

Arguments en faveur d'une recherche à l'interface Marketing–Finance

Recherche et Applications en Marketing
2019, Vol. 34(3) 154–158
© l'Association Française du Marketing, 2019
Article reuse guidelines:
sagepub.com/journals-permissions
DOI: 10.1177/0767370119828652
journals.sagepub.com/home/ram



Dominique M. Hanssens

Ecole de gestion UCLA Anderson, USA

Résumé

Cet article discute cinq thèmes dominants et les résultats importants dans la littérature récente sur l'intégration des disciplines de marketing et de finance.

Mots-clés

décisions du marketing, finance, informatique, investisseurs, marketing, valeur de la firme

Introduction

Le défi permanent dans la pratique du marketing est qu'il n'est pas facile de distinguer un marketing réussi d'un marketing non performant. Du côté des inputs, les efforts marketing prennent de nombreuses formes, que l'on peut facilement résumer par les quatre P (produit, prix, *place* et *promotion*). Du côté des outputs, il existe plusieurs indicateurs de performance clés (KPI) possibles pour le marketing qui, malheureusement, ont tendance à ne pas être très corrélés les uns aux autres. Ainsi, sur la base de près de 1000 études publiées, Katsikeas, Morgan, Leonidou et Hult (2016) rapportent que la corrélation moyenne entre les mesures de performance comptable et de performance client n'est que de 0,27, et que la corrélation entre ces mêmes mesures de performance client n'est que de 0,13. Comme le marketing consomme inévitablement des ressources rares de talents, de temps et d'argent,

la métrique ultime de mesure de sa performance qui est généralement retenue est la valeur financière de l'entreprise. Cette valeur est mesurée de manière continue par le cours boursier pour les entreprises cotées. D'un point de vue académique, ce constat est une opportunité majeure pour rapprocher les champs de la finance (finance d'entreprise et finance de marché) et du marketing, un projet parfois qualifié de « recherche à l'interface Marketing–Finance ».

Les contributions académiques sur l'interface Marketing–Finance ont commencé à voir le jour au début des années 2000. En 2006, deux centres de recherche leader en marketing, l'Emory Marketing Institute (EMI) et le Marketing Science Institute (MSI), ont uni leurs forces pour lancer une initiative de recherche : le “*Marketing Strategy meets Wall Street*”. Son objectif était d'étendre le champ d'application du marketing de

Auteur correspondant :

Dominique Hanssens, Ecole de gestion UCLA Anderson, Los Angeles, CA 0000, USA.
Email: dominique.hanssens@anderson.ucla.edu

manière à inclure les *investisseurs* comme parties prenantes. Les investisseurs (et, par conséquent, le marché boursier) remarquent-ils les efforts de développement des marques, de lancement de nouveaux produits, et l'engagement dans des activités dont les bénéfices ne sont pas immédiats mais qui renforcent la viabilité à long terme de l'entreprise ? À l'inverse, les managers sont-ils influencés par le comportement des investisseurs ? Par exemple, l'évolution à court-terme des cours boursiers a-t-elle une incidence sur les actions marketing de l'entreprise ? Ces questions, parmi d'autres, intéressent le champ du Marketing et de la Finance, d'un point de vue académique et managérial. Le cours de Bourse est une mesure *consensuelle* de la santé économique d'une entreprise et, à ce titre, les responsables marketing devraient savoir quelles sont les actions, le cas échéant, qui le font monter ou baisser. Par ailleurs, la Finance repose largement sur l'*hypothèse d'efficacité des marchés*, selon laquelle toutes les informations imprévues et pertinentes pour la valorisation boursière d'une entreprise sont intégrées instantanément dans son cours boursier. Lorsque l'on considère les actions marketing d'une entreprise, l'hypothèse d'efficacité des marchés est-elle toujours pertinente, en particulier quand on sait que l'activité marketing n'a pas toujours d'impact immédiat sur les revenus et les bénéfices de l'entreprise ?

L'initiative MSI/EMI a permis de financer plusieurs projets de recherche qui ont été publiés dans une section spéciale du *Journal of Marketing* (au mois de novembre 2009). Elle a également conduit à l'organisation d'une série de conférences biannuelles consacrées à l'interface Marketing–Finance ; à Atlanta (2009), Boston (2011), Singapour (2013), Francfort (2015) et San Francisco (2017), une sixième édition étant prévue à l'INSEAD en juin 2019. Les principales revues en Marketing et Management publient par ailleurs régulièrement des articles sur l'interface Marketing–Finance. Le premier article de synthèse sur cette question est paru dans le *Journal of Marketing Research* (Srinivasan et Hanssens 2009a) et a été traduit en français par *Recherche et Applications en Marketing* (Srinivasan et Hanssens 2009b). Les travaux sur

ce thème ont également été diffusés dans des ouvrages, tel que le *Handbook of Marketing and Finance* (Ganesan 2012).

