

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL

L'IMPACT DES CARACTÉRISTIQUES DE LA GOUVERNANCE SUR LE  
NIVEAU DE LA DIVULGATION ENVIRONNEMENTALE VOLONTAIRE

MÉMOIRE

PRÉSENTÉ

COMME EXIGENCE PARTIELLE

DE LA MAÎTRISE EN COMPTABILITÉ CONTRÔLE AUDIT

PAR

CHEBEKOUÉ FOTCHA ELZÉAR BORIS

OCTOBRE 2019

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL  
Service des bibliothèques

Avertissement

La diffusion de ce mémoire se fait dans le respect des droits de son auteur, qui a signé le formulaire *Autorisation de reproduire et de diffuser un travail de recherche de cycles supérieurs* (SDU-522 – Rév.07-2011). Cette autorisation stipule que «conformément à l'article 11 du Règlement no 8 des études de cycles supérieurs, [l'auteur] concède à l'Université du Québec à Montréal une licence non exclusive d'utilisation et de publication de la totalité ou d'une partie importante de [son] travail de recherche pour des fins pédagogiques et non commerciales. Plus précisément, [l'auteur] autorise l'Université du Québec à Montréal à reproduire, diffuser, prêter, distribuer ou vendre des copies de [son] travail de recherche à des fins non commerciales sur quelque support que ce soit, y compris l'Internet. Cette licence et cette autorisation n'entraînent pas une renonciation de [la] part [de l'auteur] à [ses] droits moraux ni à [ses] droits de propriété intellectuelle. Sauf entente contraire, [l'auteur] conserve la liberté de diffuser et de commercialiser ou non ce travail dont [il] possède un exemplaire.»

## REMERCIEMENTS

Je tiens à exprimer ma gratitude :

- Au Très-Haut pour la foi et l'esprit de persévérance qu'il m'a accordés pendant toute ma recherche.
- À ma directrice de recherche Madame Camélia Radu pour sa continuelle disponibilité, sa rigueur scientifique, ses précieux conseils et encouragements.
- À ma co-directrice de recherche Madame Paulina Arroyo Pardo pour ses rétroactions constructives, sa gentillesse et ses orientations.
- À l'Aide Financière aux Études du Québec pour sa participation financière à ma scolarité.
- À ma famille et à mes amis pour leur soutien inébranlable et la patience dont ils ont fait preuve à mon égard tout au long de ma recherche.

## TABLE DES MATIERES

LISTE DES ABRÉVIATIONS.....	v
RÉSUMÉ .....	vii
INTRODUCTION .....	8
CHAPITRE 1 : CADRE CONCEPTUEL .....	11
1.1 Définition et classification des différentes caractéristiques de gouvernance .....	13
1.1.1 La structure de l'actionnariat.....	15
1.1.2 La nature des détenteurs des blocs de contrôle.....	18
1.1.3 La composition du conseil d'administration .....	20
1.2 La divulgation volontaire.....	21
1.3 La théorie de l'agence .....	23
CHAPITRE 2 : REVUE DE LITTÉRATURE .....	28
2.1 La divulgation volontaire.....	28
2.2 Structure de l'actionnariat et niveau de divulgation environnementale volontaire	30
2.3 Nature des détenteurs des blocs de contrôle et niveau de divulgation	
environnementale volontaire .....	39
2.4 Composition du conseil d'administration et niveau de divulgation	
environnementale volontaire .....	41
2.5 Secteur d'activité et niveau de divulgation environnementale volontaire .....	51
CHAPITRE 3 : MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE .....	53
3.1 Échantillon et source de données.....	53
3.1.1 Échantillon .....	53
3.1.2. Source des données .....	56
3.2. Mesures des variables.....	59
3.2.1. Mesure de la variable dépendante .....	59
3.2.2. Mesure des variables indépendantes .....	63
3.2.3. Mesure de la variable de contrôle .....	66
3.3. Modèle de recherche.....	68
CHAPITRE 4 : RÉSULTATS ET DISCUSSION .....	71

4.1. Présentation et interprétation des résultats.....	71
4.1.1. Résultats Test NDEV 1.....	71
4.1.2. Résultats Test NDEV 2.....	76
4.1.3. Résultats Test NDEV 3.....	81
4.2. Discussion .....	83
CONCLUSION.....	86
LISTE DES ANNEXES.....	88
Annexe A.....	88
Annexe B.....	89
Annexe C.....	90
RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....	93

## LISTE DES ABRÉVIATIONS

COP : Conference Of Parties

CCNUCC : Convention-Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques

GES : Gaz à Effet de Serre

ENCYCOGOV: Encyclopedia of Corporate Governance

OPA: Offre Publique d'Achat

CA : Conseil d'Administration

PDG : Président Directeur Général

BDC : Banque de Développement du Canada

CCQ : Code Civil du Québec

CCHST : Centre Canadien d'Hygiène et de Sécurité au Travail

AST : Analyse de Sécurité des Tâches

RSE : Responsabilité Sociale de l'Entreprise

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économiques

MCO : Moindres Carrés Ordinaires

PCA : Président du Conseil d'Administration

CEO: Chief Executive Officer

BSCI: Board Shareholder Confidence Index

FTSE: Financial Times Stock Exchange

DSE: Dhaka Stock Exchange

EDGAR: Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval

SEDAR: System for Electronic Document Analysis Retrieval

SEC : Securities and Exchange Commission

SEDI : System for Electronic Disclosure by Insiders / Système Électronique de Déclaration des Initiés

NDEV : Niveau de Divulgence Environnementale Volontaire

SA : Structure de l'Actionariat

NDBC : Nature des Détenteurs des Blocs de Contrôle

DUAL : Dualité

PDF : Présence Des Femmes

SeAc : Secteur d'Activité

GRI : Global Reporting Initiative

SPSS: Statistical Package for Social Sciences

## RÉSUMÉ

Cette étude a pour objectif de déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Nous investiguons sur les effets de trois caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire au Canada et aux États-Unis. Les trois caractéristiques de la gouvernance étudiées sont : la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration. Nous nous basons sur la théorie de l'agence pour expliquer les raisons qui pourraient amener les dirigeants d'une entreprise à divulguer volontairement des informations concernant l'environnement naturel dans lequel l'entreprise opère ses activités. La revue de littérature nous permet de poser trois hypothèses à tester. Selon notre première hypothèse, il existe un lien entre la structure de l'actionnariat et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Selon notre deuxième hypothèse, il existe un lien entre la nature des détenteurs des blocs de contrôle et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Selon notre troisième hypothèse, il existe un lien entre la composition du conseil d'administration et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Nos hypothèses ont été testées dans un devis quantitatif de recherche en utilisant les données de 60 entreprises cotées à la bourse pour l'année 2016. Nous avons effectué une régression linéaire. Nos résultats révèlent que la présence des femmes au conseil d'administration fait diminuer de manière significative le niveau de la divulgation environnementale volontaire au Canada et aux États-Unis, confirmant ainsi notre troisième hypothèse.

**Mots clés** : gouvernance; divulgation environnementale volontaire; structure de l'actionnariat; blocs de contrôle; conseil d'administration.

## INTRODUCTION

La gouvernance d'entreprise est un thème qui a été largement étudié au cours des dernières années dans les sciences de la gestion. Dans les économies contemporaines, les entreprises utilisent diverses stratégies de gouvernance pour résoudre des problèmes spécifiques ou relever les défis auxquels elles font face tout au long de leur existence. L'une des stratégies de gouvernance régulièrement utilisées par les entreprises est la divulgation. À l'aide de cette dernière, les dirigeants de l'entreprise trouvent le moyen de communiquer sur les activités que mène l'entreprise et de rendre compte sur la gestion du patrimoine qu'ils administrent afin d'améliorer les relations qu'ils entretiennent avec les propriétaires, les partenaires économiques, l'État et l'environnement dans lequel l'entreprise opère. La décision de divulgation des informations de l'entreprise est certes à la charge des dirigeants, mais est orientée et encadrée par le conseil d'administration. Cet organe de surveillance des dirigeants joue un rôle indispensable dans la bonne conduite des affaires de l'entreprise en ce sens qu'il a pour mission de veiller au respect des lois et règlements, et à l'application des décisions prises en assemblée. La Bibliothèque et les Archives nationales du Québec (BAnQ) relève trois principaux rôles que doit remplir un conseil d'administration :

- Approuver les règlements généraux, les orientations stratégiques, le plan d'affaires ainsi que les budgets qui en découlent tout en s'assurant que la direction y donne suite;
- S'assurer que l'entreprise soit gérée avec un souci d'économie et d'efficacité;
- Surveiller l'intégrité financière, s'assurer de la qualité de l'information financière et des mécanismes de divulgation, approuver les états financiers et attester leur fiabilité, s'assurer de l'efficacité du contrôle interne.

Parlant de la divulgation environnementale plus précisément, les dirigeants de l'entreprise l'utilisent comme un moyen de rendre acceptables les activités de l'entreprise ayant un impact écologique et qui pourraient ainsi diminuer le bien-être des populations qui y vivent. Kervinio (2009) évoque la « notion de légitimité » pour

démontrer que l'entreprise doit sans cesse s'adapter aux normes et aux valeurs dominantes de la société dans laquelle elle opère ses activités pour affirmer, en plus de sa pertinence, sa légitimité si elle souhaite continuer à exercer. L'auteur précise que « dès lors que l'entreprise perd cette légitimité en enfreignant certaines normes, celle-ci est condamnée à disparaître : les clients peuvent, par exemple, boycotter ses produits, les fournisseurs interrompre leurs approvisionnements, les investisseurs retirer leurs financements, les travailleurs prospectifs refuser de fournir leur force de travail, les employés démissionner ou les administrations augmenter les taxes voire interdire l'activité de l'entreprise ». Afin de veiller au respect des lois environnementales, le conseil d'administration pourrait guider en effet la stratégie de divulgation environnementale de l'entreprise dans une direction qui se conforme aux lois édictées. L'intérêt de notre recherche est de connaître les motivations des dirigeants de l'entreprise quand ils décident de divulguer volontairement des informations sur la gestion du patrimoine mis à leur disposition. La problématique de notre recherche se résume en la détermination de l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Le contexte géographique étant un élément important pour traiter une telle problématique, notre étude est limitée au contexte de l'Amérique du Nord, plus précisément au Canada et aux États-Unis. Bien que similaires sur certains points (par exemple la langue anglaise comme première langue officielle, le niveau de développement, etc.) ces deux pays présentent aussi des différences (notamment la monnaie utilisée, les températures, etc.). La question de recherche qui en ressort est celle de savoir quel est l'impact de la gouvernance sur la divulgation environnementale volontaire des entreprises au Canada et aux États-Unis. Notre étude porte sur trois caractéristiques de la gouvernance, à savoir: la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration. Nous avons choisi d'étudier ces trois caractéristiques car elles sont susceptibles d'influencer la stratégie et/ou les opérations de l'entreprise, et ont toutes un rapport avec la direction de l'entreprise. Notre objectif de recherche est de déterminer l'impact de chacune de ces caractéristiques de la gouvernance sur le niveau

de la divulgation environnementale volontaire dans le contexte étudié, c'est-à-dire au Canada et aux États-Unis. Il est important d'étudier l'effet des caractéristiques de la gouvernance sur la divulgation environnementale volontaire afin de mieux comprendre les stratégies de divulgation adoptées dans les entreprises. Pour mener à bien notre recherche, notre travail se subdivise en quatre sections bien distinctes.

La première section traite du cadre conceptuel. Dans cette section, nous définissons les termes clés de notre sujet. En effet il s'agit ici d'expliquer les concepts mis à l'étude afin de faciliter la compréhension de la problématique de recherche. Nous présentons également dans cette section la base théorique sur laquelle repose notre étude. La deuxième section fait l'état des connaissances sur le sujet par la revue de la littérature effectuée. Il s'agit en effet de rappeler les résultats trouvés antérieurement par des recherches connexes sur le sujet. Ces résultats nous permettent ensuite de formuler des hypothèses de recherche. La troisième section présente la méthodologie utilisée pour atteindre notre objectif de recherche. Dans cette section, nous expliquons comment les hypothèses de recherche sont testées de manière scientifique. Enfin, la quatrième section fait le rapport des résultats empiriques. Il s'agit dans cette section de présenter, d'interpréter et de discuter les résultats obtenus.

## CHAPITRE 1 : CADRE CONCEPTUEL

À la suite de l'adoption du protocole de Kyoto le 11 décembre 1997 lors de la troisième conférence des parties (COP3) à la Convention-Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC), les États-parties s'engagent à orienter leurs politiques internes dans la perspective d'un environnement plus sain, garant du développement durable. Le protocole est transféré à New-York et ouvert à la signature sur une période d'un an allant du 16 mars 1998 au 15 mars 1999. Durant cette période, quatre-vingt-quatre signatures ont été enregistrées. Les États signataires s'engagent ainsi à assumer les exigences du protocole qui visent en priorité la réduction massive des émissions de gaz à effet de serre. Les cent neuf autres États membres des Nations Unies n'ayant pas signé le protocole peuvent cependant y adhérer en tout temps. Le protocole de Kyoto entre en vigueur le 16 février 2005, au quatre-vingt-dixième jour après la date à laquelle au moins 55 États-parties qui comptaient en 1990 au moins 55% des émissions de dioxyde de carbone aient déposé leurs instruments de ratification, d'accession, d'approbation ou d'acceptation.

Les pays signataires du protocole de Kyoto ont pour défi d'atteindre l'objectif ultime de la CCNUCC établie à New-York le 9 mai 1992 qui était de stabiliser, conformément aux dispositions pertinentes de la Convention, les concentrations de gaz à effet de serre dans l'atmosphère à un niveau qui empêche toute perturbation anthropique dangereuse du système climatique. Il conviendra d'atteindre ce niveau dans un délai suffisant pour que les écosystèmes puissent s'adapter naturellement aux changements climatiques, que la production alimentaire ne soit pas menacée et que le développement économique puisse se poursuivre d'une manière durable. Pour ce faire, les activités menées par les États-parties devront concourir à réduire d'au moins 5% le total de leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) par rapport à 1990 pour la période d'engagement allant de 2008 à 2012.

Désormais plus soucieux de la protection de l'environnement, les pouvoirs publics emploient de nouvelles mesures qui ont pour but de freiner le réchauffement climatique causé par l'émission exagérée des GES. Ainsi, après l'adoption du Protocole de Kyoto, le Canada met sur pied un processus national visant à examiner les diverses options de mise en œuvre dudit protocole. En mai 2002, le gouvernement fédéral canadien rend public le Document de discussion sur la contribution du Canada à la lutte contre les changements climatiques, définissant quatre grandes options de mise en œuvre du Protocole de Kyoto. Le document précise que les sociétés canadiennes font de l'efficacité énergétique et de la réduction des émissions de GES un élément clé de leur réflexion stratégique.

Le Canada signe le protocole de Kyoto le 29 avril 1998 et décide de le ratifier le 17 décembre 2002. Seulement, en 2011, le gouvernement fédéral annonce le retrait du Canada du protocole de Kyoto. L'année suivante, le pays se retire officiellement du protocole de Kyoto.

Les États-Unis eux, bien qu'ayant signé le protocole de Kyoto le 12 novembre 1998, ne l'ont jamais ratifié.

Lors de la vingt-et-unième conférence des parties (COP21) qui s'est tenue à Paris du 30 novembre au 12 décembre 2015, un nouvel objectif opérationnel est fixé, celui de contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et poursuivre l'action menée pour limiter l'élévation de la température à 1,5°C par rapport aux niveaux préindustriels d'ici la fin du 21<sup>e</sup> siècle. L'accord de Paris entre en vigueur le 4 novembre 2016, trente jours après que 55 pays représentant au moins 55% des émissions de GES l'aient ratifié. En date du 7 novembre 2017, l'accord de Paris enregistre le plus grand nombre de signatures de l'histoire des Nations Unies.

Les répercussions des politiques mises sur pied par les États-parties du protocole de Kyoto puis de l'accord de Paris sont très vite perçues au sein des nouvelles

méthodes de gestion des entreprises qui convergent à la vision des stratégies de gouvernance en pratique dans ces entreprises. Ayant cela à l'esprit, les investisseurs commencent à injecter des fonds considérables dans des projets environnementaux afin de s'attirer les faveurs des pouvoirs publics mis en place dans les pays où ils choisissent d'investir.

Dans ce chapitre, nous allons définir premièrement le concept de « gouvernance », classer en catégories et définir les différentes caractéristiques de gouvernance étudiées. Nous allons ensuite définir ce que c'est que la divulgation volontaire et expliquer en quoi consiste la divulgation environnementale volontaire. Enfin, nous allons expliquer brièvement le fondement de la théorie de l'agence sur laquelle repose notre étude.

### 1.1 Définition et classification des différentes caractéristiques de gouvernance

Donnelly et Mulcahy (2008) définissent la **gouvernance** d'entreprise comme « l'ensemble des mécanismes de contrôle qui est spécialement conçu pour surveiller et ratifier les décisions managériales, et assurer l'opération efficace d'une entreprise au nom de ses parties prenantes ».

Dans un sens plus restreint, la gouvernance d'entreprise se définit comme la relation qui existe entre les actionnaires et les dirigeants de la société dans le but de rentabiliser au mieux les ressources de l'entreprise. Elle a ainsi pour mission de veiller au bon fonctionnement du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. Ici, il est supposé avoir convergence des intérêts et l'asymétrie d'information n'existe pas (modèle idéaliste de création de la valeur).

Les caractéristiques de la gouvernance sont nombreuses. Nous en avons repéré trois principales pour mener à bien notre étude : la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration.

Nous avons fait le choix d'étudier la structure de l'actionnariat car les actionnaires constituent une partie prenante capitale de l'entreprise. Les dirigeants de l'entreprise, dans le but d'assurer la survie de l'entreprise, doivent répondre aux besoins de leurs parties prenantes. Ainsi, ils peuvent donc entreprendre des activités de divulgation pour rendre compte de leur gestion et en informer les actionnaires.

Déjean et Martinez (2009) affirment que « des entreprises à actionnariat diffus sont incitées à la transparence en raison des pressions exercées par les parties prenantes et notamment les actionnaires (respect des principes de bonne gouvernance) ». Les auteurs supposent ainsi que la structure actionnariale diffuse a un impact positif sur la communication environnementale. Seulement, les résultats de leur étude ne documentent pas de relation significative entre ces deux variables.

Ben Rhouma et Cormier (2007) émettent l'hypothèse selon laquelle « les dirigeants des entreprises contrôlées majoritairement par un actionnaire communiquent moins d'informations sur les conséquences sociales et environnementales de leurs activités que les entreprises à actionnariat diffus ». Les auteurs ont utilisé la grille de codage de l'information sociétale développée par Wiseman (1982) puis adaptée par Cormier et Magnan (1999, 2003) et l'ont adaptée au contexte français. Les résultats des analyses de régressions linéaires de Ben Rhouma et Cormier (2007) soutiennent leur hypothèse en présentant une relation négative et significative au seuil de significativité de 10% entre la concentration de propriété et la divulgation sociétale<sup>1</sup>.

Nous avons fait le choix d'étudier la nature des détenteurs des blocs de contrôle car être actionnaire ne suffit pas pour influencer les dirigeants dans le choix des décisions stratégiques. Les détenteurs des blocs de contrôle ont un poids

---

<sup>1</sup> La divulgation sociétale comprend à la fois la divulgation sociale et la divulgation environnementale. Les auteurs ont réalisé trois régressions linéaires en distinguant les résultats sur le score social, le score environnemental et le score sociétal séparément. Les résultats indiquent une relation négative et significative au seuil de significativité de 10% pour chacune des régressions linéaires.

supplémentaire par le biais de leurs droits de vote dans la prise des décisions stratégiques. Ils peuvent ainsi être à l'origine d'une décision de divulgation volontaire.

Ben Rhouma et Cormier (2007) mesurent la concentration de propriété par « le pourcentage de droits de vote détenu par le bloc familial ». Au regard des résultats de leur étude, une relation négative et significative au seuil de significativité de 10% a été établie entre la concentration de propriété (les blocs de contrôle de nature familiale) et la divulgation environnementale.

