). *Annual Report*.