Cet article abordera cinq thèmes principaux susceptibles de stimuler de nouveaux travaux de recherche, soulignant ainsi la fécondité de cette approche interdisciplinaire. Une revue exhaustive des recherches dépassant le cadre de cet article, je me concentrerai sur la présentation du rôle des investisseurs et de la performance financière dans la prise de décision marketing.

Insight n°1 : le marché boursier est orienté long terme

Malgré la croyance selon laquelle les cours boursiers ne réagissent qu'aux bénéfices anormaux de court terme, plusieurs travaux justifient le fait que les investisseurs sont bien concernés par les perspectives de succès à long terme des entreprises dans lesquelles ils investissent. Je me concentrerai sur deux exemples qui illustrent la patience que peuvent avoir des investisseurs, car cela concerne des décisions marketing risquées et/ou ne produisant des bénéfices que progressivement dans le temps. Le premier exemple est celui de l'innovation, en particulier de l'innovation radicale. Sorescu et Spanjol (2008) montrent que l'effet à un an de l'innovation sur la valeur créée pour les actionnaires est significativement positif, et qu'il est plus important pour les innovations radicales qu'incrémentales. Le second exemple est celui de l'investissement dans la qualité de la relation client. Fornell, Morgeson et Hult (2016) montrent que sur une période de 15 ans (2000–2014), un portefeuille de placements reposant sur la satisfaction client aurait produit un rendement cumulé de 518%. En comparaison, investir dans l'indice S&P500 a produit un rendement cumulé de 31% sur la même période.

Ces conclusions sont très encourageantes pour les responsables marketing, en particulier pour ceux qui sont en charge du développement des actifs marketing de leur entreprise, en particulier l'innovation, la satisfaction client et le capital marque. Leurs actions, même si elles sont risquées

et induisent des dépenses discrétionnaires susceptibles de réduire les profits à court terme, créent de la valeur aux yeux des consommateurs et des investisseurs, et sont récompensées en conséquence.

Insight n° 2 : la réaction des investisseurs au marketing reflète celles des consommateurs, à une exception majeure près

Des chercheurs, par un système d'équations simultanées dynamiques, ont pu combiner la réaction des consommateurs aux actions marketing avec celle des investisseurs. De manière générale, les deux métriques réagissent dans le même sens. Par exemple, les dépenses publicitaires accroissent la demande des consommateurs et les cours boursiers (Joshi et Hanssens, 2010), à condition que les niveaux de dépenses ne soient pas excessifs. Comme dit précédemment (insight n°1), ceci suggère que « Main Street » et « Wall Street » sont en phase l'une avec l'autre quant à l'intérêt des investissements marketing.

La seule exception concerne les baisses temporaires de prix, c'est-à-dire les promotions. Il est largement admis que les promotions ont des effets très positifs, quoique de courte durée, sur la demande des consommateurs, tant au niveau de la catégorie que de la marque. La réaction des investisseurs, en revanche, s'avère négative. Dans le secteur de l'automobile les investisseurs considèrent que les promotions réduisent les marges bénéficiaires et par conséquent les bénéfices (Pauwels et al., 2004). Ils infèrent en effet que l'entreprise dépend des promotions pour atteindre ses objectifs, d'où leur réaction négative.

La conséquence managériale en est que, lorsqu'il s'agit de promotions, une utilisation occasionnelle et inattendue peut être bénéfique en stimulant les revenus à court terme. Cependant, des campagnes promotionnelles répétées, aussi efficaces soient-elles pour stimuler la demande des consommateurs,

sont un mauvais signal pour les investisseurs sur la santé financière de l'entreprise.

Insight n°3 : les investisseurs sont raisonnablement efficaces, mais pas totalement, en ce qui concerne l'intégration des informations marketing pertinentes liées à la valorisation de l'entreprise

La recherche à l'interface Marketing-Finance a montré que l'annonce du lancement d'une innovation influence les investisseurs, car ils anticipent des rendements boursiers anormaux positifs (Sood et Tellis, 2009). Cependant, l'effet total de l'innovation peut être bien plus élevé que son seul effet d'annonce. Le concept de cycle de vie des produits est une bonne base pour comprendre comment ces effets se matérialisent au fil du temps. Dans l'industrie automobile, par exemple, les nouveaux modèles ont généralement une durée de vie de six ans avant qu'une refonte majeure ne soit opérée. Aux Etats-Unis, les ventes unitaires et les prix moyens des modèles font l'objet d'un suivi hebdomadaire et sont transmis aux analystes boursiers, ce qui permet de déterminer le délai nécessaire au marché boursier pour intégrer le gain associé au lancement de nouveaux produits. Pauwels, Silva-Risso, Srinivasan et Hanssens (2004) estiment que l'impact d'une innovation est totalement pris en compte au bout de huit semaines, environ. Ainsi, si le cycle de vie d'un produit est de plusieurs années, les investisseurs ont intégré les implications financières associées au lancement du nouveau produit en seulement quelques semaines.