Nous avons fait le choix d'étudier la composition du conseil d'administration car le conseil d'administration constitue l'organe décisionnel de l'entreprise et veille au bon fonctionnement de celle-ci. Composé très souvent des membres internes et externes à la direction, le conseil d'administration a pour mission de s'assurer de l'exécution des décisions qui y sont prises par la direction de l'entreprise. Cette mission peut influencer éventuellement une décision de divulgation volontaire.

Ben Rhouma et Cormier (2007) documentent une relation négative et significative au seuil de significativité de 1% entre l'indépendance du conseil d'administration et la divulgation environnementale. Les auteurs mesurent l'indépendance du conseil d'administration par le pourcentage de membres indépendants (directeurs externes).

#### 1.1.1 La structure de l'actionnariat

Mard et al. (2014) définissent la structure de l'actionnariat comme un groupe d'actionnaires susceptible d'influencer la mise en œuvre des mécanismes de gouvernance au sein d'une entreprise.

L'encyclopédie de la gouvernance d'entreprise (ENCYCOGOV<sup>2</sup>) définit la structure de l'actionnariat par la répartition des fonds propres en ce qui concerne les votes et le capital, mais aussi par l'identité des actionnaires.

L'on distingue deux types généraux de structures d'actionnariat : la structure d'actionnariat concentrée et la structure d'actionnariat dispersée.

« Les sociétés sont généralement dites à capital concentré lorsqu'on y trouve un actionnaire détenant au moins 10% des droits de vote » (Bozec, 2007). La structure d'actionnariat concentrée se subdivise en deux sous-catégories. La première sous-catégorie est caractérisée par le principe « une action, un vote ». Ici, il y a égalité entre les droits de vote et la répartition des intérêts financiers de l'entreprise, c'est-à-dire qu'une action confère à l'actionnaire qui la détient un droit de vote dans la gouvernance de l'entreprise exerçable lors des assemblées générales. L'actionnaire majoritaire dans ce type de sociétés est aussi le détenteur de la majorité des droits de vote. Le contrôle des dirigeants est élevé et les bénéfices et coûts liés au contrôle sont proportionnels au nombre d'actions de la société. Ce qui signifie que si l'actionnaire majoritaire décide de contrôler ses dirigeants, il s'engage à supporter la majorité des coûts liés aux activités de contrôle, tout en s'octroyant la majorité des éventuels bénéfices qui en résulteraient. De manière générale, le contrôle des dirigeants dans ce type de sociétés (exception faite des sociétés familiales) est très élevé car l'actionnaire majoritaire voudrait s'assurer de la rentabilité effective de ses actions dans l'entreprise.

La deuxième sous-catégorie est caractérisée par le principe de séparation des droits de vote et des droits de propriété. Cette sous-catégorie regroupe les sociétés plus connues sous le nom de « structures à contrôle minoritaire » (Bozec, 2007). Ici, un actionnaire peut détenir un très grand nombre de droits de vote en assemblées générales lui conférant cependant un nombre très limité d'actions. Ses intérêts financiers se

---

<sup>2</sup> ENCYCOGOV (Encyclopedia of Corporate Governance) est une encyclopédie interactive sur les questions financières et de gouvernance d'entreprise produite par H. Mathiesen principalement durant sa thèse de doctorat.

retrouvent ainsi réduits, mais ses droits de vote lui donnent la possibilité de détourner les intérêts communs de la société en bénéfices privés. Le contrôle des dirigeants reste élevé dans ce type de sociétés car l'actionnaire ayant la majorité des droits de vote exercera ses droits de vote en faveur des activités de contrôle tout en sachant que les coûts liés à celles-ci seront partagés avec les autres détenteurs du capital social. Il assure ainsi la rentabilité de ses actifs bénéficiant de la participation des autres actionnaires.

À l'inverse des sociétés à capital concentré, une structure est dite à capital dispersé lorsqu'aucun des actionnaires ne contrôle en pratique l'entreprise (Bozec, 2007). Chaque actionnaire dispose ici d'une partie minoritaire des droits de vote et d'une partie minoritaire des droits au capital social. Le contrôle des dirigeants ici est fortement réduit par rapport aux sociétés à capital concentré, chaque actionnaire minoritaire ne trouvant pas la nécessité d'engager des frais supplémentaires liés aux activités de contrôle. En effet, l'actionnaire minoritaire n'est pas réellement impliqué dans la gouvernance de l'entreprise et les motivations de contrôler les dirigeants varient d'un actionnaire à l'autre en fonction de la fraction du capital qu'il possède. Les dirigeants orientent ainsi leurs activités dans leur intérêt personnel, profitant de l'asymétrie informationnelle<sup>3</sup>. Il résulte alors un conflit d'intérêts entre les actionnaires apporteurs de capitaux et les dirigeants de l'entreprise responsables de la gestion des activités. Ce conflit d'intérêts encore appelé conflit d'agence entraîne des coûts d'agence plus élevés que dans les sociétés à capital concentré.

Cependant, les actionnaires émettent des pressions de diverses natures sur les dirigeants de l'entreprise, les entraînant à communiquer des informations afin de réduire au maximum cette asymétrie informationnelle et d'obtenir ainsi un aperçu significatif de la rentabilité de leurs apports en capital.

---

<sup>3</sup> L'asymétrie informationnelle est l'écart entre l'idée qu'ont les actionnaires de la gestion de l'entreprise par les dirigeants et l'application réelle des décisions de la direction dans la gestion des activités de l'entreprise.

### 1.1.2 La nature des détenteurs des blocs de contrôle

Lapointe (2000) définit un bloc de contrôle comme la concentration d'actions votantes entre les mains d'un ou de quelques actionnaires.

En règle générale, détenir plus de 50% des actions confère à l'actionnaire qui les détient le contrôle d'une société. Dans certains cas, il n'est cependant pas nécessaire de détenir une fraction aussi importante du capital d'une société pour obtenir son contrôle, notamment grâce aux droits de vote. Détenir une minorité de droits de vote est par exemple suffisant pour bloquer les grandes décisions stratégiques de la société (Bozec, 2007).

En pratique, l'opération de cession ou d'acquisition d'un bloc de contrôle dans le cas d'une société cotée est strictement encadrée par le régulateur, qui doit en être notifié. Les mouvements actionnariaux doivent ainsi se faire par le biais d'une offre publique d'achat, d'une offre publique d'échange ou d'une opération de cession de bloc de contrôle.

Il existe d'autres manières indirectes d'obtenir un bloc de contrôle. C'est notamment le cas lors des fusions, ou lors d'une augmentation de capital et que certains actionnaires renoncent à leur droit préférentiel de souscription.

Selon Lapointe (2000), il est tout aussi pertinent d'examiner la nature des détenteurs de blocs d'actions. En effet, il existe plusieurs types de détenteurs de blocs de contrôle : les familles, l'État, les institutions financières à actionnariat dispersé, les entreprises non financières à actionnariat dispersé, etc. Leur existence a des effets controversés. Lapointe (2000) a attribué deux rôles à ces détenteurs: un premier rôle qui consiste à contrôler de manière efficace les dirigeants, à signaler aux petits porteurs l'implication des parties les mieux informées et à accroître la discipline du marché en facilitant la mise en œuvre d'une offre publique d'achat (OPA). Aussi, en s'octroyant

un bloc important de titres, les actionnaires minoritaires auront le pouvoir et la motivation pour contrôler le plus grand actionnaire et donc réduire le détournement du bénéfice.

Un deuxième rôle totalement à l'opposé du premier et qui consiste pour l'actionnaire majoritaire à exproprier les actionnaires minoritaires grâce à diverses stratégies d'enracinement (Charreaux, 1991). Aussi, plusieurs détenteurs de blocs peuvent fusionner afin de former un plus grand bloc et partager le profit détourné (Maury et Pajuste, 2005). Cependant, le pouvoir exercé par un détenteur de bloc dépend de la nature de ce détenteur ainsi que du degré de dispersion des autres actionnaires de l'entreprise. Ainsi, quand la propriété est concentrée entre les mains de groupes de familles, ces derniers ont des droits de contrôle exercés à travers leur participation dans le conseil et donc cette structure de propriété exige peu de divulgation car les propriétaires ont des droits privés de contrôle direct (Rahman, 2002).

Contrairement à ces actionnaires internes, les actionnaires externes vont demander plus d'informations car ils auront plus d'incertitudes concernant leur capital investi, cela étant dû au faible contrôle de l'entreprise. Les investisseurs institutionnels forment une part importante de ces détenteurs. Ce secteur est en très forte expansion, l'accroissement des actifs que détiennent ces derniers les conduit à devenir des acteurs à part entière au sein des systèmes de gouvernement d'entreprise. En plus des blocs de titres qu'ils ont, ils peuvent contraindre les dirigeants à rendre compte régulièrement des résultats, ils peuvent instituer un contrôle additionnel (Lapointe, 2000). Ainsi ces investisseurs sont considérés comme les agents les plus exigeants en termes d'informations financières régulières et publiées en temps opportun.

Dans les pays d'Europe continentale à l'instar de la France, l'Italie et l'Allemagne, la propriété est concentrée entre les mains d'un petit nombre d'actionnaires (La Porta et al., 1999; Barca et Becht, 2001; Becht et Mayer, 2002). Le contrôle familial (propriété concentrée) est la règle et la structure d'actionnariat dispersée en est l'exception. Ici, il ne s'agit plus d'un conflit traditionnel entre le dirigeant et les actionnaires (Berle et Means, 1932) mais plutôt d'un conflit entre les

actionnaires minoritaires et l'actionnariat majoritaire. Les coûts d'agences dus à ce conflit peuvent être limités par des activités de contrôle.

Loukil et Triki (2008) indiquent que les détenteurs de blocs de contrôle, pourraient trouver un intérêt à assumer ces activités de surveillance dans la mesure où ils disposent d'une part importante des actions qui leur permet de couvrir les coûts supplémentaires engagés en tirant des bénéfices à la suite de l'augmentation de la valeur de leurs placements.

Il est difficile cependant de quantifier le contrôle car il s'agit d'un concept multidimensionnel. Cependant, pour mesurer ce contrôle, la plupart des études font référence à la notion de bloc de contrôle qui peut être quantifié par le nombre d'actions votantes concentrées entre les mains d'un ou plusieurs actionnaires (Lapointe, 2000).

### 1.1.3 La composition du conseil d'administration

La Banque de Développement du Canada (BDC) définit un conseil d'administration comme un « groupe de personnes qui représentent les intérêts des actionnaires d'une entreprise. Les membres du conseil d'administration (administrateurs) sont nommés par un comité et élus par les actionnaires. ».

D'après la BDC, le conseil d'administration d'une entreprise a pour mission de définir les politiques et remplit son rôle de conseiller de l'équipe dirigeante sur des sujets tels que la stratégie, la rémunération des dirigeants, les dividendes, la gestion des ressources, la responsabilité sociale, etc. Chaque membre du conseil d'administration devra se servir de sa position dans le but de la maximisation des intérêts financiers de l'entreprise tout en restant objectif et en évitant les conflits d'intérêts. Tous les membres du conseil d'administration doivent aussi assurer la confidentialité des renseignements de l'entreprise et respecter le code de conduite de l'entreprise.

La BDC indique également que dans l'idéal, « un conseil d'administration comprend des cadres et des non-cadres, chacun élu pour une période donnée. De nombreuses entreprises cherchent à ce que les mandats des membres du conseil

d'administration commencent et se terminent à des moments différents pour éviter d'avoir à pourvoir plusieurs postes en même temps. ».

Les statuts de l'entreprise énoncent toutes les exigences en matière de structure, de constitution et de fonctionnement de son conseil d'administration.

Selon l'article 322 du Code Civil du Québec (CCQ), « l'administrateur doit agir avec prudence et diligence. Il doit aussi agir avec honnêteté et loyauté dans l'intérêt de la personne morale ». En tant que membre fiduciaire de l'entreprise, les valeurs d'un administrateur impliquent également les notions d'imputabilité, de responsabilité et d'intégrité, et ses décisions peuvent engager sa responsabilité légale.

## 1.2 La divulgation volontaire

C'est le droit ou la faculté de communiquer des informations supposées confidentielles à un public désigné sans y être obligé (inspiré du dictionnaire français Larousse).

Ce type de communication est adopté par les entreprises pour relayer des informations relatives à leurs activités qui n'apparaissent pas dans les états financiers.

Selon Zogning (2017), « la divulgation volontaire consiste essentiellement en la communication libre d'informations autres que celles légalement ou statutairement exigées, et en général en marge des états financiers. Cette divulgation volontaire peut d'une part détailler et approfondir la divulgation obligatoire, pour améliorer son exhaustivité et accroître sa crédibilité. ».

La responsabilité de la divulgation volontaire incombe complètement à la direction de l'entreprise qui choisit librement le temps et les moyens utilisés pour rendre publiques les informations au sujet de la vie courante de la société.

En règle générale, entreprendre la divulgation volontaire constitue un avantage pour la direction de l'entreprise, en ce sens que l'information divulguée est adressée à

des parties prenantes qui jouent un rôle capital dans le fonctionnement et la survie de l'institution. En effet, en communiquant volontairement des informations au sujet de la vie courante de l'entreprise, les dirigeants saisissent ainsi une opportunité de fidéliser la clientèle de l'entreprise (relation avec les clients), d'obtenir des facilités (relation avec l'État), d'attirer les investisseurs (relation avec les apporteurs de capitaux), et/ou de conserver leurs postes (relation avec les propriétaires effectifs) afin d'empêcher l'entreprise d'être « condamnée à disparaître » (Kervinio, 2009).

La divulgation environnementale volontaire se définit alors comme la communication du propre gré de l'entreprise de toute information relative à l'environnement naturel dans lequel elle exerce ses activités. Comme dans toute divulgation volontaire, c'est aux dirigeants de l'entreprise qu'incombe la responsabilité de la divulgation environnementale.

Cependant, la divulgation volontaire concernant l'environnement obéit à des principes préétablis tels que l'exactitude, l'exhaustivité, la permanence, la pertinence et la transparence. Certes, le niveau de détail de l'information à divulguer demeure la volonté des dirigeants de l'entreprise, mais à la suite de l'adoption du Protocole de Kyoto, les entreprises se soumettent désormais à une méthodologie créée pour comptabiliser les émissions de GES afin d'être vérifiées par diverses parties prenantes.

La divulgation environnementale volontaire est émise dans les rapports périodiques (trimestriels, semestriels ou annuels), dans les médias ou au moyen d'Internet. Elle consiste à évaluer la performance environnementale de l'entreprise qui est devenue un élément décisif dans le choix des investisseurs depuis l'adoption du protocole de Kyoto en 1997.

En effet, les dirigeants de l'entreprise font le choix de la divulgation environnementale volontaire afin de valoriser l'image qu'a l'opinion publique en ce qui concerne les actions menées par l'entreprise sur l'environnement dans lequel elle exerce ses activités. Ainsi, toute « bonne divulgation environnementale volontaire »

permet à l'entreprise de gagner la confiance de ses parties prenantes et d'assurer sa pérennité (Kervinio, 2009).

Les déterminants de l'offre volontaire des informations environnementales sont multiples. Dans cette étude, nous nous basons sur la théorie de l'agence pour investiguer sur la relation qui existe entre les caractéristiques de la gouvernance susmentionnées (à savoir la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration) et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Cette investigation nous permettra de souligner les répercussions de l'adoption du Protocole de Kyoto puis de l'accord de Paris sur la nouvelle dynamique de gouvernance des entreprises, et de démontrer que cette nouvelle dynamique de gouvernance a eu un impact significatif sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire, contribuant ainsi à une baisse considérable des émissions des GES.

### 1.3 La théorie de l'agence

Notre recherche s'appuie sur la théorie d'agence développée par Jensen et Meckling (1976) qui s'intéresse aux relations contractuelles entre le principal représenté par les actionnaires et l'agent représenté par la direction. En effet, les auteurs pensent qu'il y a relation d'agence dès lors qu'une partie (l'agent) accepte d'agir au nom d'une autre partie (le principal).

McWilliams et Siegel (2001) révèlent qu'il existe un niveau de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE<sup>4</sup>) qui permet de maximiser les profits tout en satisfaisant

---

<sup>4</sup> Le concept de RSE est apparu pour la première fois aux États-Unis dans les années 1950 en raison des considérations éthiques et religieuses qui prônaient essentiellement des actions philanthropiques. Capron et Quairel (2009) admettent comme définition de la RSE « qu'il s'agit de la prise en compte des effets des activités des entreprises sur l'environnement social et naturel et le fait de prendre en considération ces aspects dans leur stratégie et leur gestion, ainsi que d'en rendre compte aux tiers concernés ».

la demande de RSE de multiples parties prenantes parmi lesquelles les actionnaires qui possèdent l'entreprise. Les auteurs s'inspirent des travaux de Friedman (1970) qui affirme que « s'engager dans la RSE est symptomatique d'un problème d'agence ou d'un conflit entre les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires ». Friedman (1970) soutient son opinion en expliquant que « les dirigeants utilisent la RSE comme un moyen de promouvoir leurs propres programmes sociaux, politiques ou de carrière aux dépens des actionnaires ». McWilliams et Siegel (2001) indiquent que la théorie de Friedman (1970) a été testée empiriquement par Wright et Ferris (1997) qui l'ont interprétée comme étant cohérente avec la théorie de l'agence.

La théorie d'agence de Jensen et Meckling (1976) permet d'expliquer:

- Pourquoi un entrepreneur ou un dirigeant dans une entreprise ayant une situation financière mixte (contenant à la fois des dettes et des créances externes en actions) choisira un ensemble d'activités pour l'entreprise de telle sorte que la valeur totale de l'entreprise soit inférieure à ce qu'elle serait s'il était l'unique propriétaire et pourquoi ce résultat est indépendant de si l'entreprise opère dans un marché monopolistique ou dans un marché de produits ou de facteurs concurrentiels;
- Pourquoi son incapacité à maximiser la valeur de l'entreprise est parfaitement compatible avec l'efficacité;
- Pourquoi la vente d'actions ordinaires est une source de capital viable même si les gestionnaires ne maximisent pas littéralement la valeur de l'entreprise;
- Pourquoi la dette a été utilisée comme source de capital avant que le financement par emprunt n'offre un avantage fiscal par rapport aux capitaux propres;
- Pourquoi les actions privilégiées seraient émises;
- Pourquoi des rapports comptables seraient fournis volontairement aux créanciers et aux actionnaires, et pourquoi des auditeurs indépendants

seraient engagés par la direction pour attester de l'exactitude et de la véracité de tels rapports;

- Pourquoi les prêteurs imposent souvent des restrictions aux activités des entreprises auxquelles ils octroient des prêts, et pourquoi les entreprises seraient elles-mêmes amenées à suggérer l'imposition de ces restrictions;
- Pourquoi certaines industries sont caractérisées par des entreprises exploitées par leur propriétaire dont l'emprunt est la seule source extérieure de capital;
- Pourquoi les industries hautement réglementées telles que les services publics ou les banques auront des ratios d'endettement plus élevés pour des niveaux de risque équivalents à la moyenne des entreprises non réglementées;
- Pourquoi l'analyse de sécurité<sup>5</sup> peut être socialement productive même si elle n'augmente pas les rendements du portefeuille pour les investisseurs.

En théorie, si l'agent dans sa mission agit dans le but de satisfaire complètement les besoins du principal, l'on ne parlerait pas de conflit d'intérêts. De même, si le principal avait une idée parfaite des intentions et agissements de l'agent, il n'y aurait pas d'asymétrie d'information.

Seulement, dans la pratique, il y a très souvent un écart entre les intérêts de l'agent et ceux du principal. De plus, il existe une différence relative entre l'idée qu'a le principal des actions menées par l'agent et les réelles intentions et agissements de l'agent dans la gestion des activités de l'entreprise.

---

<sup>5</sup> Le Centre Canadien d'Hygiène et de Sécurité au Travail (CCHST) définit l'analyse de sécurité des tâches (AST) comme une opération qui « permet d'intégrer à chaque tâche ou travail des opérations précises, des principes et des méthodes d'hygiène et de sécurité reconnus ».

Les dirigeants sont en conflit d'intérêt perpétuel avec les actionnaires, car les deux parties ont l'objectif de maximiser leur propre richesse. Les actionnaires veulent maximiser la rentabilité de leurs actions tandis que les dirigeants gèrent l'entreprise dans leur intérêt personnel en tentant de détourner les profits réalisés par l'entreprise en bénéfices privés.

Gattet (2017) retient deux éléments caractéristiques dans une relation d'agence : l'asymétrie d'information qui se traduit par le fait que les deux parties ne disposent ni d'une information complète ni des mêmes informations, et le risque d'aléa moral qui correspond à la possibilité que l'une des parties adopte un comportement différent de celui qui est attendu. L'auteur définit les coûts d'agence comme « les efforts consentis pour que l'agent qui dispose d'un pouvoir décisionnel se comporte conformément aux objectifs fixés par le principal ».

Gattet (2017) distingue trois différents coûts d'agence : les dépenses de surveillance engagées par le principal pour orienter le comportement de l'agent, les coûts supportés par l'agent pour signaler le bon déroulement du mandat et la perte résiduelle qui correspond à l'écart incompressible entre le résultat de l'action de l'agent pour le principal et ce qu'aurait donné un comportement de maximisation effective du bien-être du principal.

Pour réconcilier les parties dans un conflit d'agence, Gattet (2017) propose trois mécanismes d'incitation :

- ✓ La présence d'un conseil d'administration avec des actionnaires présents lors des assemblées générales pour leur laisser la possibilité d'exprimer leurs voix quant aux opérations stratégiques envisagées par l'équipe dirigeante.

- ✓ La distribution d'options d'achat d'actions<sup>6</sup> et/ou le développement d'actionnariat salarié consistant à offrir une rémunération sous la forme d'action de l'entreprise.
- ✓ La mise en place d'un système de rémunération des dirigeants intégrant une part variable de leurs salaires en fonction des performances financières, comptables ou boursières de l'entreprise.

Ce conflit d'agence causé par l'existence d'une asymétrie de l'information (entre les dirigeants et les actionnaires) et par le risque d'aléa moral pourrait expliquer les pressions exercées par les actionnaires sur la direction afin de réduire cette asymétrie d'information. Les dirigeants de l'entreprise, désireux de conserver leurs postes, seront amenés à fournir un maximum d'informations pour satisfaire les besoins des actionnaires et maintenir leur confiance. Comme l'ont indiqué McWilliams et Siegel (2001) dans le cadre de la RSE, les dirigeants de l'entreprise peuvent engager des activités de RSE dans le but de maximiser les profits et de satisfaire en même temps la demande de RSE des actionnaires. Ceci pourrait également constituer, dans une plus large mesure, la raison de l'influence des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de divulgation environnementale volontaire, étant entendu que la RSE inclut les enjeux environnementaux.

---

<sup>6</sup> L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) définit une option d'achat d'action comme un instrument financier qui représente le droit attribué à un salarié de l'entreprise (très souvent un dirigeant) d'acheter un actif de son entreprise à un prix d'exercice avec échéance prédéterminée à tout moment de cette période pour les options américaines ou à la fin de ladite période pour les options européennes, en contrepartie de son travail. Le but est d'intéresser directement le salarié à l'accroissement de la valeur de l'entreprise. L'objectif de ces produits financiers est d'inciter les bénéficiaires à gérer au mieux l'entreprise, ce qui fera progresser sa valeur et leur permettra donc d'enregistrer un gain à la levée des options.

## CHAPITRE 2 : REVUE DE LITTÉRATURE

Notre étude ayant pour objectif de déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire, la revue de littérature est organisée en cinq parties distinctes. La première partie traite de la divulgation volontaire; chacune des trois parties suivantes met en relation une caractéristique précise de la gouvernance définie dans le cadre conceptuel (soit la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration) et le niveau de divulgation environnementale volontaire. Enfin nous évoquons le secteur d'activité documenté par de nombreuses recherches antérieures comme déterminant du niveau de la divulgation environnementale volontaire.

### 2.1 La divulgation volontaire

L'activité de la divulgation volontaire est un sujet largement exploré par des études précédentes.

Zogning (2017) nous édifie sur la mesure, les supports et les motivations de la divulgation volontaire en matière organisationnelle. L'auteur relève la subjectivité de la mesure de la divulgation volontaire en expliquant qu'il s'agit essentiellement d'une codification qui relève de l'analyse des documents. L'interprétation d'une information peut varier selon les chercheurs, raison pour laquelle « cette subjectivité est généralement balisée par une forme de triangulation de chercheurs » selon laquelle « la codification doit être menée par deux ou plusieurs chercheurs, et les résultats de leurs observations une fois rapprochés, doivent fournir un Alpha de Cronbach élevé (supérieur à 70%) afin d'attester la fidélité de l'instrument de mesure ».

Zogning (2017) stipule que la divulgation volontaire sur le web est le moyen idéal pour communiquer en temps réel des informations qui procurent un avantage

concurrentiel à l'organisation car les entreprises bénéficient d'un plus grand écho, les sites web étant naturellement consultables à travers le monde.

Zogning (2017) s'appuie sur plusieurs théories pour mettre en exergue les motivations des entreprises à effectuer la divulgation volontaire. En effet, par le biais de la théorie de l'agence, l'auteur présente la divulgation volontaire comme un moyen de compléter la reddition des comptes requise dans la relation d'agence, qui permettrait par ailleurs de réduire les coûts d'agence. Les dirigeants de l'entreprise communiqueraient alors volontairement sur les activités de l'entreprise afin de rendre compte de leur gestion aux propriétaires de l'entreprise.

En utilisant la théorie des parties prenantes, Zogning (2017) explique qu'en plus des propriétaires de l'entreprise, les dirigeants de l'entreprise emploient la divulgation volontaire comme « un moyen de renseigner toutes les autres parties prenantes intéressées dont les préoccupations ne sont pas toujours intégrées aux exigences légales de reporting ».

Au moyen de la théorie institutionnelle et la théorie de la légitimité, Zogning (2017) nous indique qu'en communiquant volontairement les informations de l'entreprise à ses parties prenantes, les dirigeants permettent ainsi à l'entreprise de « se présenter comme étant conforme au consensus social » afin de conserver sa légitimité essentielle à sa survie. Concernant la divulgation environnementale, Zogning (2017) rapporte que « les entreprises sont tenues, à défaut de réaliser d'excellentes performances environnementales, de divulguer efficacement sur cette question, afin que leurs activités paraissent comme convenables, dans la logique institutionnelle ».

Zéghal et Dammak (2007) ont réalisé une étude comparative des multinationales américaines et européennes sur le sujet de la divulgation de l'information environnementale dans les rapports annuels. Les auteurs s'appuient sur la théorie des signaux pour noter diverses raisons qui poussent les entreprises à divulguer l'information environnementale : le dialogue ouvert avec le monde, le

bienfait qu'elles procurent aux communautés dans lesquelles elles sont présentes, leur impact sur le milieu naturel et son évolution, l'aboutissement d'une politique environnementale bien définie et bien maîtrisée. En s'inspirant de la théorie d'agence, Zéghal et Dammak (2007) révèlent que « l'offre volontaire d'informations apparaît comme un terrain favorable pour gérer les conflits d'intérêts pouvant naître à l'intérieur de l'entreprise ». Pour soutenir leur opinion, les auteurs précisent que la divulgation volontaire permet de réduire les coûts d'agence liés aux conflits d'intérêt entre différents acteurs de l'entreprise notamment les actionnaires, les créanciers et les dirigeants. Ils ajoutent que la divulgation volontaire joue un rôle primordial dans la gestion de la visibilité politique en ce sens que bien qu'il n'y ait pas de contrat explicite entre les pouvoirs publics et l'entreprise, le lien entre la visibilité politique de cette dernière et l'information qu'elle communique résulterait de l'utilisation que font les pouvoirs publics et autres groupes d'intérêt de cette information communiquée. Les réactions de ces groupes peuvent provoquer des conséquences financières néfastes pour l'entreprise telles que l'obligation de verser de nouvelles taxes à l'État, les amendes et pénalités en cas de contraventions aux normes de protection de l'environnement, d'où l'objectif pour l'entreprise d'éliminer ces coûts politiques en diminuant sa visibilité. Zéghal et Dammak (2007) trouvent que le niveau européen de divulgation de l'information environnementale dans les rapports annuels est supérieur à celui américain et que la nationalité d'une entreprise multinationale a un effet non significatif sur le niveau de divulgation de l'information environnementale.

## 2.2 Structure de l'actionnariat et niveau de divulgation environnementale volontaire

Rappelons que la structure de l'actionnariat constitue un groupe d'actionnaires susceptible d'influencer la mise en œuvre des mécanismes de gouvernance au sein d'une entreprise. (Mard et al., 2014)

Plusieurs études antérieures ont eu à aborder le problème spécifique de l'impact de la structure de l'actionnariat sur la divulgation volontaire, dans différents contextes. En effet, Eng et Mak (2003) abordent le sujet en étudiant le contexte de Singapour. Ils montrent que la divulgation volontaire des entreprises singapouriennes est affectée par la structure de l'actionnariat. Les auteurs distinguent trois types d'actionnariat dans leur étude : l'actionnariat managérial, l'actionnariat des détenteurs de blocs et l'actionnariat gouvernemental. Eng et Mak (2003) mesurent l'actionnariat managérial par « le pourcentage des parts ordinaires détenues par le Président Directeur Général (PDG) et les directeurs exécutifs, incluant leurs intérêts réputés ». Ils s'appuient sur la théorie de l'agence pour expliquer que les parties prenantes externes (les actionnaires en l'occurrence) augmentent la surveillance du comportement des dirigeants dans les entreprises où l'actionnariat managérial est faible. Ceci est dû au fait que les dirigeants de l'entreprise où l'actionnariat managérial est faible sont plus susceptibles d'augmenter la consommation des avantages et de diminuer leur performance de travail, profitant de l'asymétrie d'information (problème d'agence). Cependant, pour diminuer les activités de surveillance dont les coûts sont en partie à leur charge, les actionnaires-dirigeants de ces entreprises vont émettre des divulgations volontaires.

Eng et Mak (2003) mesurent l'actionnariat des détenteurs de blocs par « le pourcentage des parts ordinaires détenues par les actionnaires importants (qui participent au moins à hauteur de 5% du capital social) ». Les auteurs émettent l'hypothèse selon laquelle plus l'actionnariat est diffus, plus la surveillance du comportement des dirigeants est requise. En effet, ils pensent que la relation entre l'actionnariat des détenteurs de blocs et le niveau de la divulgation volontaire est négative car plus le nombre de détenteurs de blocs est élevé, moins ceux-ci s'impliquent dans le suivi des activités de l'entreprise. Les dirigeants de l'entreprise ont par conséquent moins de motivations pour réduire l'asymétrie informationnelle.

Pour Eng et Mak (2003), l'actionnariat gouvernemental est mesuré par le pourcentage des parts ordinaires d'une entreprise privée détenu par le gouvernement

(l'État ou une institution publique). Les auteurs précisent qu'une entreprise est liée au gouvernement si ce dernier possède au moins 20% des actions de l'entreprise. Ils ont étudié le cas de Singapour où l'État a acquis des actions dans quelques entreprises privées ayant une importance stratégique. Ces entreprises bénéficient désormais des fonds, subventions et autres avantages de l'État de Singapour et sont soumises à moins de contrôle parce que le gouvernement est supposé être un investisseur sur le long terme. Les auteurs pensent cependant qu'il y aurait un plus grand besoin de communication entre le gouvernement et les autres actionnaires dans ce type d'entreprise, ce qui pourrait augmenter la divulgation volontaire de la part des dirigeants de l'entreprise.

Eng et Mak (2003) ont réalisé une analyse de régression auprès d'un échantillon de 158 entreprises cotées à la bourse de Singapour. Leurs résultats révèlent ainsi que la relation entre l'actionnariat managérial et le niveau de divulgation volontaire est négative et significative au seuil de significativité de 5%. Les auteurs expliquent que plus les actionnaires occupent les postes de dirigeants, moins ils sont soumis aux activités de surveillance, et par conséquent ils sont moins motivés à fournir des informations volontairement. Selon ces mêmes résultats, il n'existe même pas de lien significatif entre l'actionnariat des détenteurs de blocs et le niveau de la divulgation volontaire. Eng et Mak (2003) trouvent cependant qu'il existe une relation positive et significative au seuil de significativité de 5% entre l'actionnariat gouvernemental et le niveau de la divulgation volontaire.

Dans le même ordre d'idées, Rouf et Harun (2011) dans le contexte du Bangladesh distinguent deux types de structure d'actionnariat : l'actionnariat managérial et l'actionnariat institutionnel. En s'appuyant sur la théorie de l'agence, les auteurs cherchent à établir le lien entre la structure de l'actionnariat et la divulgation volontaire dans les rapports annuels. À l'aide de la régression linéaire réalisée sur un échantillon de 94 entreprises cotées à la bourse de Dhaka sur la période 2006-2007, ils trouvent que l'étendue de la divulgation volontaire des entreprises est négativement et

significativement (au seuil de significativité de 1%) liée à une structure de propriété managériale, et positivement et significativement (au seuil de significativité de 5%) liée à une structure de propriété institutionnelle.

Haniffa et Cooke (2002) examinent l'impact de la culture et de la gouvernance d'entreprise sur la divulgation volontaire des entreprises malaisiennes. Les résultats de leur analyse de régression linéaire multiple sur un échantillon composé de 167 entreprises cotées à la bourse de Kuala Lumpur montrent une association positive et significative au seuil de significativité de 5% entre la diffusion de l'actionnariat et l'étendue de la divulgation volontaire. Les auteurs utilisent comme mesure de la diffusion de l'actionnariat le ratio du nombre total des parts détenues par les 10 plus gros actionnaires de l'entreprise sur le nombre total d'actions émises.

Haniffa et Cooke (2002) trouvent également une association positive et significative au seuil de significativité de 5% entre l'actionnariat étranger (mesuré par le ratio du nombre total de parts détenues par les actionnaires étrangers sur le nombre total d'actions émises) et l'étendue de la divulgation volontaire. En revanche, Haniffa et Cooke (2002) ne trouvent pas de relation significative entre l'actionnariat institutionnel (mesuré par le ratio du nombre total de parts détenues par les investisseurs institutionnels sur le nombre total d'actions émises) et l'étendue de la divulgation volontaire.

Chen et al. (2008) examinent les pratiques de divulgation volontaire des entreprises familiales aux États-Unis. Ils constatent que, par rapport aux entreprises non familiales, les entreprises familiales offrent moins de prévisions de revenus mais plus d'avertissements sur les bénéfices. Bien que dans les entreprises familiales, les propriétaires de la famille ont un horizon de placement plus long, un meilleur suivi de la gestion et il y a une moindre asymétrie de l'information entre les propriétaires et les gestionnaires, la plus grande probabilité de mises en garde ou de prévisions des gains est compatible avec les propriétaires de la famille qui ont des problèmes de litige et de

réputation. Ils documentent également que la propriété familiale domine la propriété non familiale et la propriété institutionnelle concentrée pour expliquer la probabilité de divulgation volontaire.

Kammoun et Khrifech (2013) étudient le contexte tunisien en examinant l'impact de la structure de propriété sur la divulgation volontaire sur internet auprès d'un échantillon de 30 entreprises cotées à la bourse des valeurs mobilières de Tunis sur une période de quatre ans allant de 2005 à 2008 (ce qui revient à un échantillon global de 120 entreprises-années). Les auteurs trouvent que la propriété concentrée a un effet négatif et significatif au seuil de significativité de 1% sur la divulgation volontaire via internet. Ils mesurent la propriété concentrée par le pourcentage du capital détenu par le principal actionnaire de la firme.

Concernant la nature des actionnaires, Kammoun et Khrifech (2013) trouvent que l'actionnariat managérial n'influence pas de manière significative la décision de divulgation d'informations sur le net. Ils mesurent l'actionnariat managérial par le pourcentage du capital détenu par le dirigeant, les directeurs exécutifs et les membres du conseil d'administration. De même, aucune relation significative n'a été trouvée entre l'actionnariat public (mesuré par le pourcentage du capital de la firme détenu par l'État et les organismes étatiques) et la divulgation volontaire sur internet. Seuls les actionnaires institutionnels influencent positivement et significativement au seuil de significativité de 5% la communication volontaire des informations via le net. Kammoun et Khrifech (2013) mesurent l'actionnariat institutionnel par le pourcentage du capital détenu par les investisseurs institutionnels<sup>7</sup>.

Dans le contexte canadien, l'étude de Ben-Amar et Boujenoui (2008) consiste à démontrer que la concentration de la propriété entre les mains des dirigeants est négativement reliée à la transparence de l'information au sujet des pratiques de

---

<sup>7</sup> Kammoun et Khrifech (2013) considèrent comme investisseurs institutionnels les banques, les compagnies d'assurance, les sociétés d'investissement et les caisses de sécurité sociale.

gouvernance d'entreprise. Les auteurs rejoignent Eng et Mak (2003) en expliquant que cette relation négative entre la propriété des dirigeants et la transparence de l'information serait due au fait qu'au fur et à mesure que la propriété managériale s'accroît, les problèmes d'agence diminuent, et par conséquent les incitations à accroître la qualité de l'information au sujet des pratiques de gouvernance sont réduites.

Cependant, compte tenu de la concentration de propriété dans le contexte canadien, plusieurs actionnaires dominants assurent également la direction de l'entreprise. Ici, les problèmes d'agence opposent les actionnaires dominants aux actionnaires minoritaires. Ces actionnaires dominants ont l'occasion d'utiliser la stratégie de divulgation comme un moyen d'obtention de bénéfices privés, au détriment des actionnaires minoritaires. Ben-Amar et Boujenoui (2008) estiment que dans un tel contexte, les actionnaires dominants diminuent la divulgation volontaire pour dissimuler les mauvaises pratiques de gouvernance, notamment quant à la composition et la structure du conseil d'administration.

Concernant la divulgation environnementale volontaire plus spécifiquement, Chan et al. (2014) prétendent que plus la structure d'actionnariat est dispersée, plus l'information au sujet de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) sera divulguée. Les auteurs définissent la divulgation RSE comme « l'information fournie dans le rapport annuel de l'entreprise reliée à ses activités, à ses programmes et à l'application de ses ressources susceptible d'affecter le public en général et les groupes de parties prenantes en particulier ». En effet, Chan et al. (2014) analysent les rapports annuels de 222 entreprises cotées à la bourse australienne pour déterminer l'impact de la qualité de la gouvernance d'entreprise sur le volume de la divulgation RSE. Les auteurs utilisent la puissance/dispersion de l'actionnariat comme une des variables de contrôle pour déterminer la qualité de la gouvernance d'entreprise. Seulement, bien que leurs résultats affichent une relation positive entre la qualité de la gouvernance d'entreprise et le volume de la divulgation RSE, ils n'indiquent pas d'association

significative entre la puissance/dispersion de l'actionnariat et le niveau de la divulgation RSE.

Chithambo et Tauringana (2017) ont étudié le rôle joué par la gouvernance de l'entreprise sur la divulgation de l'information à propos des gaz à effet de serre (GES). En effet, les auteurs ont utilisé une méthodologie de recherche mixte<sup>8</sup> (à la fois qualitative et quantitative) pour déterminer l'impact des mécanismes de gouvernance sur la divulgation de l'information au sujet des GES.

Les résultats de leur analyse qualitative n'indiquent pas de relation significative entre la concentration de l'actionnariat et la divulgation volontaire des informations au sujet des GES et aucune relation significative entre l'actionnariat managérial et la divulgation des informations au sujet des GES n'a été mise en évidence. De plus, les auteurs n'ont pas réussi à trouver une relation significative entre l'actionnariat institutionnel et la divulgation des informations au sujet des GES.

En effectuant la régression des moindres carrés ordinaires (analyse quantitative) pour déterminer si les mécanismes de gouvernance influencent l'étendue de la divulgation de l'information au sujet des GES, Chithambo et Tauringana (2017) trouvent que la concentration de l'actionnariat et l'actionnariat managérial ont un impact négatif et significatif sur l'étendue de la divulgation volontaire de l'information au sujet des GES. Le degré de significativité pour la concentration de l'actionnariat est de l'ordre de 1%. Quant à l'actionnariat managérial, les résultats de la régression des moindres carrés ordinaires estiment la valeur  $p$  à 0.001.

Khan et al. (2013) examinent l'influence des mécanismes de gouvernance sur la divulgation de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) dans les entreprises au Bangladesh. En effectuant une régression linéaire sur un échantillon composé de

---

<sup>8</sup> Chithambo et Tauringana (2017) ont effectué une enquête par sondage et une analyse de régression des moindres carrés ordinaires auprès d'un échantillon composé de 62 entreprises britanniques cotées à l'indice boursier FTSE 1000.