En conclusion, si les investisseurs n'intègrent pas instantanément et pleinement tout l'effet d'une innovation, il ne faut cependant pas un temps très long pour que cet effet soit pris en compte. Des analyses similaires dans d'autres catégories de produits, dans lesquelles l'innovation est une activité marketing essentielle, sont encore nécessaires. En particulier, nous devons mieux

comprendre les conditions qui font que ce délai d'absorption est plus ou moins long.

Insight n°4 : l'ère du numérique renforce l'importance de la performance factuelle des produits, au dépens de l'image de marque globale

Les consommateurs ont toujours considéré le prix comme une mesure de la qualité. L'explosion du volume d'information digitale aujourd'hui disponible rend l'évaluation de la qualité plus facile et moins coûteuse. L'information sur la qualité, reportée par les avis des consommateurs, est devenue un important facteur de la demande des consommateurs, avec une méta-élasticité estimée à 0,69 (valence de l'information qualité) et 0,35 (quantité des informations qualité) (Floyd et al., 2014). En comparaison, la méta-élasticité de la publicité est seulement de 0,12 (Sethuraman et al., 2011), ce qui démontre que l'influence de l'information factuelle sur les produits (avis des consommateurs) surpasse désormais, et fortement, l'information persuasive (publicité) dans son impact sur les acheteurs.

Ce résultat a d'importantes répercussions sur la pertinence économique de la force de la marque et de la relation aux clients. Edeling et Fischer (2016), sur la base de près de 500 estimations tirées de 83 études, déduisent que l'élasticité moyenne de la valeur de l'entreprise à la force de la marque est de 0,33, tandis que l'élasticité à la relation client est de 0,72. Ainsi, si l'image de marque reste pertinente pour la valorisation d'une entreprise, la qualité de l'expérience client est plus importante.

Une excellente illustration de ce phénomène est le secteur hôtelier (Hollenbeck, 2018). A partir d'une importante base de données sur les revenus hôteliers et les taux de satisfaction client au Texas, Hollenbeck indique que l'importance relative de l'affiliation à une marque en tant que déterminant des revenus d'un hôtel a diminué avec le temps, au bénéfice de la qualité perçue de l'hôtel. Les voyageurs ont en effet beaucoup plus de facilité à connaître les notes de qualité obtenues par un hôtel

spécifique (par exemple, le Hilton de San Antonio). Celles-ci sont ainsi devenues des déterminants plus importants du choix, plus que l'affiliation à une marque (chaîne d'hôtels) connue (par exemple, l'attractivité de la chaîne Hilton).

Un test minutieux de cette proposition sur le rôle de la « force de la marque » par rapport à la « qualité de la relation client » peut être mené à travers les prix des fusions et acquisitions. Une fusion/acquisition est le seul moment où la *valeur d'une entreprise* est évaluée à partir de données de marché réelles. Lors d'une fusion/acquisition, des experts estiment la part de l'entreprise (prix d'achat) due à la « marque » et à la « relation client ». Binder et Hanssens (2015) ont examiné l'importance relative de la valeur de la marque et de la relation client dans plus de 5000 fusions/acquisitions (entre 2003 et 2013). Leurs résultats montrent un mouvement inverse des deux mesures au fil du temps. La part de la valeur de la marque est passée d'environ 19% du prix d'achat à environ 9%, tandis que la part de la valeur de la relation client est passée d'environ 8% à 17% sur la même période. L'interprétation qu'en proposent les auteurs est que l'abondance récente de données clients de bonne qualité permet désormais aux entreprises de maintenir des relations clients plus solides que par le passé.

Insight n° 5 : les cours boursier influencent l'affectation des ressources marketing

La dernière raison pour laquelle une recherche à l'interface Marketing-Finance est importante est relative à la relation inverse, à savoir en quoi les actions des marchés financiers influencent les actions marketing. Ce point a essentiellement été étudié dans les domaines de *la fixation des budgets marketing* et de *l'innovation*. L'une des principales conclusions est que les managers ont tendance à s'engager dans une *gestion marketing myope*, qui consiste à réduire les dépenses marketing et R&D afin de gonfler les bénéfices à court terme, donc au détriment de la performance à long terme (Mizik, 2010). Il s'agit d'un résultat intéressant si nous le rapprochons de l'insight n°1, à savoir que le marché

boursier est fondamentalement orienté vers le long terme. La question est alors de savoir dans quelle mesure une mauvaise interprétation du comportement des investisseurs par les managers marketing nuit à la performance de leur entreprise.