116 entreprises sur 5 années (580 observations entreprises-années), les auteurs documentent l'existence d'une association positive et significative au seuil de significativité de 1% entre l'actionnariat public et l'étendue de la communication volontaire des informations au sujet de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (divulgence RSE). Les auteurs mesurent l'actionnariat public par le pourcentage des actions détenues par le public. Leurs résultats révèlent également une association positive et significative au seuil de significativité de 1% entre l'actionnariat étranger et le niveau de la divulgation RSE. Les auteurs mesurent l'actionnariat étranger par la proportion du capital de l'entreprise provenant des fonds non nationaux.

Cependant Khan et al. (2013) trouvent que la relation entre l'actionnariat managérial et le niveau de la divulgation RSE est négative et significative au seuil de significativité de 1%. Ils mesurent l'actionnariat managérial par le pourcentage des actions détenues par les administrateurs de l'entreprise. Seulement, les résultats de l'analyse de régression linéaire révèlent une relation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre l'actionnariat managérial orienté vers l'exportation<sup>9</sup> et le niveau de la divulgation RSE.

Haniffa et Cooke (2005) investiguent sur les effets potentiels de la culture et de la gouvernance d'entreprise sur la divulgation sociale<sup>10</sup> des entreprises en Malaisie. Les auteurs utilisent deux modèles de régression multivariée en analysant les rapports annuels de 139 entreprises cotées à la bourse de Kuala Lumpur pour les années 1996 et 2002. Le premier modèle d'analyse étudie l'indice de la divulgation sociale. Cet indice est mesuré par le nombre d'éléments mentionnés dans le rapport annuel concernant la divulgation sociale. Le second modèle étudie la longueur des éléments

---

<sup>9</sup> L'actionnariat managérial orienté vers l'exportation tient compte uniquement des entreprises de l'industrie textile dans l'étude de Khan et al. (2013).

<sup>10</sup> Haniffa et Cooke (2005) incluent 5 thèmes sous le concept de divulgation sociale à savoir : l'environnement, l'employé, la communauté, le produit et la valeur ajoutée.

mentionnés concernant la divulgation sociale mesurée par le nombre de mots utilisés pour chaque élément mentionné.

Il est important de souligner qu'en ce qui concerne l'environnement plus spécifiquement, seulement 15 entreprises (soit 11% de l'échantillon global) ont communiqué à ce sujet en 1996. En 2002, 24 entreprises (soit 17% de l'échantillon global) ont communiqué à ce sujet.

Les résultats de Haniffa et Cooke (2005) indiquent une relation positive et significative au seuil de significativité de 5% entre l'actionnariat étranger (mesuré par la proportion d'actionnaires non nationaux dans l'actionnariat total de l'entreprise) et l'indice de la divulgation sociale de l'entreprise pour les deux années de référence. Cependant, aucune relation significative n'a été trouvée entre l'actionnariat étranger et la longueur de la divulgation sociale.

Dias et al. (2017) examinent la relation entre les mécanismes de gouvernance et le niveau de la divulgation RSE dans le contexte de la crise économique du Portugal. Les auteurs effectuent une analyse de régression multiple des moindres carrés ordinaires en utilisant les rapports annuels de 48 des 51 entreprises portugaises cotées à la bourse. Ils expliquent que 3 entreprises ont été exclues en raison du fait qu'elles n'avaient de rapport annuel dont la période se terminait au 31 décembre 2011. Dias et al. (2017) trouvent que la structure de l'actionnariat (mesurée par la proportion de capital de l'entreprise détenu par l'actionnaire majoritaire) est positivement reliée avec le niveau de la divulgation RSE. Seulement, aucune relation significative n'est documentée à ce niveau.

Compte tenu du fait que la plupart de ces études trouvent que la structure de propriété de l'entreprise influence la divulgation volontaire et par ricochet la divulgation environnementale volontaire, nous posons l'hypothèse suivante :

*H<sub>1</sub>* : Il existe un lien entre la structure de l'actionnariat et le niveau de divulgation environnementale volontaire de l'entreprise.

### 2.3 Nature des détenteurs des blocs de contrôle et niveau de divulgation environnementale volontaire

Rappelons qu'un bloc de contrôle constitue la concentration d'actions votantes entre les mains d'un ou de quelques actionnaires. (Lapointe, 2000)

Bien qu'il n'existe que peu de recherches sur le sujet, la revue de littérature documente quand même sur le rôle joué par la détention des blocs de contrôle sur l'étendue de la divulgation volontaire, dans des contextes variés. En effet, Loukil et Triki (2008) examinent cette relation dans le contexte des entreprises tunisiennes. En effectuant la méthode des moindres carrés ordinaires sur un échantillon de 40 entreprises dont 22 sont cotées à la bourse des valeurs mobilières de Tunis pour la période de l'année 2003, les auteurs constatent que plus les blocs de contrôle sont détenus par un individu, plus la divulgation volontaire a tendance à diminuer de manière significative puisque les conflits d'intérêts sont réduits car ce dernier a un accès libre et facile à l'information et préfère par conséquent maintenir la confidentialité de celle-ci. La valeur  $p$  de ce résultat est de 0.005.

Loukil et Triki (2008) constatent que la détention des blocs de contrôle par l'État fait augmenter de manière significative le niveau de la divulgation volontaire. La valeur  $p$  de ce résultat est de 0.027. Cependant, les auteurs trouvent que lorsque les blocs de contrôle sont détenus par une institution financière, le niveau de la divulgation volontaire de l'entreprise n'est pas significativement affecté. Ce résultat leur semble logique parce que « les institutions financières disposent des moyens humains et matériels pour obtenir l'information interne de l'entreprise ».

Rahman (2002) nous révèle que lorsque des groupes de familles détiennent en majorité la propriété de l'entreprise, ces groupes ont des droits de contrôle exercés à travers leur participation dans le conseil et donc cette structure de propriété exige peu de divulgation car les propriétaires détiennent également des droits privés de contrôle direct.

Ben-Amar et Boujenoui (2008) investiguent sur les déterminants de la transparence des informations au sujet des pratiques de gouvernance. En effet, les auteurs ont effectué une analyse de régression des MCO auprès des entreprises canadiennes cotées à la bourse de Toronto pour les années 2002 et 2006. Leur échantillon est constitué de 214 entreprises en 2002 et de 164 entreprises en 2006.

Les résultats de leur analyse révèlent que la concentration de l'actionnariat est négativement liée à la qualité de l'information au sujet des pratiques de gouvernance. De plus, ils documentent une relation négative et significative au seuil de significativité de 5% entre les détenteurs internes des blocs d'actions et la transparence des informations au sujet des pratiques de gouvernance pour les années 2002 et 2006.

En revanche, bien que leurs résultats affichent un lien négatif entre les détenteurs externes des blocs d'actions et la transparence des informations au sujet des pratiques de gouvernance pour les années 2002 et 2006, aucune relation significative n'a pu être démontrée entre ces deux variables.

Notons cependant que pour mesurer la nature des détenteurs des blocs d'actions, Ben Amar et Boujenoui (2008) utilisent le pourcentage des droits de vote et de contrôle détenu par les administrateurs et les dirigeants (en ce qui concerne les détenteurs internes) et le pourcentage des droits de vote et de contrôle détenu par les individus, les familles, les entreprises et les investisseurs institutionnels (pour les détenteurs externes).

Bozec et Zéghal (2001) trouvent une relation positive entre la privatisation de l'entreprise et le niveau de divulgation volontaire dans les rapports annuels des firmes canadiennes. En effet, les auteurs ont remarqué que le changement de la nature du premier actionnaire qui était au départ l'État (actionnaire public) à un actionnaire privé est susceptible de produire un effet positif sur le niveau de divulgation à cause de l'apparition de nouveaux intéressés notamment les actionnaires et à cause d'une hausse de la visibilité de l'entreprise car le phénomène de privatisation s'effectue sous

couverture médiatique. Notons ici que la privatisation des actions s'accompagne d'une privatisation des droits de vote en assemblée générale, et donc les blocs de contrôle détenus par l'actionnaire public se retrouvent entre les mains d'actionnaires privés.

À la suite des résultats de ces études, nous posons l'hypothèse suivante :

$H_2$  : Il existe un lien entre la nature des détenteurs de blocs de contrôle et le niveau de divulgation environnementale volontaire.

#### 2.4 Composition du conseil d'administration et niveau de divulgation environnementale volontaire

Rappelons que le conseil d'administration est un « groupe de personnes qui représentent les intérêts des actionnaires d'une entreprise » (Source BDC).

Tout comme la structure de l'actionnariat et la nature des détenteurs des blocs de contrôle, des recherches antérieures ont examiné l'impact de la composition du conseil d'administration de l'entreprise sur le niveau de la divulgation volontaire de l'information dans différents contextes. C'est le cas notamment de Ho et Wong (2001) qui investiguent sur la relation entre les attributs majeurs de la gouvernance d'entreprise et l'étendue de la divulgation volontaire. En effet, les auteurs ont réalisé une analyse de régression linéaire multiple sur un échantillon de 98 entreprises cotées à la bourse de Hong Kong. Les résultats de cette analyse nous révèlent une relation positive et significative au seuil de significativité de 5% entre l'existence d'un comité d'audit dans le conseil d'administration et l'étendue de la divulgation volontaire. Ho et Wong (2001) rapportent que la présence d'un comité d'audit dans le conseil d'administration augmente la surveillance du comportement des dirigeants, ce qui pourrait expliquer une augmentation du niveau de la divulgation volontaire.

Ho et Wong (2001) trouvent également une relation négative et significative au seuil de significativité de 5% entre le pourcentage des membres d'une famille dans le conseil d'administration et l'étendue de la divulgation volontaire. Ce pourcentage est calculé par le nombre de membres du conseil issus de la même famille sur le nombre

total d'administrateurs de l'entreprise. Cependant, Ho et Wong (2001) ne trouvent pas de relation significative entre l'indépendance du conseil d'administration (mesurée par le nombre d'administrateurs indépendants sur le nombre total d'administrateurs) et l'étendue de la divulgation volontaire. En outre, les auteurs ne trouvent pas de relation significative entre la présence d'une personnalité dominante caractérisée par la dualité du chef de la direction (le Président Directeur Général qui est en même temps Président du Conseil d'Administration) et l'étendue de la divulgation volontaire.

Eng et Mak (2003) émettent l'hypothèse selon laquelle la présence des directeurs externes dans le conseil d'administration influence de manière positive le niveau de la divulgation volontaire car les directeurs externes sont moins alignés à la gestion de l'entreprise, et par conséquent pourraient être susceptibles d'encourager les entreprises à effectuer une plus grande divulgation des informations volontaires à l'attention des investisseurs externes. Seulement, les résultats de leur analyse de régression des moindres carrés ordinaires contredisent cette hypothèse en indiquant que la relation entre la proportion des directeurs externes à l'entreprise dans le conseil d'administration (nombre de directeurs externes sur le nombre total d'administrateurs) et le niveau de divulgation volontaire est négative et significative au seuil de significativité de 5%.

Donnelly et Mulcahy (2008) étudient la relation entre la structure du conseil d'administration et le niveau de la divulgation volontaire dans le contexte irlandais. Les résultats de cette étude (régression Poisson utilisée pour la statistique), contrairement à ceux de l'étude réalisée par Eng et Mak (2003), supportent l'hypothèse selon laquelle plus le conseil d'administration est constitué d'administrateurs indépendants (tirés hors de l'entreprise), plus la divulgation volontaire de l'entreprise est élevée. Le degré de significativité de cette relation positive est de l'ordre de 5%. Les auteurs expliquent que les administrateurs indépendants sont mieux placés pour surveiller les dirigeants car ils n'assurent pas la direction de l'entreprise proprement dite. De plus, les administrateurs indépendants ont comme motivation de surveiller les dirigeants et même de faciliter la surveillance de ces derniers par les actionnaires car

leur propre valeur en tant qu'administrateurs externes sur le marché du capital humain dépend principalement de la performance des sociétés desquelles ils siègent au conseil. Les administrateurs indépendants vont alors entreprendre des actions dans le but de réduire au mieux l'asymétrie d'information qui implique une augmentation de la divulgation volontaire de la part des dirigeants de l'entreprise, afin de satisfaire les besoins des actionnaires en termes d'information et de maintenir ainsi leurs postes. Cependant, Donnelly et Mulcahy (2008) ne trouvent pas de relation significative entre le directeur non-exécutif ayant le titre de PCA et le niveau de la divulgation volontaire.

Haniffa et Cooke (2002) dans le contexte malaisien rejoignent Ho et Wong (2001) en rapportant que les conseils d'administration comportant plus de membres issus d'une même famille influencent moins le niveau de la divulgation volontaire. Les auteurs proposent une explication possible à ce résultat en mentionnant que les membres issus d'une même famille exigeront moins la divulgation de la part des dirigeants car ils ont un meilleur accès à l'information interne en tant qu'administrateurs. Haniffa et Cooke (2002) documentent ainsi une relation négative et significative au niveau de significativité 5% entre les conseils d'administration constitués des membres issus d'une même famille et l'étendue de la divulgation volontaire.

Cependant, les résultats de l'analyse de régression de l'étude de Haniffa et Cooke (2002) ne supportent pas leur hypothèse selon laquelle il existe une relation positive et significative entre un Président du Conseil d'Administration non-exécutif et l'étendue de la divulgation volontaire de l'information. En effet, l'étude constate que les conseils d'administration ayant à leur tête un PCA non-exécutif influencent négativement et significativement le niveau de la divulgation volontaire. Le niveau de significativité révélé ici est de l'ordre de 1%.

Dans le cadre de la divulgation environnementale volontaire plus précisément, Dias et al. (2017) proposent une hypothèse non directionnelle selon laquelle la dualité du chef de la direction (*Chief Executive Officer* (CEO) en anglais qui représente le Président Directeur Général (PDG) de la société) est reliée à la divulgation RSE. Les

auteurs expliquent ce concept de dualité par le cumul des postes de CEO et de PCA. Les résultats de leur analyse de régression des MCO documentent une relation positive et significative<sup>11</sup> entre la dualité du rôle du chef de la direction (le PDG qui est en même temps PCA) et le niveau de la divulgation de l'information au sujet de la RSE dans le contexte de la crise économique au Portugal. En effet, les auteurs expliquent que lorsque le PDG remplit en même temps la fonction de PCA, il est bien conscient des intérêts des actionnaires et est bien placé pour promouvoir la divulgation RSE requise par ces derniers.

Dias et al. (2017) émettent l'hypothèse selon laquelle la divulgation RSE est positivement liée à la présence d'un comité d'audit dans le conseil d'administration. Ils posent également l'hypothèse selon laquelle la divulgation RSE est positivement liée à la présence d'un comité RSE dans le conseil d'administration. Aucune relation significative n'a été démontrée par les résultats de la statistique descriptive concernant ces deux hypothèses. De même, les résultats de Dias et al. (2017) supportent leur hypothèse selon laquelle l'indépendance du conseil d'administration (mesurée par la proportion des administrateurs indépendants sur le nombre total d'administrateurs) influence positivement le niveau de la divulgation RSE. Seulement, il n'y a aucune relation significative entre ces deux variables d'après ces mêmes résultats.

Khan et al. (2013), dans le contexte du Bangladesh, trouvent une relation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre l'indépendance du conseil d'administration et le niveau de la divulgation RSE. Les auteurs mesurent l'indépendance du conseil d'administration par la proportion du nombre d'administrateurs indépendants sur le nombre total d'administrateurs dans le conseil d'administration. Seulement, ils précisent que le terme « administrateurs indépendants » peut avoir un tout autre sens dans le contexte du Bangladesh. En effet,

---

<sup>11</sup> Dias et al. (2017) indiquent que le seuil de significativité de ce résultat est de l'ordre de 10% dans leur premier modèle qui ne tient pas compte des variables de contrôle que sont la taille de l'entreprise et le type d'industrie, et de 1% dans leur second modèle qui prend en compte les variables de contrôle.

Khan et al. (2013) se basent sur l'étude de Uddin et Choudhury (2008) qui indiquaient que dans la plupart des sociétés bangladaises, les administrateurs indépendants ont été nommés pour les liens personnels plutôt que pour leurs compétences et leur expertise.

Khan et al. (2013) réussissent à confirmer l'hypothèse selon laquelle il existe une association positive entre la présence d'un comité d'audit dans le conseil d'administration et le niveau de la divulgation RSE. Khan et al. (2013) indiquent en plus que cette relation est significative au seuil de 1%. Khan et al. (2013) trouvent cependant que la relation entre la dualité du chef de la direction et le niveau de la divulgation RSE est positive mais pas significative, contrairement à Dias et al. (2017) qui ont indiqué que cette relation était positive et significative.

Dans le contexte canadien, Ben-Amar et McIlkenny (2015) étudient la relation entre l'efficacité du conseil d'administration et la divulgation volontaire de l'information sur les changements climatiques. En effet, les auteurs effectuent une enquête par sondage auprès de 200 entreprises canadiennes cotées à la bourse de Toronto sur la période allant de 2008 à 2011. L'échantillon final est composé de 559 observations entreprises-années (132 en 2008, 121 en 2009, 113 en 2010 et 193 en 2011). Ben-Amar et McIlkenny (2015) utilisent trois mesures du sondage pour déterminer la qualité de la divulgation volontaire de l'information sur les changements climatiques à savoir : la décision de divulgation, la transparence de la divulgation et le score de la divulgation<sup>12</sup>. Pour mesurer l'efficacité du conseil d'administration, Ben-Amar et McIlkenny (2015) font référence à l'indice de confiance de l'actionnaire au conseil d'administration (Board Shareholder Confidence Index (BSCI) en anglais) considéré comme la référence pour mesurer les meilleures pratiques de gouvernance canadiennes.

---

<sup>12</sup> Le score de la divulgation mesure la qualité de la divulgation donnée par le projet de divulgation Carbone sur son site officiel [www.cdproject.net](http://www.cdproject.net). Les données sont disponibles pour les entreprises canadiennes seulement pour les années 2008 et 2011. Les années 2009 et 2010 n'ont donc pas été prises en compte par Ben-Amar et McIlkenny (2015) pour cette mesure.

Ben-Amar et McIlkenny (2015) trouvent une relation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre l'efficacité du conseil d'administration et la décision de divulgation volontaire de l'information sur les changements climatiques. Les auteurs documentent également une relation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre l'efficacité du conseil d'administration et la transparence de la divulgation volontaire de l'information sur les changements climatiques. Enfin, Ben-Amar et McIlkenny (2015) indiquent que la relation entre l'efficacité du conseil d'administration et le score de divulgation volontaire de l'information sur les changements climatiques est positive et significative au seuil de significativité de 5%, et ceci pour les deux années considérées (2008 et 2011).

Ben-Amar et al. (2017) investiguent sur la relation entre la diversité de sexe dans le conseil d'administration et la décision de divulgation de l'information au sujet des changements climatiques (divulgation carbone). Comme Ben-Amar et McIlkenny (2015), Ben-Amar et al. (2017) réalisent une enquête par sondage. Les auteurs mènent leur enquête auprès de 100 entreprises canadiennes cotées à la bourse de Toronto dont le chiffre d'affaires annuel excède le milliard de dollars (CAD) sur une période de sept ans allant de 2008 à 2014. L'échantillon final de cette étude est composé de 541 observations entreprises-années (72 en 2008, 74 en 2009, 69 en 2010, 79 en 2011, 81 en 2012, 86 en 2013 et 80 en 2014). Ben-Amar et al. (2017) utilisent trois mesures pour déterminer la diversité de sexe dans le conseil d'administration, à savoir : le pourcentage des femmes, l'indice de diversité de sexe Blau et les variables binaires (lorsqu'il y a au moins une femme, au moins deux femmes, ou au moins trois femmes dans le CA) pour mesurer le nombre d'administrateurs de sexe féminin.

Ben-Amar et al. (2017) indiquent que la relation entre le pourcentage des femmes dans le conseil d'administration et la décision de divulgation de l'information au sujet des changements climatiques est positive et significative au seuil de significativité de 1%. Ils indiquent également que la relation entre l'indice de diversité de sexe Blau et la décision de divulgation de l'information au sujet des changements climatiques est positive et significative au seuil de significativité de 1%. Les auteurs

ont utilisé l'indépendance du conseil d'administration (mesurée par le pourcentage de directeurs indépendants dans le conseil d'administration sur le nombre total d'administrateurs), la non-dualité du rôle du chef de la direction (le PDG qui n'occupe pas en même temps le poste de PCA) et le nombre de comités siégeant au CA comme variables de contrôle. Ils trouvent que l'indépendance du conseil d'administration n'a pas d'effet significatif sur la décision de divulgation de l'information au sujet des changements climatiques. Concernant la non-dualité du rôle du chef de la direction, les résultats de Ben-Amar et al. (2017) indiquent qu'elle n'a pas d'effet significatif sur la décision de divulgation de l'information au sujet des changements climatiques. Les auteurs trouvent enfin que le nombre de comités siégeant au CA influence de manière positive et significative (au seuil de significativité de 5% quand on considère le pourcentage des femmes comme mesure de la diversité de sexe dans le conseil d'administration et au seuil de significativité de 10% en considérant l'indice de diversité de sexe Blau comme mesure de la diversité de sexe dans le conseil d'administration) la décision de divulgation carbone.

Ben-Amar et al. (2017) trouvent que la présence d'au moins une femme dans le CA n'influence pas significativement la décision de divulgation carbone. Dans ce cas, l'indépendance du CA influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la décision de divulgation carbone; la non-dualité du rôle du chef de la direction influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la décision de divulgation carbone et le nombre de comités siégeant au CA n'influence pas significativement la décision de divulgation carbone. Les résultats de Ben-Amar et al. (2017) indiquent cependant que la présence d'au moins deux femmes dans le CA influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la décision de divulgation carbone. Dans ce cas, l'indépendance du CA influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la décision de divulgation carbone; la non-dualité du rôle du chef de la direction influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 5%) la décision de divulgation carbone et le nombre de comités siégeant au CA n'influence pas

significativement la décision de divulgation carbone. Les auteurs trouvent également que la présence d'au moins trois femmes dans le CA a un effet positif et significatif (au seuil de significativité de 10%) sur la décision de divulgation carbone. Dans ce cas, l'indépendance du CA influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la décision de divulgation carbone; la non-dualité du rôle du chef de la direction influence positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la décision de divulgation carbone et le nombre de comités siégeant au CA n'influence pas significativement la décision de divulgation carbone.

Dans le contexte espagnol, Fuente et al. (2017) étudient le rôle du conseil d'administration dans l'adoption des directives relatives à l'initiative de reporting globale (*GRI guidelines*) pour la divulgation de l'information au sujet de la RSE. L'échantillon final de cette étude est composé de 686 observations entreprises-années, soit 98 entreprises non-financières cotées à la bourse de Madrid sur une période de sept ans allant de 2004 à 2010. Les auteurs trouvent que la présence des directeurs non-exécutifs<sup>13</sup> dans le CA influence positivement et significativement la divulgation RSE au seuil de significativité de 5%, et que la présence des femmes dans le CA influence positivement et significativement la divulgation RSE au seuil de significativité de 5%. De plus, Fuente et al. (2017) constatent que la présence d'un comité RSE dans le CA a un effet positif et significatif (au seuil de significativité de 1%) sur la divulgation RSE.

Cependant, Fuente et al. (2017) trouvent que la présence d'administrateurs étrangers dans le CA et la dualité du rôle du chef de la direction n'influencent pas significativement la divulgation RSE.

Haniffa et Cooke (2005) trouvent que la présence des administrateurs malaisiens dans le CA impacte positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) la divulgation sociale de l'entreprise (que ce soit par son indice

---

<sup>13</sup> Fuente et al. (2017) mesurent cette variable indépendante par le pourcentage des directeurs externes à l'entreprise. En séparant les directeurs indépendants des directeurs propriétaires, Fuente et al. (2017) trouvent que les indépendants n'influencent pas significativement la variable dépendante tandis que les propriétaires influencent positivement et significativement au seuil de significativité de 1% la variable dépendante.

ou par sa longueur) pour les deux années considérées, à savoir 1996 et 2002. Les auteurs documentent aussi une relation négative et significative (au seuil de significativité de 1%) entre la présence des administrateurs indépendants dans le CA et la divulgation sociale de l'entreprise (indice et longueur) en 1996 et en 2002.

Helfaya et Moussa (2017) examinent le cas du Royaume-Uni en analysant l'influence de la stratégie et de l'orientation RSE du conseil d'administration sur la divulgation de l'information au sujet de la durabilité environnementale. En effet, ils ont effectué une analyse de régression en utilisant les données de 94 entreprises cotées à l'indice boursier FTSE 100. Six entreprises ont été retirées de l'étude en raison de données jugées incomplètes. Helfaya et Moussa (2017) constatent que la stratégie et l'orientation RSE du conseil d'administration n'influencent pas significativement la quantité de la divulgation environnementale; mais que ces deux variables indépendantes influencent positivement et significativement (au seuil de significativité de 5% pour la stratégie et de 1% pour l'orientation) la qualité de la divulgation environnementale.

Helfaya et Moussa (2017) trouvent également que la présence d'un comité RSE dans le CA a un impact positif et significatif (au seuil de significativité de 5%) sur la quantité de la divulgation environnementale et un impact positif et significatif (au seuil de significativité de 1%) sur sa qualité. En outre, Helfaya et Moussa (2017) trouvent que l'émission d'un rapport de RSE autonome a un effet positif et significatif (au seuil de significativité de 1%) sur la quantité et sur la qualité de la divulgation RSE.

Malgré le fait que les résultats de Helfaya et Moussa (2017) indiquent que la dualité du rôle du chef de la direction entraînerait une augmentation de la quantité de la divulgation environnementale et une diminution de sa qualité, aucune relation significative n'est documentée entre cette variable explicative et les variables à expliquer.

Jaggi et al. (2017) ont réalisé une analyse de régression sur un échantillon de 671 observations entreprises-années (l'échantillon initial était de 780 observations soit 195 entreprises sur quatre ans; 109 observations ont été éliminées de l'échantillon dû à

l'indisponibilité des données ou à cause de valeurs extrêmes) pour identifier les facteurs motivant la divulgation volontaire de l'information Carbone dans le cadre des entreprises italiennes cotées à la bourse. Les auteurs trouvent que l'indépendance du CA a un impact positif et significatif (au seuil de significativité de 1%) sur l'indice de divulgation Carbone pondéré. Le même résultat a été observé quant à l'indice de divulgation Carbone non pondéré.

Jizi (2017) a étudié l'influence de la structure du conseil d'administration sur la divulgation de l'information sur le développement durable. L'auteur a mené sa recherche sur les données des entreprises de l'indice boursier britannique FTSE 350 sur la période allant de 2007 à 2012. L'échantillon final utilisé compte 1155 observations entreprises-années. Jizi (2017) trouve que l'indépendance du CA et la participation féminine affectent positivement et significativement la divulgation RSE, tandis qu'il n'y a pas de relation significative entre la dualité du chef de la direction et la divulgation RSE.

Jizi et al. (2014) examinent le lien entre la gouvernance d'entreprise et la divulgation RSE dans le secteur bancaire américain. En effet, les auteurs ont analysé les données des banques commerciales aux États-Unis dont la valeur totale dépasse le milliard de dollars (USD) entre 2009 et 2011 (98 banques en 2009, 97 banques en 2010 et 96 banques en 2011). Les résultats de leur analyse de régression montrent que l'indépendance du CA et la dualité du rôle du chef de la direction influencent positivement et significativement (au seuil de significativité de 1%) le niveau de divulgation RSE.

Liao et al. (2015) investiguent sur la relation entre les caractéristiques du conseil d'administration et la divulgation de l'information au sujet des GES (encore appelée divulgation carbone dans l'étude). À l'aide des analyses de régression effectuées sur les 329 plus grandes compagnies du Royaume-Uni, les auteurs trouvent que la participation féminine et la présence d'un comité environnemental dans le CA influencent positivement et significativement (au seuil de significativité de 5%) le niveau de divulgation carbone. Liao et al. (2015) trouvent également que

l'indépendance du CA a un effet positif et significatif (au seuil de significativité de 10%) sur le niveau de la divulgation carbone.

Au regard des résultats précédents, nous remarquons que la plupart des études documentent un impact de la composition du conseil d'administration sur le niveau de la divulgation volontaire, et par ricochet sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire.

Nous posons ainsi l'hypothèse suivante :

$H_3$  : Il existe un lien entre la composition du conseil d'administration et le niveau de la divulgation environnementale volontaire.

### 2.5 Secteur d'activité et niveau de divulgation environnementale volontaire

Certaines études ont été menées sur l'impact que pourrait avoir le secteur d'activité sur le niveau de la divulgation volontaire.

Meek et al. (1995) trouvent que l'industrie influence la divulgation volontaire dans certains cas. Les entreprises de raffinerie, chimiques et minières semblent particulièrement enclines à fournir l'information non financière, telles que celles reliées à l'environnement, reflétant peut-être une plus grande sensibilité face aux problèmes de comptabilité sociale.

Affes et Hentati-Klila (2012) investiguent sur les déterminants de l'offre volontaire des informations sociétales<sup>14</sup> et l'analyse du niveau de divulgation des entreprises canadiennes. Les auteurs retiennent le secteur d'activité comme variable de contrôle et émettent l'hypothèse selon laquelle cette variable influence positivement le niveau de divulgation volontaire des informations sociétales de l'entreprise. Ils expliquent que les entreprises évoluant dans des secteurs d'activité fortement exposés du point de vue environnemental font l'objet d'une attention particulière de la part du public et sont donc amenées à divulguer des informations concernant l'exercice de leur

---

<sup>14</sup>Affes et Hentati-Klila (2012) documentent le score divulgation sociétale comme la somme du score de divulgation sociale et du score de divulgation environnementale.

responsabilité sociétale. Les résultats de l'analyse multivariée qu'ils ont menée sur un échantillon de 60 entreprises cotées pour les années 2008 et 2009 révèlent une relation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre le secteur d'activité et le niveau de divulgation sociétale de l'entreprise, confirmant ainsi leur hypothèse sur la variable de contrôle documentée.

Muttakin et Khan (2014) ont exploré les déterminants de la divulgation RSE dans le contexte du Bangladesh. Leur étude consiste à analyser les rapports annuels de 116 entreprises cotées à la Dhaka Stock Exchange (DSE) pour la période 2005-2009, pour un échantillon total de 580 observations entreprises-années. Les entreprises sélectionnées sont issues de différentes industries : ciment (7), céramique (4), ingénierie (19), alimentaire (21), jute (3), papier et impression (2), divers (11), pharmacie (21), tannerie (5) et textile (23). Les résultats de leur analyse de régression indiquent que les entreprises de l'industrie du textile communiquent plus d'informations au sujet de leur responsabilité sociale. Ces résultats suggèrent également que les entreprises bangladaises émettent des divulgations RSE en fonction des caractéristiques spécifiques à leur industrie. Muttakin et Khan (2014) révèlent ainsi que les entreprises de transformation et de consommation fournissent moins d'informations sur leur responsabilité sociale par rapport à d'autres entreprises appartenant à d'autres secteurs d'activité. Enfin, Muttakin et Khan (2014) évoquent comme contribution de leur étude un soutien supplémentaire aux recherches réalisées par Dye et Sridhar (1995) et Haniffa et Cooke (2005) qui suggèrent que les caractéristiques propres à l'industrie sont des déterminants importants de la divulgation RSE.

Notons cependant que le secteur d'activité n'étant pas une caractéristique de la gouvernance, son analyse dans cette étude permettra d'améliorer la compréhension de la détermination du niveau de la divulgation environnementale volontaire.

## CHAPITRE 3 : MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE

L'objectif de notre recherche est de déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de divulgation environnementale volontaire. Comme dans toute recherche scientifique, l'atteinte de cet objectif nécessite l'utilisation d'une méthodologie de recherche bien précise permettant de valider les résultats de l'étude dans le contexte étudié. Notre méthodologie s'articule sur trois phases bien distinctes : la sélection de l'échantillon et des données à exploiter, la mesure des différentes variables de l'étude et l'élaboration du modèle de recherche.

### 3.1. Échantillon et source de données

#### 3.1.1. Échantillon

Pour déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de divulgation environnementale volontaire, nous utiliserons un échantillon de 60 entreprises d'Amérique du Nord cotées en bourse dont 29 canadiennes et 31 américaines. En effet, en exploitant les rapports annuels publiés par ces 60 entreprises pour l'année 2016, nous cherchons à déterminer le niveau des informations relatives à l'environnement naturel qui y ont été communiquées. Les entreprises sélectionnées sont issues de différents secteurs d'activité, très polluants, susceptibles de polluer ou moins polluants.

Le Canada et les États-Unis ont été choisis comme contexte de l'étude pour des raisons précises. Tout d'abord, le Canada constitue l'environnement naturel dans lequel notre recherche a été menée. Nous avons ainsi voulu étudier ce cadre pour avoir un aperçu local du problème de recherche. De plus, les problèmes liés aux sables bitumineux dans la province d'Alberta ont attiré notre curiosité, en raison des dégâts environnementaux causés et des pertes financières enregistrées.

Aux États-Unis, l'on a assisté jusqu'à tout récemment à des scandales environnementaux qui ont causé beaucoup de désastres. C'est le cas notamment de l'Exxon Valdez, un pétrolier américain qui s'échoua en mars 1989 sur la côte de l'Alaska et provoqua une importante marée noire avec plus de 48 millions de litres de pétrole déversés dans la baie du Prince-William en Alaska. Jusqu'à nos jours, les répercussions de ce désastre laissent des cicatrices difficilement effaçables sur toute l'étendue du territoire de l'Alaska.

C'est aussi le cas plus récemment de l'explosion en 2010 de la plateforme de BP Deepwater Horizon, dans le golfe du Mexique, qui provoqua la pire marée noire de l'histoire, avec plus de cinq millions de barils de pétrole brut déversés en cinq mois.

L'intérêt de mener notre étude dans ces deux contextes (Canada et États-Unis) est ainsi lié aux similitudes et aux différences concernant les activités de leurs entreprises respectives et l'impact qu'ont ces activités sur l'environnement naturel. En effet, tout comme les États-Unis, le Canada fait partie des pays les plus industrialisés au monde. D'ailleurs, le Canada et les États-Unis sont les deux pays du continent américain qui appartiennent au groupe des huit pays les plus industrialisés au monde (G8) et constituent également les deux pays les plus vastes du continent américain.

Cependant, il est aussi important de souligner que malgré le fait que ces deux pays soient géographiquement proches et partagent des orientations culturelles similaires, l'on peut noter quelques différences, notamment sur le plan climatique où les différences de températures sont parfois très grandes entre le Canada et les États-Unis. En outre, sur le plan culturel, le Canada se différencie des États-Unis par son bilinguisme.

Les ressemblances et divergences mentionnées ci-dessus pourraient permettre de mieux comprendre l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de divulgation environnementale volontaire dans cette partie du globe.

Nous avons fait le choix d'analyser les divulgations environnementales dans les rapports annuels car elles constituent une forme de divulgation volontaire de l'entreprise dans le contexte nord-américain, et les rapports annuels sont l'objet d'un examen minutieux pour plusieurs parties prenantes. De plus, les rapports annuels donnent le compte rendu des activités les plus importantes de l'entreprise. L'exploitation des rapports annuels a donc pour but ici la détermination du rapport d'importance entre les activités de l'entreprise sur l'environnement naturel et les activités de l'entreprise en général.

L'année 2016 a été choisie car elle représente l'année la plus récente précédant notre étude où les rapports annuels des entreprises de l'échantillon étaient complètement disponibles lors de la collecte des données.

Notre choix de réaliser cette étude sur des entreprises cotées en bourse se justifie principalement par le fait que les données de ces entreprises sont disponibles et accessibles au public. De plus, la cotation à la bourse accorde à ces entreprises une valeur corporative plus importante que celle des entreprises non cotées en bourse, compte tenu de l'importance économique et financière de la bourse en Amérique du Nord. En outre, les entreprises cotées en bourse sont en général de plus grande taille et mènent par conséquent plus d'activités susceptibles d'être polluantes que les entreprises non cotées en bourse.

Les différents secteurs d'activité répertoriés sont : l'agro-alimentaire (2), l'automobile (4), la distribution (6), l'énergie et les mines (12), la pharmacie (6), les services financiers (15), les technologies de l'information et de la communication en abrégé TIC (4), les télécommunications (5) et les transports (6).

Nous avons fait le choix d'étudier plusieurs secteurs d'activité afin d'augmenter la fiabilité de nos résultats. En effet, plus nos résultats concernent divers secteurs d'activités, plus il y a de chance de les généraliser.

### 3.1.2. Source des données

La collecte des données a été une phase déterminante dans la poursuite de notre objectif de recherche. Pour collecter les rapports annuels 2016 des entreprises, nous avons utilisé les bases de données EDGAR (Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval) et SEDAR (System for Electronic Document Analysis Retrieval) qui sont les plateformes agréées de dépôt des documents officiels par les entreprises cotées en bourse aux États-Unis et au Canada respectivement.

EDGAR est un système de documentation électronique créé par la SEC (Securities and Exchange Commission) pour augmenter l'efficacité et l'accessibilité des documents d'entreprise. Le système est utilisé par toutes les sociétés cotées en bourse lors de la soumission des documents requis à la SEC.

Les documents d'entreprise sont sensibles au facteur temps et la création d'EDGAR a considérablement réduit le délai de publication des documents d'entreprise. Les documents d'entreprise déposés auprès de la SEC via EDGAR comprennent des états financiers annuels et trimestriels, des informations sur les avoirs des investisseurs institutionnels et de nombreuses autres formes d'informations. Ces dépôts comprennent certaines des informations les plus importantes utilisées par les investisseurs et les analystes. Selon la Securities and Exchange Commission, certaines entreprises publiques peuvent être exemptées de dépôt de documents si elles tombent en dessous de certains « seuils ».

Selon la commission des valeurs mobilières de l'Ontario, SEDAR est le système électronique de dépôt officiel des documents par les compagnies ouvertes et les fonds d'investissement dans l'ensemble du Canada. SEDAR est une plateforme qui permet d'accéder aux documents déposés par les compagnies ouvertes, les fonds d'investissement et certains tiers. Toutes les compagnies ouvertes et tous les fonds d'investissement du Canada doivent déposer leurs documents par l'entremise de SEDAR. Les compagnies étrangères doivent déposer un avis de décision avant de

déposer des documents au moyen de SEDAR. De plus, certains tiers participant aux opérations de compagnies ouvertes peuvent être tenus de déposer les documents pertinents par l'entremise de SEDAR.

En effectuant une recherche affinée par le nom de l'entreprise et le type de document, nous avons réussi le téléchargement des rapports annuels 2016 des entreprises américaines à partir de *EDGAR Filings* et des entreprises canadiennes à partir de *SEDAR Filings*. L'exploitation de ces rapports annuels nous a permis de déterminer le niveau de la divulgation environnementale émise par les entreprises américaines et canadiennes en 2016 (année la plus récente avec des données disponibles lors de la collecte de données). Les rapports annuels nous ont également été d'une grande aide en ce qui concerne l'analyse de la composition du conseil d'administration de ces entreprises. Rappelons que la composition du conseil d'administration constitue l'une des composantes de la gouvernance mises à l'étude.

Concernant la détermination de la structure de l'actionnariat et la nature des détenteurs de blocs de contrôle qui représentent les deux autres composantes de la gouvernance étudiées dans notre recherche, la démarche a été différente selon le contexte géographique. En effet, pour les entreprises canadiennes, nous avons utilisé le SEDI (System for Electronic Disclosure by Insiders, ou Système Électronique de Déclaration des Initiés<sup>15</sup> en français).

Le Système Électronique de Déclaration des Initiés (SEDI) est un service canadien par navigateur offert en ligne qui permet de déposer et de consulter les déclarations d'initiés requises par diverses règles et divers règlements provinciaux sur

---

<sup>15</sup> Un initié est toute personne physique remplissant la fonction d'administrateur, membre de la haute hiérarchie ou actionnaire important de l'entreprise émettrice. Si l'administrateur ou l'actionnaire de l'entreprise émettrice est une personne morale, celle-ci devra choisir une personne physique en son sein pour effectuer sa déclaration sur le SEDI.

les valeurs mobilières. Le SEDI remplace la déclaration papier et constitue un moyen efficace de déclaration en ce sens qu'il permet de réduire significativement les délais de publication des documents et facilite la consultation de ces documents par les utilisateurs avisés. Grâce au SEDI, il est possible de consulter les avoirs de chaque initié par entreprise émettrice.