Dans le domaine de l'innovation, Markovitch, Steckel et Yeung (2005) constatent que lorsque le cours de l'action est moins performant que celui des concurrents, les entreprises pharmaceutiques mettent en œuvre des stratégies d'innovation plus risquée que leurs concurrents. Wies et Moorman (2015) ont également montré qu'une fois introduites en Bourse, les entreprises lancent plus de nouveaux produits, mais moins d'innovations radicales. Bien qu'il faille approfondir ces travaux sur le lien entre performance financière et actions marketing, nous pouvons d'ores et déjà conclure que la nature de cette relation ne sert pas nécessairement les intérêts de l'entreprise. Il peut en effet y avoir un décalage entre le comportement des investisseurs et la perception qu'en ont les managers.

Pour conclure, les deux premières décennies de recherche sur l'interface Marketing-Finance ont permis de produire des résultats qui sont importants, tant pour la communauté scientifique que pour les managers. Il est particulièrement intéressant de constater que les marchés financiers ne sont pas pleinement efficaces en ce qui concerne l'intégration des actions marketing des entreprises dans les cours boursiers, et que les responsables marketing, de leur côté, n'agissent pas toujours au mieux de l'intérêt économique de leur entreprise. Ainsi, selon Fornell, Mithas, Morgeson et Krishnan (2006 : 5-10), « le lien tacite entre utilité de l'acheteur et allocation du capital investi est un principe fondamental sur lequel repose le système économique du capitalisme de marché ». La recherche à l'interface Marketing-Finance est idéalement positionnée pour tester cette proposition dans le contexte marketing, et pour identifier les domaines restant encore à améliorer.

Références bibliographiques

- Binder C et Hanssens D (2015) Why strong customer relationships trump powerful brands. *Harvard Business Review Online* avril. <https://hbr.org/2015/04/why-strong-customer-relationships-trump-powerful-brands>
- Edeling A et Fischer M (2016) Marketing's impact on firm value: Generalizations from a meta-analysis. *Journal of Marketing Research* 53(4): 515-534.
- Floyd K, Freling R, Alhoqail S, Cho HY et Freling T (2014) How online product reviews affect retail sales: A meta-analysis. *Journal of Retailing* 90(2): 217-232.
- Fornell C, Mithas S, Morgeson M et Krishnan MS (2006) Customer satisfaction and stock prices: High returns, low risk. *Journal of Marketing* 70(1): 3-14
- Fornell C, Morgeson III FV et Hult GTM (2016) Stock returns on customer satisfaction do beat the market: Gauging the effect of a marketing intangible. *Journal of Marketing* 80(5): 92-107.
- Ganesan S (éd.) (2012) *Manuel de marketing et de finance*. Northampton, MA: Edward-Elgar Publishing.
- Hollenbeck B (2018) Online reputation mechanisms and the decreasing value of chain affiliation. *Journal of Marketing Research* 55(5): 636-654.
- Joshi A et Hanssens DM (2010) The direct and indirect effects of advertising spending on firm value. *Journal of Marketing* 74(1): 20-33.
- Katsikeas CS, Morgan NA, Leonidou LC et Hult GTM (2016) Assessing performance outcomes in marketing. *Journal of Marketing* 80(2): 1-20.
- Markovitch D, Steckel J et Yeung B (2005) Using capital markets as market intelligence: Evidence from the pharmaceutical industry. *Management Science* 51(10): 1467-1480.
- Mizik N (2010) The theory and practice of myopic management. *Journal of Marketing Research* 47(4): 594-611.
- Pauwels K, Silva-Risso J, Srinivasan S et Hanssens DM (2004) New products, sales promotions, and firm value: The case of the automobile industry. *Journal of Marketing* 68(4): 142-156.
- Sethuraman R, Tellis G et Briesch R (2011) How well does advertising work? Generalizations from meta-analysis of brand advertising elasticities. *Journal of Marketing Research* 48(3): 457-471.
- Sood S et Tellis GT (2009) Do innovations really pay off? Total stock market returns to innovation. *Marketing Science* 28(3): 442-456.
- Sorescu A et Spanjol J (2008) Innovation's effect on firm value and risk: Insights from consumer packaged goods. *Journal of Marketing* 72(2): 114-132.
- Srinivasan S, et Hanssens DM (2009a) Marketing and firm value: Metrics, methods, findings, and future research directions. *Journal of Marketing Research* 46(3): 293-312.
- Srinivasan S et Hanssens DM (2009b) Marketing et valeur de l'entreprise : mesures, méthodes, résultats et voies futures de recherche. *Recherche et Applications en Marketing* 24(4): 97-130.
- Wies S et Moorman C (2015) Going public: How stock market listing changes firm innovation behavior. *Journal of Marketing Research* 52(5): 694-709.