En ce qui concerne la détermination de la structure de l'actionariat et la nature des détenteurs de blocs de contrôle pour les entreprises américaines, nous avons utilisé l'annexe 13G (*voir Annexe A*) communiqué par ces entreprises sur EDGAR *Filings*.

L'annexe 13G est la version simplifiée de l'annexe 13D également disponible sur EDGAR.

Les annexes 13D et 13G sont communément appelés « rapports de propriété effective ». Le terme « propriétaire effectif » désigne toute personne qui partage directement ou indirectement le droit de vote ou le pouvoir de vendre le titre.

Lorsqu'une personne ou un groupe de personnes acquiert la propriété véritable de plus de 5% d'une classe avec droit de vote des titres de participation d'une société enregistrée en vertu de la loi Securities and Exchange Commission de 1934, la personne ou le groupe de personnes doit déposer une annexe 13D auprès de la SEC via EDGAR. Selon les faits et les circonstances, la personne ou le groupe de personnes peut être autorisé(e) à déposer l'annexe 13G, plus abrégée, à la place de l'annexe 13D.

L'annexe 13D indique en plus de l'acquisition, d'autres informations complémentaires et doit être déposée dans les 10 jours suivant l'achat. La liste est déposée à la SEC et est fournie à la société qui a émis les titres et à chaque bourse où le titre est négocié. Tout changement important dans les faits figurant dans l'annexe nécessite une modification rapide. La date et l'heure exacte sont souvent mentionnées dans le cadre d'une offre publique d'achat.

L'annexe 13G quant à elle peut être déposée dans un délai de 45 jours suivant la date de l'évènement pour lequel son dépôt est exigé.

### 3.2. Mesures des variables

Dans cette section, nous allons expliquer successivement comment nous avons déterminé les différentes variables de l'étude afin de faciliter la compréhension de la méthodologie utilisée.

Nous cherchons à déterminer l'impact qu'ont les caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire; ce qui revient à expliquer le niveau des informations relatives à l'environnement qui sont communiquées par les entreprises au moyen des caractéristiques de la gouvernance étudiées, à savoir : la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration.

La variable à expliquer qui se dégage de notre étude est le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Elle constitue la variable dépendante. Les variables explicatives de l'étude sont la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration. Elles constituent les variables indépendantes. Nous avons inclus le secteur d'activité qui représente la variable de contrôle de notre étude car il a été documenté dans la revue de littérature qu'il pourrait avoir un impact sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire.

#### 3.2.1. Mesure de la variable dépendante

Le niveau de divulgation environnementale volontaire est entendu dans notre recherche comme étant la quantité (ou le volume) et la qualité de la divulgation environnementale volontaire. Nous avons employé trois méthodes pour mesurer le

niveau de la divulgation environnementale volontaire, dont deux méthodes pour la mesure de la quantité et une méthode pour la mesure de la qualité.

En effet, pour mesurer la quantité de la divulgation environnementale volontaire, l'on a procédé à un comptage manuel du nombre de pages (première méthode) en concordance avec Helfaya et Moussa (2017) et à un comptage manuel du nombre de paragraphes (deuxième méthode inspirée de l'étude de Chan et al. 2014 qui utilisent le nombre de phrases) des informations relatives à l'environnement naturel figurant dans le rapport annuel de l'entreprise. Quant à la qualité de la divulgation environnementale volontaire, l'on a attribué des scores en fonction de la richesse de l'information communiquée (Jizi et al. 2014)<sup>16</sup> sur l'environnement naturel dans le rapport annuel de l'entreprise.

Le choix du nombre de pages se justifie par le fait que l'utilisation du nombre de pages permet d'évaluer facilement la significativité de l'information environnementale par rapport à l'information globale comprise dans le rapport annuel. Ainsi, en cohérence avec Ben Rhouma et Cormier (2007), nous avons attribué les niveaux de divulgation environnementale volontaire (NDEV) suivants relativement au nombre de pages consacrées à la divulgation environnementale volontaire dans le rapport annuel :

- 0 page :  $NDEV = 0$ . Ici l'entreprise ne fait pas mention de l'environnement naturel dans son rapport annuel. Le score de divulgation environnementale volontaire est alors nul.

---

<sup>16</sup> Jizi et al. 2014 attribuent des scores allant de 1 à 5. Les notes 1, 2 et 3 sont attribuées en fonction de la richesse de l'information jugée par les auteurs. Un point supplémentaire est attribué si le rapport annuel contient au moins une figure quantitative relative à la divulgation RSE, et un point supplémentaire est attribué si le rapport annuel contient au moins une figure comparative relative à la divulgation RSE.

- De 1 à 4 pages :  $NDEV = 1$ . Le score de divulgation environnementale volontaire est faible car l'entreprise évoque l'environnement naturel sur moins de 5 pages dans son rapport annuel.
- De 5 à 9 pages :  $NDEV = 2$ . Ici, l'entreprise fait mention de l'environnement naturel sur au moins 5 pages mais moins de 10 pages dans son rapport annuel. Le score de divulgation environnementale volontaire est qualifié de moyen.
- Au moins 10 pages :  $NDEV = 3$ . Le score de divulgation environnementale volontaire est élevé car l'entreprise consacre au moins 10 pages de son rapport annuel à l'environnement naturel.

Le choix du nombre de paragraphes se justifie par le fait qu'il permet de résoudre les problèmes relatifs à la police de rédaction et au format d'impression relatifs à l'utilisation du nombre de pages. De plus, l'utilisation du nombre de paragraphes permet d'évaluer le volume de la divulgation purement narrative (Chan et al. 2014). La méthode de détermination du niveau de la divulgation environnementale volontaire ici est semblable à celle utilisée précédemment dans le cadre du nombre de pages. Ainsi, nous avons attribué les  $NDEV$  suivants relativement au nombre de paragraphes consacrés à la divulgation environnementale volontaire dans le rapport annuel :

- 0 paragraphe :  $NDEV = 0$ . Ici l'entreprise ne fait mention de l'environnement naturel dans aucun des paragraphes de son rapport annuel. Le score de divulgation environnementale volontaire est alors nul.
- De 1 à 9 paragraphes :  $NDEV = 1$ . Le score de divulgation environnementale volontaire est faible car l'entreprise évoque l'environnement naturel sur moins de 10 paragraphes dans son rapport annuel.

- De 10 à 19 paragraphes :  $NDEV = 2$ . Ici, l'entreprise fait mention de l'environnement naturel sur au moins 10 paragraphes mais moins de 20 paragraphes dans son rapport annuel. Le score de divulgation environnementale volontaire est qualifié de moyen.
- Au moins 20 paragraphes :  $NDEV = 3$ . Le score de divulgation environnementale volontaire est élevé car l'entreprise consacre au moins 20 paragraphes de son rapport annuel à l'environnement naturel.

Concernant la détermination de la qualité de la divulgation environnementale volontaire communiquée dans le rapport annuel de l'entreprise, nous avons attribué des scores allant de 0 à 3 (Ben Rhouma et Cormier 2007) par niveau de qualité, en fonction de la richesse de l'information.

En effet, nous avons attribué les  $NDEV$  suivants pour déterminer la qualité de l'information environnementale volontaire émise dans le rapport annuel :

- $NDEV = 0$  : l'information environnementale n'est pas disponible dans le rapport annuel. Il indique que le score de divulgation environnementale volontaire de l'entreprise est nul.
- $NDEV = 1$  : l'information environnementale est communiquée de manière générale dans le rapport annuel uniquement sous forme de textes. Il indique que le score de divulgation environnementale volontaire de l'entreprise est faible.
- $NDEV = 2$  : l'information environnementale est décrite de manière détaillée dans le rapport annuel à l'aide des chiffres apportant une précision, mais sans illustration par des tableaux et/ou graphiques. Il indique que le score de divulgation environnementale volontaire de l'entreprise est moyen.
- $NDEV = 3$  : l'information environnementale est décrite dans le rapport annuel de manière précise et chiffrée, et illustrée par des tableaux et/ou

graphiques. Il indique que le score de divulgation environnementale volontaire de l'entreprise est élevé.

### 3.2.2. Mesure des variables indépendantes

Rappelons que les variables indépendantes de l'étude sont la structure de l'actionnariat, la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la composition du conseil d'administration.

Dans notre étude, nous avons retenu deux types de structure d'actionnariat : la structure d'actionnariat concentrée et la structure d'actionnariat dispersée.

En utilisant la fiche de « renseignements sur les initiés par émetteur » (*voir Annexe B*) disponible sur le SEDI en ce qui concerne les entreprises canadiennes de notre échantillon, nous obtenons une liste de données (faisant état de huit mentions qui caractérisent les relations de l'initié avec l'entreprise émettrice) en fonction de l'entreprise recherchée et de la période sélectionnée. Rappelons que la période de référence dans notre étude est l'année civile 2016.

Nous avons utilisé les intitulés des mentions SEDI comme un indicateur suffisant pour déterminer la structure de l'actionnariat des entreprises du Canada, car Bozec (2007) a défini la structure à actionnariat concentré comme une structure dans laquelle on retrouve « un actionnaire détenant au moins 10% des droits de vote ». Dans cette logique, nous avons analysé les actions ordinaires détenues par les initiés car les actions ordinaires confèrent au moins un droit de vote à l'actionnaire qui les détient (selon Eng et Mak 2003).

La structure d'actionnariat est alors qualifiée de « concentrée » dans notre recherche si un actionnaire détient à lui seul au moins 10% des actions ordinaires. Par conséquent, la structure d'actionnariat est qualifiée de « dispersée » dans notre recherche si la fiche de « renseignements sur les initiés par émetteur » de l'entreprise

sélectionnée ne comporte pas d'actionnaire détenant au moins 10% des actions dites ordinaires.

Nous avons attribué les valeurs dichotomiques (valeurs binaires) suivantes à la variable « Structure de l'Actionnariat ( $SA$ ) » (en concordance avec Déjean et Martinez 2008, Loukil et Triki 2008, Chakroun 2013, Affes et Hentati-Klila 2012) :

- $SA = 0$  : la structure de l'actionnariat de l'entreprise est concentrée.
- $SA = 1$  : la structure de l'actionnariat de l'entreprise est dispersée.

Loukil et Triki (2008) classent les blocs de contrôle en quatre catégories, à savoir l'individu, le groupe d'individus, l'institution financière et l'État, en fonction de leur niveau d'importance<sup>17</sup>. Seulement, dans certaines sociétés, un individu unique peut détenir un bloc de contrôle plus important que celui détenu par un groupe d'individus. De même, une institution financière peut détenir un bloc de contrôle plus important que celui détenu par l'État. Il devient donc difficile de mesurer la nature des détenteurs des blocs de contrôle en différenciant les niveaux d'importance.

En ce qui concerne la nature des détenteurs des blocs de contrôle, nous avons mesuré cette variable selon qu'il existe ou pas dans l'entreprise un bloc de contrôle porteur d'au moins 10% des droits de votes de l'entreprise, en accord avec Bozec (2007). En effet, si au moins 10% des droits de vote (soit 10% des actions ordinaires) de l'entreprise sont détenus par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires, la nature des détenteurs des blocs de contrôle sera définie en fonction du type d'actionnaires ou groupes d'actionnaires de même nature porteurs d'au moins 10% des droits de vote ayant le plus grand nombre de droits de vote. Si en revanche aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires ne détient au moins des 10% des droits de vote de l'entreprise, l'on considère que la nature des détenteurs des blocs de contrôle n'est pas définie car

---

<sup>17</sup> Loukil et Triki (2008) attribuent la note de 1 si le bloc de contrôle (au moins 50% des actions de l'entreprise) est détenu par un individu, la note de 2 s'il est détenu par un groupe d'individu, la note de 3 s'il est détenu par une institution financière et la note de 4 si c'est l'État qui détient le bloc de contrôle.

aucun bloc ne contrôle véritablement l'entreprise étant donné que les décisions prises par un bloc de contrôle minoritaire peuvent être facilement rejetées à l'occasion d'une opposition des autres blocs de contrôle.

Dans notre étude, nous avons adopté l'approche des valeurs binaires (en concordance avec Chen et al. 1998, Rahman 2002, Chakroun 2013) pour la détermination de la nature des détenteurs des blocs de contrôle afin d'éviter de différencier les niveaux d'importance des différents blocs de contrôle.

Nous obtenons ainsi les valeurs dichotomiques suivantes représentant la variable « Nature des Détenteurs des Blocs de Contrôle (*NDBC*) » :

- *NDBC* = 0 : aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires ne détient au moins 10% des droits de vote dans l'entreprise. La nature des détenteurs du bloc de contrôle n'est pas définie.
- *NDBC* = 1 : au moins 10% des droits de vote de l'entreprise sont détenus par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires. La nature des détenteurs du bloc de contrôle est définie en fonction du type d'actionnaires ou groupes d'actionnaires de même nature ayant le plus grand nombre de droits de vote.

Concernant la composition de conseil d'administration, nous avons utilisé deux variables distinctes, à savoir : la dualité du chef de la direction et la présence des femmes calculée en pourcentage, en cohérence avec Helfaya et Moussa (2017), Jizi (2017), Ben-Amar et al. (2017), Fuente et al. (2017).

En effet, pour la première variable, si le Président de Conseil d'Administration (PCA) occupe en même temps le poste de Président Directeur Général (PDG) de l'entreprise, il y a dualité du chef de la direction. Dans le cas contraire, il n'y a pas dualité du chef de la direction. Nous avons ainsi attribué les valeurs dichotomiques suivantes représentant la variable « Dualité du chef de la direction (*DUAL*) » en

cohérence avec Michelon et Parbonetti 2012, Haniffa et Cooke 2002, Mallin et al. 2013, Fuente et al. 2017 :

- $DUAL = 0$  : le PCA n'occupe pas en même temps le poste de PDG. Il n'y a pas dualité du chef de la direction dans l'entreprise.
- $DUAL = 1$  : le PCA occupe en même temps le poste de PDG. Il y a bel et bien dualité du chef de la direction dans l'entreprise.

Concernant la seconde variable qui est la Présence Des Femmes (PDF), nous avons calculé le pourcentage du nombre de femmes présentes au conseil d'administration par rapport au nombre total des membres du conseil d'administration, en cohérence avec Mallin et al. 2013, Liao et al. 2015, Fuente et al. 2017, Ben-Amar et al. 2017.

### 3.2.3. Mesure de la variable de contrôle

Pour mesurer la variable de contrôle qui est le secteur d'activité, nous avons adopté l'approche des valeurs binaires par secteur d'activité, en cohérence avec Eng et Mak (2003), Ben-Amar et Boujenoui (2008), Loukil et Triki (2008), Michelon et Parbonetti (2012), Affes et Hentati-Klila (2012), Garcia-Meca et Pucheta-Martinez (2018). Nous obtenons ainsi les valeurs dichotomiques suivantes représentant les variables « Secteur d'Activité ( $SeAc$ ) » :

- $SeAc 1$  (Agro-alimentaire) = 1 : l'entreprise appartient au secteur de l'agro-alimentaire.
- $SeAc 1$  (Agro-alimentaire) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur de l'agro-alimentaire.
- $SeAc 2$  (Automobile) = 1 : l'entreprise appartient au secteur de l'automobile.

- *SeAc* 2 (Automobile) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur de l'automobile.
- *SeAc* 3 (Distribution) = 1 : l'entreprise appartient au secteur de la distribution.
- *SeAc* 3 (Distribution) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur de la distribution.
- *SeAc* 4 (Énergie et mines) = 1 : l'entreprise appartient au secteur de l'énergie et des mines.
- *SeAc* 4 (Énergie et mines) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur de l'énergie et des mines.
- *SeAc* 5 (Pharmacie) = 1 : l'entreprise appartient au secteur de la pharmacie.
- *SeAc* 5 (Pharmacie) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur de la pharmacie.
- *SeAc* 6 (Services financiers) = 1 : l'entreprise appartient au secteur des services financiers.
- *SeAc* 6 (Services financiers) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur des services financiers.
- *SeAc* 7 (TIC) = 1 : l'entreprise appartient au secteur des TIC.
- *SeAc* 7 (TIC) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur des TIC.
- *SeAc* 8 (Télécommunications) = 1 : l'entreprise appartient au secteur des télécommunications.
- *SeAc* 8 (Télécommunications) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur des télécommunications.
- *SeAc* 9 (Transports) = 1 : l'entreprise appartient au secteur des transports.
- *SeAc* 9 (Transports) = 0 : l'entreprise n'appartient pas au secteur des transports.

### 3.3. Modèle de recherche

Notre étude est traitée dans un devis quantitatif de recherche.

Nous cherchons à déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire.

Nous avons adopté un modèle de régression linéaire multiple qui consiste à mettre en exergue la combinaison des effets de chaque composante de la gouvernance sur chaque mesure de la divulgation environnementale volontaire étudiée. Comme nous avons choisi d'étudier trois mesures (deux mesures pour le volume et une mesure pour la qualité) de l'information environnementale, il est question pour nous de tester notre modèle selon les trois niveaux spécifiques, à savoir: le nombre de pages, le nombre de paragraphes et la qualité de la divulgation environnementale volontaire.

Le modèle de régression linéaire utilisé est construit à partir des différentes hypothèses posées à la suite de notre revue de littérature, et met en relation principalement la variable dépendante et chacune des variables indépendantes. Ainsi, d'après  $H_1$ , nous avons :

$$NDEV = f(SA)$$

*NDEV* : Niveau de la Divulgation Environnementale Volontaire

*SA* : Structure de l'Actionnariat.

D'après  $H_2$ , nous obtenons :

$$NDEV = f(NDBC)$$

*NDBC* : Nature des Détenteurs des Blocs de Contrôle.

Selon  $H_3$ , nous pouvons poser l'équation suivante :

$$NDEV = f(CCA)$$

*CCA* : Composition du Conseil d'Administration.

Comme nous avons deux variables distinctes pour les caractéristiques du CA, l'équation de  $H_3$  devient :

$$NDEV = f (DUAL + PDF)$$

*DUAL* : Dualité du chef de la direction

*PDF* : Présence Des Femmes.

Le secteur d'activité documenté dans la revue de littérature comme étant un déterminant du niveau de la divulgation environnementale volontaire est aussi inclus dans notre modèle de recherche à titre de variable de contrôle.

Notre modèle de régression linéaire multiple se résume alors en l'équation suivante :

$$NDEV = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 NDBC + \beta_3 DUAL + \beta_4 PDF + \beta_5 SeAc + \xi$$

Nous avons réalisé trois régressions linéaires sur le logiciel d'analyse statistique SPSS, conformément aux trois méthodes de détermination du niveau de la divulgation environnementale volontaire utilisées (le nombre de pages, le nombre de paragraphes et la qualité).

En effet, le premier test *NDEV 1* vise à déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le volume mesuré en nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire, le deuxième test *NDEV 2* vise à déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le volume mesuré en nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire et le troisième test *NDEV 3* vise à déterminer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur la qualité de la divulgation environnementale volontaire.

Nous obtenons ainsi les trois modèles suivants à tester :

- $NDEV\ 1 = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 NDBC + \beta_3 DUAL + \beta_4 PDF + \beta_5 SeAc + \xi$
- $NDEV\ 2 = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 NDBC + \beta_3 DUAL + \beta_4 PDF + \beta_5 SeAc + \xi$
- $NDEV\ 3 = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 NDBC + \beta_3 DUAL + \beta_4 PDF + \beta_5 SeAc + \xi$

## CHAPITRE 4 : RÉSULTATS ET DISCUSSION

Dans ce chapitre, nous allons présenter les résultats des tests effectués au moyen de l'analyse de régression linéaire sur le logiciel statistique SPSS. Nous allons ensuite faire l'interprétation des résultats obtenus. Enfin, nous allons faire une discussion des résultats dans laquelle nous allons déterminer si ces résultats soutiennent ou non les hypothèses de recherche formulées.

### 4.1. Présentation et interprétation des résultats

#### 4.1.1. Résultats Test NDEV 1

Le tableau 1 présente les statistiques descriptives pour notre échantillon.

**Tableau 1 : Statistiques descriptives**

	<b>Moyenne</b>	<b>Écart type</b>	<b>N</b>
<b>NDEV 1</b>	1,57	1,064	60
<b>SA</b>	0,62	0,49	60
<b>NDBC</b>	0,38	0,49	60
<b>DUAL</b>	0,38	0,49	60
<b>PDF</b>	0,2778	0,10537	60

**Note :** **NDEV 1** : Niveau de la divulgation environnementale volontaire mesurée par le nombre de pages

**SA** : Structure de l'actionariat

**NDBC** : Nature des détenteurs des blocs de contrôle

**DUAL** : Dualité du chef de la direction

**PDF** : Présence des femmes

**N** : Taille de l'échantillon

Le niveau moyen de la divulgation environnementale volontaire mesuré par le nombre de pages des entreprises américaines et canadiennes est de 1,57 et son écart type est de 1,064; ce qui démontre une forte dispersion de la variable indépendante.

La structure de l'actionnariat a une moyenne de 0,62 et un écart type de 0,49. Ceci signifie que les entreprises américaines et canadiennes sont en majorité à actionnariat dispersé.

La nature des détenteurs des blocs de contrôle a une moyenne de 0,38 et un écart type de 0,49. Ce résultat indique que la nature des détenteurs des blocs de contrôle n'est pas définie dans la plupart des entreprises américaines et canadiennes.

La dualité du chef de la direction a une moyenne de 0,38 et un écart type de 0,49. Ce résultat indique que dans la plupart des entreprises américaines et canadiennes, le PDG n'occupe pas en même temps le poste de PCA.

La présence moyenne des femmes est de 0.2778 et un écart type de 0,10537; ce qui démontre une faible dispersion de la variable indépendante. Les femmes sont en moyenne présentes au CA à hauteur de 27.78%.

Tableau 2 : Matrice des corrélations de Pearson

		NDEV 1	SA	NDBC	DUAL	PDF	SeAc 1	SeAc 2	SeAc 3	SeAc 4	SeAc 5	SeAc 6	SeAc 7	SeAc 8	SeAc 9
NDEV 1	Corrélation de Pearson	1	0,001	-0,001	-0,099	-,270*	0,076	0,11	-0,126	,442**	-,284*	-0,164	-0,144	0,01	0,032
	Sig. (bilatérale)		0,993	0,993	0,454	0,037	0,562	0,404	0,336	0	0,028	0,21	0,274	0,942	0,811
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SA	Corrélation de Pearson	0,001	1	-1,000**	-0,083	-0,023	-0,045	-0,064	-,309*	0,051	0,034	,455**	-0,064	-0,01	-,309*
	Sig. (bilatérale)	0,993		0	0,526	0,862	0,735	0,626	0,016	0,696	0,795	0	0,626	0,938	0,016
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
NDBC	Corrélation de Pearson	-0,001	-1,000**	1	0,083	0,023	0,045	0,064	,309*	-0,051	-0,034	-,455**	0,064	0,01	,309*
	Sig. (bilatérale)	0,993	0		0,526	0,862	0,735	0,626	0,016	0,696	0,795	0	0,626	0,938	0,016
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
DUAL	Corrélation de Pearson	-0,099	-0,083	0,083	1	-0,053	-0,146	0,202	0,08	0,034	0,08	-0,218	-0,073	0,134	-0,034
	Sig. (bilatérale)	0,454	0,526	0,526		0,69	0,264	0,123	0,544	0,795	0,544	0,095	0,578	0,306	0,795
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
PDF	Corrélation de Pearson	-,270*	-0,023	0,023	-0,053	1	,262*	-0,058	-0,126	-0,069	-0,004	0,137	-0,014	0,041	-0,11
	Sig. (bilatérale)	0,037	0,862	0,862	0,69		0,044	0,658	0,337	0,598	0,977	0,296	0,918	0,756	0,402
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 1	Corrélation de Pearson	0,076	-0,045	0,045	-0,146	,262*	1	-0,05	-0,062	-0,093	-0,062	-0,107	-0,05	-0,056	-0,062
	Sig. (bilatérale)	0,562	0,735	0,735	0,264	0,044		0,706	0,638	0,48	0,638	0,415	0,706	0,671	0,638
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 2	Corrélation de Pearson	0,11	-0,064	0,064	0,202	-0,058	-0,05	1	-0,089	-0,134	-0,089	-0,154	-0,071	-0,081	-0,089
	Sig. (bilatérale)	0,404	0,626	0,626	0,123	0,658	0,706		0,498	0,309	0,498	0,239	0,588	0,541	0,498
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 3	Corrélation de Pearson	-0,126	-,309*	,309*	0,08	-0,126	-0,062	-0,089	1	-0,167	-0,111	-0,192	-0,089	-0,101	-0,111
	Sig. (bilatérale)	0,336	0,016	0,016	0,544	0,337	0,638	0,498		0,203	0,398	0,141	0,498	0,445	0,398
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 4	Corrélation de Pearson	,442**	0,051	-0,051	0,034	-0,069	-0,093	-0,134	-0,167	1	-0,167	-,289*	-0,134	-0,151	-0,167
	Sig. (bilatérale)	0	0,696	0,696	0,795	0,598	0,48	0,309	0,203		0,203	0,025	0,309	0,25	0,203
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 5	Corrélation de Pearson	-,284*	0,034	-0,034	0,08	-0,004	-0,062	-0,089	-0,111	-0,167	1	-0,192	-0,089	-0,101	-0,111
	Sig. (bilatérale)	0,028	0,795	0,795	0,544	0,977	0,638	0,498	0,398	0,203		0,141	0,498	0,445	0,398
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 6	Corrélation de Pearson	-0,164	,455**	-,455**	-0,218	0,137	-0,107	-0,154	-0,192	-,289*	-0,192	1	-0,154	-0,174	-0,192
	Sig. (bilatérale)	0,21	0	0	0,095	0,296	0,415	0,239	0,141	0,025	0,141		0,239	0,183	0,141
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 7	Corrélation de Pearson	-0,144	-0,064	0,064	-0,073	-0,014	-0,05	-0,071	-0,089	-0,134	-0,089	-0,154	1	-0,081	-0,089
	Sig. (bilatérale)	0,274	0,626	0,626	0,578	0,918	0,706	0,588	0,498	0,309	0,498	0,239		0,541	0,498
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 8	Corrélation de Pearson	0,01	-0,01	0,01	0,134	0,041	-0,056	-0,081	-0,101	-0,151	-0,101	-0,174	-0,081	1	-0,101
	Sig. (bilatérale)	0,942	0,938	0,938	0,306	0,756	0,671	0,541	0,445	0,25	0,445	0,183	0,541		0,445
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 9	Corrélation de Pearson	0,032	-,309*	,309*	-0,034	-0,11	-0,062	-0,089	-0,111	-0,167	-0,111	-0,192	-0,089	-0,101	1
	Sig. (bilatérale)	0,811	0,016	0,016	0,795	0,402	0,638	0,498	0,398	0,203	0,398	0,141	0,498	0,445	
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60

\* La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

\*\* La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Le tableau 2 nous permet de constater qu'il existe une corrélation négative et significative au seuil de significativité de 5% entre la présence des femmes au conseil d'administration et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus le nombre de femmes augmente au sein du conseil d'administration, plus le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire diminue dans le rapport annuel. Le tableau 2 nous indique également une corrélation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre le secteur de l'énergie et des mines et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus une entreprise appartient au secteur de l'énergie et des mines, plus le nombre de pages consacrées à la divulgation environnementale volontaire dans son rapport annuel est susceptible d'augmenter. Enfin, le tableau 2 nous révèle une corrélation négative et significative au seuil de significativité de 5% entre le secteur de la pharmacie et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus une entreprise appartient au secteur de la pharmacie, plus le nombre de pages consacrées à la divulgation environnementale volontaire dans son rapport annuel est susceptible de diminuer.

**Tableau 3 : Modèle ANOVA**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	26,212	11	2,383	2,823	,006 <sup>b</sup>
	de Student	40,521	48	,844		
	Total	66,733	59			

a. Variable dépendante : NDEV 1

b. Prédicteurs : (Constante), SeAc 9, DUAL, SeAc 7, PDF, SeAc 5, SeAc 8, SeAc 3, SeAc 1, SeAc 2, SA, SeAc 4

Le tableau 3 nous permet de constater que le modèle de régression linéaire est statistiquement significatif (valeur  $p = 0.006$ ). L'on constate cependant que les

variables NDBC et SeAc 6 ont été exclues du modèle. Ceci signifie que la nature des détenteurs des blocs de contrôle et le secteur des services financiers n'affectent pas le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire dans les rapports annuels.

**Tableau 4 : Régression linéaire**

Modèle	Coefficients <sup>a</sup>				
	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés		
	B	Erreur standard	Bêta	t	Sig.
1 (Constante)	2,254	,570		3,957	,000
SA	-,043	,304	-,020	-,141	,889
DUAL	-,304	,262	-,140	-1,163	,251
PDF	-2,918	1,223	-,289	-2,386	,021
SeAc 1	1,008	,721	,172	1,399	,168
SeAc 2	,740	,564	,175	1,312	,196
SeAc 3	-,232	,530	-,066	-,438	,663
SeAc 4	1,170	,380	,444	3,081	,003
SeAc 5	-,599	,464	-,170	-1,290	,203
SeAc 7	-,361	,542	-,085	-,666	,509
SeAc 8	,407	,502	,107	,811	,422
SeAc 9	,232	,523	,066	,443	,660

a. Variable dépendante : NDEV 1

Le tableau 4 nous permet de constater que la structure de l'actionnariat dispersée affecte de manière négative mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. La dualité du chef de la direction affecte de manière négative mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. La présence des femmes affecte de manière négative et significative (valeur  $p = 0,021$ ) le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de l'agro-alimentaire affecte de manière positive mais pas

significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de l'automobile affecte de manière positive mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de la distribution affecte de manière négative mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de l'énergie et des mines affecte de manière positive et significative (valeur  $p = 0,003$ ) le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de la pharmacie affecte de manière négative mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur des TIC affecte de manière négative mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur des télécommunications affecte de manière positive mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur des transports affecte de manière positive mais pas significative le nombre de pages de la divulgation environnementale volontaire.

#### 4.1.2. Résultats Test NDEV 2

Le tableau 5 présente les statistiques descriptives incluant le niveau de divulgation volontaire mesuré par le nombre de paragraphes.

**Tableau 5 : Statistiques descriptives**

	<b>Moyenne</b>	<b>Écart type</b>	<b>N</b>
<b>NDEV 2</b>	1,35	0,971	60
<b>SA</b>	0,62	0,49	60
<b>NDBC</b>	0,38	0,49	60
<b>DUAL</b>	0,38	0,49	60
<b>PDF</b>	0,2778	0,10537	60

**Note : NDEV 2 :** Niveau de la divulgation environnementale volontaire mesuré par le nombre de paragraphes

Le niveau moyen de la divulgation environnementale volontaire mesuré par le nombre de paragraphes des entreprises américaines et canadiennes est de 1,35 et son écart type est de 0,971; ce qui démontre une forte dispersion de la variable indépendante.

Tableau 6 : Matrice des corrélations de Pearson

		NDEV 2	SA	NDBC	DUAL	PDF	SeAc 1	SeAc 2	SeAc 3	SeAc 4	SeAc 5	SeAc 6	SeAc 7	SeAc 8	SeAc 9
NDEV 2	Corrélation de Pearson	1	-0,034	0,034	-0,037	-,294*	0,125	-0,028	-0,006	,511**	-0,237	-0,25	-0,167	-0,047	0,052
	Sig. (bilatérale)		0,798	0,798	0,777	0,023	0,34	0,833	0,965	0	0,069	0,054	0,204	0,722	0,694
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SA	Corrélation de Pearson	-0,034	1	-1,000**	-0,083	-0,023	-0,045	-0,064	-,309*	0,051	0,034	,455**	-0,064	-0,01	-,309*
	Sig. (bilatérale)	0,798		0	0,526	0,862	0,735	0,626	0,016	0,696	0,795	0	0,626	0,938	0,016
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
NDBC	Corrélation de Pearson	0,034	-1,000**	1	0,083	0,023	0,045	0,064	,309*	-0,051	-0,034	-,455**	0,064	0,01	,309*
	Sig. (bilatérale)	0,798	0		0,526	0,862	0,735	0,626	0,016	0,696	0,795	0	0,626	0,938	0,016
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
DUAL	Corrélation de Pearson	-0,037	-0,083	0,083	1	-0,053	-0,146	0,202	0,08	0,034	0,08	-0,218	-0,073	0,134	-0,034
	Sig. (bilatérale)	0,777	0,526	0,526		0,69	0,264	0,123	0,544	0,795	0,544	0,095	0,578	0,306	0,795
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
PDF	Corrélation de Pearson	-,294*	-0,023	0,023	-0,053	1	,262*	-0,058	-0,126	-0,069	-0,004	0,137	-0,014	0,041	-0,11
	Sig. (bilatérale)	0,023	0,862	0,862	0,69		0,044	0,658	0,337	0,598	0,977	0,296	0,918	0,756	0,402
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 1	Corrélation de Pearson	0,125	-0,045	0,045	-0,146	,262*	1	-0,05	-0,062	-0,093	-0,062	-0,107	-0,05	-0,056	-0,062
	Sig. (bilatérale)	0,34	0,735	0,735	0,264	0,044		0,706	0,638	0,48	0,638	0,415	0,706	0,671	0,638
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 2	Corrélation de Pearson	-0,028	-0,064	0,064	0,202	-0,058	-0,05	1	-0,089	-0,134	-0,089	-0,154	-0,071	-0,081	-0,089
	Sig. (bilatérale)	0,833	0,626	0,626	0,123	0,658	0,706		0,498	0,309	0,498	0,239	0,588	0,541	0,498
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 3	Corrélation de Pearson	-0,006	-,309*	,309*	0,08	-0,126	-0,062	-0,089	1	-0,167	-0,111	-0,192	-0,089	-0,101	-0,111
	Sig. (bilatérale)	0,965	0,016	0,016	0,544	0,337	0,638	0,498		0,203	0,398	0,141	0,498	0,445	0,398
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 4	Corrélation de Pearson	,511**	0,051	-0,051	0,034	-0,069	-0,093	-0,134	-0,167	1	-0,167	-,289*	-0,134	-0,151	-0,167
	Sig. (bilatérale)	0	0,696	0,696	0,795	0,598	0,48	0,309	0,203		0,203	0,025	0,309	0,25	0,203
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 5	Corrélation de Pearson	-0,237	0,034	-0,034	0,08	-0,004	-0,062	-0,089	-0,111	-0,167	1	-0,192	-0,089	-0,101	-0,111
	Sig. (bilatérale)	0,069	0,795	0,795	0,544	0,977	0,638	0,498	0,398	0,203		0,141	0,498	0,445	0,398
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 6	Corrélation de Pearson	-0,25	,455**	-,455**	-0,218	0,137	-0,107	-0,154	-0,192	-,289*	-0,192	1	-0,154	-0,174	-0,192
	Sig. (bilatérale)	0,054	0	0	0,095	0,296	0,415	0,239	0,141	0,025	0,141		0,239	0,183	0,141
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 7	Corrélation de Pearson	-0,167	-0,064	0,064	-0,073	-0,014	-0,05	-0,071	-0,089	-0,134	-0,089	-0,154	1	-0,081	-0,089
	Sig. (bilatérale)	0,204	0,626	0,626	0,578	0,918	0,706	0,588	0,498	0,309	0,498	0,239		0,541	0,498
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 8	Corrélation de Pearson	-0,047	-0,01	0,01	0,134	0,041	-0,056	-0,081	-0,101	-0,151	-0,101	-0,174	-0,081	1	-0,101
	Sig. (bilatérale)	0,722	0,938	0,938	0,306	0,756	0,671	0,541	0,445	0,25	0,445	0,183	0,541		0,445
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 9	Corrélation de Pearson	0,052	-,309*	,309*	-0,034	-0,11	-0,062	-0,089	-0,111	-0,167	-0,111	-0,192	-0,089	-0,101	1
	Sig. (bilatérale)	0,694	0,016	0,016	0,795	0,402	0,638	0,498	0,398	0,203	0,398	0,141	0,498	0,445	
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60

\* La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

\*\* La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Le tableau 6 nous indique une corrélation négative et significative au seuil de significativité de 5% entre la présence des femmes au conseil d'administration et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus le nombre de femmes augmente au sein du conseil d'administration, plus le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale diminue dans le rapport annuel.

Le tableau 6 nous révèle également une corrélation positive et significative au seuil de significativité de 1% entre le secteur de l'énergie et des mines et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus une entreprise appartient au l'énergie et des mines, plus le nombre de paragraphes consacrées à la divulgation environnementale dans son rapport annuel a tendance à augmenter.

**Tableau 7 : Modèle ANOVA**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	24,316	11	2,211	3,386	,002 <sup>b</sup>
	de Student	31,334	48	,653		
	Total	55,650	59			

a. Variable dépendante : NDEV 2

b. Prédicteurs : (Constante), SeAc 9, DUAL, SeAc 7, PDF, SeAc 5, SeAc 8, SeAc 3, SeAc 1, SeAc 2, SA, SeAc 4

Le tableau 7 nous permet de constater que le modèle de régression linéaire est statistiquement significatif (valeur  $p = 0,002$ ). L'on constate cependant que les variables NDBC et SeAc 6 ont été exclues du modèle. Ceci signifie que la nature des détenteurs des blocs de contrôle et le secteur des services financiers n'affectent pas le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire dans les rapports annuels.

**Tableau 8 : Régression linéaire**

Modèle	Coefficients <sup>a</sup>					
	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés			
	B	Erreur standard	Bêta	t	Sig.	
1	(Constante)	1,779	,501		3,553	,001
	SA	,019	,268	,010	,071	,944
	DUAL	-,113	,230	-,057	-,493	,624
	PDF	-2,783	1,075	-,302	-2,587	,013
	SeAc 1	1,394	,634	,260	2,199	,033
	SeAc 2	,256	,496	,066	,516	,608
	SeAc 3	,271	,466	,084	,581	,564
	SeAc 4	1,321	,334	,549	3,957	,000
	SeAc 5	-,299	,408	-,093	-,731	,468
	SeAc 7	-,252	,477	-,065	-,529	,599
	SeAc 8	,290	,441	,083	,657	,514
	SeAc 9	,432	,460	,135	,939	,352

a. Variable dépendante : NDEV 2

Le tableau 8 nous permet de constater que la structure de l'actionariat dispersée affecte de manière positive mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire dans le rapport annuel. La dualité du chef de la direction affecte de manière négative mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. La présence des femmes affecte de manière négative et significative (valeur  $p = 0,013$ ) le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de l'agro-alimentaire affecte de manière positive et significative (valeur  $p = 0,003$ ) le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de l'automobile affecte de manière positive mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de la distribution affecte de manière positive

mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de l'énergie et des mines affecte de manière positive et significative (valeur  $p = 0,000$ ) le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur de la pharmacie affecte de manière négative mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur des TIC affecte de manière négative mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur des télécommunications affecte de manière positive mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire. Le secteur des transports affecte de manière positive mais pas significative le nombre de paragraphes de la divulgation environnementale volontaire.

#### 4.1.3. Résultats Test NDEV 3

Les statistiques descriptives incluant le niveau de la divulgation environnementale mesuré par la qualité de l'information sont présentées au tableau 9.

**Tableau 9 : Statistiques descriptives**

	<b>Moyenne</b>	<b>Écart type</b>	<b>N</b>
<b>NDEV 3</b>	1,58	1,078	60
<b>SA</b>	0,62	0,49	60
<b>NDBC</b>	0,38	0,49	60
<b>DUAL</b>	0,38	0,49	60
<b>PDF</b>	0,2778	0,10537	60

**Note :** NDEV 3 : Niveau de la divulgation environnementale volontaire mesurée par la qualité

Le niveau moyen de la qualité de la divulgation environnementale volontaire des entreprises américaines et canadiennes est de 1,58 et son écart type est de 1,078; ce qui démontre une forte dispersion de la variable indépendante.

Tableau 10 : Matrice des corrélations de Pearson

		NDEV 3	SA	NDBC	DUAL	PDF	SeAc 1	SeAc 2	SeAc 3	SeAc 4	SeAc 5	SeAc 6	SeAc 7	SeAc 8	SeAc 9
NDEV 3	Corrélation de Pearson	1	-0,147	0,147	-0,05	-0,21	0,072	0,104	-0,026	,312*	-,286*	-0,171	-0,083	0,005	0,078
	Sig. (bilatérale)		0,263	0,263	0,73	0,116	0,583	0,428	0,844	0,015	0,027	0,191	0,527	0,972	0,554
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SA	Corrélation de Pearson	-0,147	1	-1,000**	-0,08	-0,02	-0,045	-0,064	-,309*	0,051	0,034	,455**	-0,064	-0,01	-,309*
	Sig. (bilatérale)	0,263		0	0,526	0,862	0,735	0,626	0,016	0,696	0,795	0	0,626	0,938	0,016
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
NDBC	Corrélation de Pearson	0,147	-1,000**	1	0,083	0,023	0,045	0,064	,309*	-0,051	-0,034	-,455**	0,064	0,01	,309*
	Sig. (bilatérale)	0,263	0		0,526	0,862	0,735	0,626	0,016	0,696	0,795	0	0,626	0,938	0,016
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
DUAL	Corrélation de Pearson	-0,045	-0,083	0,083	1	-0,05	-0,146	0,202	0,08	0,034	0,08	-0,218	-0,073	0,134	-0,034
	Sig. (bilatérale)	0,73	0,526	0,526		0,69	0,264	0,123	0,544	0,795	0,544	0,095	0,578	0,306	0,795
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
PDF	Corrélation de Pearson	-0,205	-0,023	0,023	-0,05	1	,262*	-0,058	-0,126	-0,069	-0,004	0,137	-0,014	0,041	-0,11
	Sig. (bilatérale)	0,116	0,862	0,862	0,69		0,044	0,658	0,337	0,598	0,977	0,296	0,918	0,756	0,402
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 1	Corrélation de Pearson	0,072	-0,045	0,045	-0,15	,262*	1	-0,05	-0,062	-0,093	-0,062	-0,107	-0,05	-0,056	-0,062
	Sig. (bilatérale)	0,583	0,735	0,735	0,264	0,044		0,706	0,638	0,48	0,638	0,415	0,706	0,671	0,638
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 2	Corrélation de Pearson	0,104	-0,064	0,064	0,202	-0,06	-0,05	1	-0,089	-0,134	-0,089	-0,154	-0,071	-0,081	-0,089
	Sig. (bilatérale)	0,428	0,626	0,626	0,123	0,658	0,706		0,498	0,309	0,498	0,239	0,588	0,541	0,498
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 3	Corrélation de Pearson	-0,026	-,309*	,309*	0,08	-0,13	-0,062	-0,089	1	-0,167	-0,111	-0,192	-0,089	-0,101	-0,111
	Sig. (bilatérale)	0,844	0,016	0,016	0,544	0,337	0,638	0,498		0,203	0,398	0,141	0,498	0,445	0,398
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 4	Corrélation de Pearson	,312*	0,051	-0,051	0,034	-0,07	-0,093	-0,134	-0,167	1	-0,167	-,289*	-0,134	-0,151	-0,167
	Sig. (bilatérale)	0,015	0,696	0,696	0,795	0,598	0,48	0,309	0,203		0,203	0,025	0,309	0,25	0,203
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 5	Corrélation de Pearson	-,286*	0,034	-0,034	0,08	-0	-0,062	-0,089	-0,111	-0,167	1	-0,192	-0,089	-0,101	-0,111
	Sig. (bilatérale)	0,027	0,795	0,795	0,544	0,977	0,638	0,498	0,398	0,203		0,141	0,498	0,445	0,398
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 6	Corrélation de Pearson	-0,171	,455**	-,455**	-0,22	0,137	-0,107	-0,154	-0,192	-,289*	-0,192	1	-0,154	-0,174	-0,192
	Sig. (bilatérale)	0,191	0	0	0,095	0,296	0,415	0,239	0,141	0,025	0,141		0,239	0,183	0,141
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 7	Corrélation de Pearson	-0,083	-0,064	0,064	-0,07	-0,01	-0,05	-0,071	-0,089	-0,134	-0,089	-0,154	1	-0,081	-0,089
	Sig. (bilatérale)	0,527	0,626	0,626	0,578	0,918	0,706	0,588	0,498	0,309	0,498	0,239		0,541	0,498
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 8	Corrélation de Pearson	0,005	-0,01	0,01	0,134	0,041	-0,056	-0,081	-0,101	-0,151	-0,101	-0,174	-0,081	1	-0,101
	Sig. (bilatérale)	0,972	0,938	0,938	0,306	0,756	0,671	0,541	0,445	0,25	0,445	0,183	0,541		0,445
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
SeAc 9	Corrélation de Pearson	0,078	-,309*	,309*	-0,03	-0,11	-0,062	-0,089	-0,111	-0,167	-0,111	-0,192	-0,089	-0,101	1
	Sig. (bilatérale)	0,554	0,016	0,016	0,795	0,402	0,638	0,498	0,398	0,203	0,398	0,141	0,498	0,445	
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60

\* La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

\*\* La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Le tableau 10 nous indique une corrélation positive et significative au seuil de significativité de 5% entre le secteur de l'énergie et des mines et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus une entreprise appartient au secteur de l'énergie et des mines, plus la qualité de sa divulgation environnementale volontaire dans le rapport annuel est bonne. Le tableau 10 nous indique également une corrélation négative et significative au seuil de significativité de 5% entre le secteur de la pharmacie et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Ceci signifie que plus une entreprise appartient au secteur de la pharmacie, moins la qualité de sa divulgation environnementale volontaire dans le rapport annuel est bonne.

**Tableau 11 : Modèle ANOVA**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	17,709	11	1,610	1,519	,156 <sup>b</sup>
	de Student	50,875	48	1,060		
	Total	68,583	59			

a. Variable dépendante : NDEV 3

b. Prédicteurs : (Constante), SeAc 9, DUAL, SeAc 7, PDF, SeAc 5, SeAc 8, SeAc 3, SeAc 1, SeAc 2, SA, SeAc 4

Le tableau 11 nous permet de constater que le modèle de régression linéaire n'est pas statistiquement significatif. Ceci signifie que le modèle linéaire n'est pas approprié pour étudier le lien entre les caractéristiques de la gouvernance et la qualité de la divulgation environnementale volontaire.

#### 4.2. Discussion

Le modèle NDEV 1 affiche une relation négative mais pas significative entre la structure de l'actionnariat dispersée et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Le modèle NDEV 2 quant à lui documente une relation positive mais pas

significative entre la structure de l'actionnariat dispersée et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Le modèle NDEV 3 n'est pas statistiquement significatif. Les résultats des trois tests n'étant pas statistiquement significatifs en ce qui concerne la relation entre la structure de l'actionnariat et le niveau de la divulgation environnementale volontaire, notre hypothèse selon laquelle il existe un lien entre la structure de l'actionnariat et le niveau de divulgation environnementale volontaire de l'entreprise ne peut être confirmée.  **$H_1$  est rejetée.**

La variable NDBC a été exclue des trois modèles de régression linéaire élaborés, ce qui ne permet pas d'établir le lien entre la nature des détenteurs de blocs de contrôle et le niveau de divulgation environnementale volontaire. Notre hypothèse selon laquelle il existe un lien entre la nature des détenteurs de blocs de contrôle et le niveau de divulgation environnementale volontaire ne peut donc pas être confirmée.  **$H_2$  est rejetée.** Ce résultat nous semble logique car peu d'études antérieures ont fait le lien entre la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la divulgation environnementale volontaire précisément. La revue de littérature effectuée est plus fournie sur la relation entre la nature des détenteurs des blocs de contrôle et la divulgation volontaire en général.

Les modèles NDEV 1 et NDEV 2 documentent une relation négative mais pas significative entre la dualité du chef de la direction et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Les modèles NDEV 1 et NDEV 2 révèlent une relation négative et significative (valeur  $p = 0,021$  avec le test NDEV 1; valeur  $p = 0,013$  avec le test NDEV 2) entre la présence des femmes au conseil d'administration et le niveau de la divulgation environnementale volontaire. Nos résultats rejoignent ceux de Ben-Amar et al. (2017) et Jizi (2017) qui trouvent également que la relation entre la présence des femmes au CA et le niveau de la divulgation environnementale volontaire est significative. Seulement, ces deux études documentent que le signe de cette relation est positif. Le signe négatif trouvé dans notre étude peut s'expliquer par le fait qu'elle a été réalisée sur un échantillon de petite taille, contrairement à ces deux études qui ont

été réalisées sur des échantillons assez significatifs (541 observations entreprises-années pour Ben-Amar et al. (2017) et 1155 observations entreprises-années pour Jizi (2017)). De plus, l'écart type de la variable PDF est de 0,10537; ce qui démontre une faible dispersion de la variable indépendante. Nos résultats permettent néanmoins de soutenir notre hypothèse selon laquelle il existe un lien entre la composition du conseil d'administration et le niveau de la divulgation environnementale volontaire.  **$H_3$  est acceptée.**

## CONCLUSION

L'analyse de l'impact de la gouvernance d'entreprise sur la divulgation environnementale volontaire permet d'évaluer les efforts fournis par les dirigeants en vue de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, contribuant au développement durable. Cette recherche a été effectuée dans le but d'établir la relation entre les caractéristiques de la gouvernance et le niveau de la divulgation environnementale volontaire dans le contexte de l'Amérique du nord, plus précisément au Canada et aux États-Unis. En se basant sur la théorie de l'agence nous avons noté que les conflits d'intérêts et l'asymétrie d'information sont des problèmes d'agence qui pourraient expliquer les raisons qui amènent les dirigeants d'une entreprise à divulguer volontairement des informations concernant l'environnement naturel dans lequel l'entreprise opère ses activités.

À l'aide d'une régression linéaire effectuée sur un échantillon de 60 entreprises cotées à la bourse en 2016, nous avons trouvé que la structure de l'actionnariat n'affecte pas de manière significative le niveau de la divulgation environnementale volontaire au Canada et aux États-Unis, raison pour laquelle notre première hypothèse a été rejetée. En outre, les résultats de notre étude ne documentent aucun lien entre la nature des détenteurs des blocs de contrôle et le niveau de la divulgation environnementale volontaire, raison pour laquelle notre deuxième hypothèse a été rejetée. Nos résultats permettent cependant de constater que la présence des femmes au conseil d'administration fait diminuer de manière significative le niveau de la divulgation environnementale volontaire au Canada et aux États-Unis, raison pour laquelle notre troisième hypothèse a été acceptée. Plus de recherches sont nécessaires pour mieux comprendre et analyser les raisons pour lesquelles les entreprises qui ont des femmes dans le conseil d'administration divulguent moins d'informations environnementales. Une possible limite de notre recherche est la mesure de la variable pour la présence des femmes au conseil d'administration, car on ne connaît pas exactement à partir de quelle proportion la présence des femmes se reflète dans les décisions prises.

Notre recherche contribue à la littérature existante, notamment en ce qui concerne la relation entre la nature des détenteurs des blocs de contrôle et le niveau de la divulgation environnementale volontaire car peu de recherches antérieures ont étudié cette relation dans le contexte de l'Amérique du nord incluant le Canada. Notre recherche a aussi une contribution pratique, en ce sens qu'elle permet aux dirigeants de l'entreprise d'améliorer leurs stratégies de gouvernance dans le but de réduire au maximum l'empreinte écologique des activités des entreprises à la tête desquelles ils siègent. À titre d'exemple, nous avons trouvé que le niveau de la divulgation environnementale volontaire diminue avec un plus grand nombre de femmes présentes au conseil d'administration. Selon la théorie de la légitimité, un lien négatif existe entre la divulgation environnementale et la performance environnementale. Les entreprises pourraient donc favoriser l'intégration d'un plus grand nombre de femmes dans leurs conseils d'administration afin de diminuer le niveau de divulgation environnementale volontaire, signe potentiel d'une meilleure performance environnementale et donc d'une baisse de la pollution. En effet, selon la théorie de la légitimité un niveau élevé de la divulgation environnementale volontaire est souvent dû à de fortes activités polluantes. Les dirigeants de l'entreprise profitent de la divulgation dans ce cas pour dissimuler ou rendre acceptable leur action.

Notre recherche se limite seulement aux entreprises du Canada et des États-Unis, et l'échantillon utilisé n'est pas assez grand pour généraliser les résultats. En rajoutant des entreprises d'autres pays, les résultats seraient plus représentatifs. De plus, une seule année a été considérée dans notre étude. Une étude longitudinale dans le temps pourrait permettre de mieux expliquer l'impact des caractéristiques de la gouvernance sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire.

Afin de rendre plus complète cette étude, les prochaines recherches peuvent faire l'analyse de l'impact de l'indépendance du conseil d'administration et/ou l'analyse de l'impact de la présence d'un comité RSE dans le CA sur le niveau de la divulgation environnementale volontaire.

LISTE DES ANNEXES

Annexe A: Schedule 13G (SEC)

	CUSIP No.	SCHEDULE 13G	
1	<b>NAMES OF REPORTING PERSONS</b>		
2	<b>IR.S. IDENTIFICATION NO. OF ABOVE PERSONS (entities only)</b>		
3	<b>SEC USE ONLY</b>		
4	<b>CITIZENSHIP OR PLACE OF ORGANIZATION</b>		
<b>NUMBER OF SHARES BENEFICIALLY OWNED BY EACH REPORTING PERSON WITH:</b>		5	<b>SOLE VOTING POWER</b>
		6	<b>SHARED VOTING POWER</b>
		7	<b>SOLE DISPOSITIVE POWER</b>
		8	<b>SHARED DISPOSITIVE POWER</b>
	9	<b>AGGREGATE AMOUNT BENEFICIALLY OWNED BY EACH REPORTING PERSON</b>	
	10	<b>CHECK BOX IF THE AGGREGATE AMOUNT IN ROW (9) EXCLUDES CERTAIN SHARES</b> <input type="checkbox"/>	
	11	<b>PERCENT OF CLASS REPRESENTED BY AMOUNT IN ROW (9)</b>	
	12	<b>TYPE OF REPORTING PERSON</b>	

**Annexe B : Fiche de renseignements sur les initiés par émetteur et liste des mentions SEDI**

Date de la dernière opération déclarée (AAAA-MM-JJ)	Désignation de titres	Porteur inscrit	Solde de clôture	Solde calculé par l'initié	Solde de clôture du nombre équivalent de titres sous-jacents
---	-----------------------	-----------------	------------------	----------------------------	--

<b>MENTIONS</b>	
<b>1</b>	Émetteur
<b>2</b>	Filiale de l'émetteur
<b>3</b>	Porteur de 10% des titres de l'émetteur
<b>4</b>	Administrateur de l'émetteur
<b>5</b>	Dirigeant de l'émetteur
<b>6</b>	Administrateur ou dirigeant d'un porteur de 10% des titres
<b>7</b>	Administrateur ou dirigeant d'un initié ou d'une filiale de l'émetteur (autre que 4,5,6)
<b>8</b>	Initié présumé - six mois avant de devenir initié.

## Annexe C : Liste des entreprises et leurs secteurs d'activité

Entreprise	SeAc 1	SeAc 2	SeAc 3	SeAc 4	SeAc 5	SeAc 6	SeAc 7	SeAc 8	SeAc 9
Amazon	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Amerisource Bergen	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Apple	0	0	0	0	0	0	1	0	0
at&t	0	0	0	0	0	0	0	1	0
Bank of America	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Berkshire Hathaway	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Boeing	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Cardinal Health	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Chevron	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Citi Group	0	0	0	0	0	1	0	0	0
CVS	0	0	0	0	1	0	0	0	0
DTCC	0	0	0	0	0	1	0	0	0
eBay	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Express Scripts	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Exxon Mobil	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Fannie Mae	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Ford Motor	0	1	0	0	0	0	0	0	0
General Motors	0	1	0	0	0	0	0	0	0
HP	0	0	0	0	0	0	1	0	0
IBM	0	0	0	0	0	0	1	0	0
JP Morgan	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Kroger	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Marathon Petroleum	0	0	0	1	0	0	0	0	0
McKesson	0	0	0	0	1	0	0	0	0

Metropolitan Transportation Authority	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Air Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Air Transat	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Banque Laurentienne	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Barrick Gold	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Bell Canada	0	0	0	0	0	0	0	1	0
BMO	0	0	0	0	0	1	0	0	0
BNC	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Bombardier	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Canadian Tire	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Cenovus	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Delta Airlines	0	0	0	0	0	0	0	0	1
ENCANA	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Hydro-Québec	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Jean Coutu	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Loblaws	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Manuvie	0	0	0	0	0	1	0	0	0
PotashCorp	1	0	0	0	0	0	0	0	0
RBC	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Rogers	0	0	0	0	0	0	0	1	0
Salesforce	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Saputo	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Scotia Bank	0	0	0	0	0	1	0	0	0
SNC-Lavalin	0	0	0	1	0	0	0	0	0
STM	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Suncor Energie	0	0	0	1	0	0	0	0	0
TD Bank	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Teck	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Telus	0	0	0	0	0	0	0	1	0
Transalta	0	0	0	1	0	0	0	0	0
TTC	0	0	0	0	0	0	0	0	1
United Health	0	0	0	0	0	1	0	0	0

Valero Energy Corporation	0	0	0	1	0	0	0	0	0	
Verizon	0	0	0	0	0	0	0	1	0	
Walmart	0	0	1	0	0	0	0	0	0	
Wells Fargo	0	0	0	0	0	1	0	0	0	
<b>Total</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>6</b>	<b>15</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>60</b>
<b>Pourcentage</b>	<b>3,3333</b>	<b>6,6667</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>10</b>	<b>25</b>	<b>6,6667</b>	<b>8,3333</b>	<b>10</b>	<b>100</b>

**Note :** **SeAc 1** : Agro-alimentaire; **SeAc 2** : Automobile; **SeAc 3** : Distribution; **SeAc 4** : Énergie et mines, **SeAc 5** : Pharmacie; **SeAc 6** : Services financiers; **SeAc 7** : TIC; **SeAc 8** : Télécommunications; **SeAc 9** : Transports

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Affes, H. et Hentati-Klila, I. (2012). Les déterminants de l'offre volontaire des informations sociétales et l'analyse du niveau de divulgation : cas des entreprises canadiennes. *Comptabilités et innovation*, CD-Rom, Grenoble (France).
- Arena, C., Bozzolan, S. et Michelon, G. (2015). Environmental reporting: transparency to stakeholders or stakeholder manipulation? An analysis of disclosure tone and the role of the board of directors. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(6), 346-361.
- Barca, F. et Becht, M. (2001). Ownership and control: A European perspective. *Oxford University Press*.
- Beattie, V., McInnes, B. et Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236.
- Becht, M. et Mayer, C. (2002). Corporate control in Europe. *Revue d'économie politique*, 112(4), 471-498.
- Ben Rhouma, A. et Cormier, D. (2007). Déterminants de la communication sociale et environnementale des entreprises françaises. *Comptabilité et Environnement*, CD-Rom.
- Ben-Amar, W. et McIlkenny, P. (2015). Board effectiveness and the voluntary disclosure of climate change information. *Business Strategy and the Environment*, 24(8), 704-719.
- Ben-Amar, W. et Boujenoui, A. (2008). Transparence de l'information au sujet des pratiques de gouvernance d'entreprise au Canada. *Comptabilité Contrôle Audit*, 14(1), 169-190.
- Ben-Amar, W., Chang, M., et McIlkenny, P., (2017). Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the Carbon Disclosure Project. *Journal of Business Ethics*, 142(2), 369-383.

- Berle, A. et Means, G. (1932). The modern corporation and private property. *New York*, 2(3), 45-53.
- Berthelot, S., Cormier, D. et Magnan, M. (2003). Les provisions environnementales et la gestion stratégique des résultats : une étude canadienne. *Comptabilité Contrôle Audit*, 9(2), 109-135.
- Bozec, R. et Zéghal, D. (2001). Analyse de l'effet de la privatisation des entreprises étatiques sur la divulgation de l'information dans les rapports annuels. *Université d'Ottawa, École de gestion Telfer – Documents de travail*.
- Bozec, Y. (2007). Structure de l'actionnariat à contrôle minoritaire et gouvernance. *Gestion*, 32(2), 75-84.
- Capron, M. et Quairel, F. (2009). Le rapportage « développement durable » entre reddition et communication, entre volontariat et obligation. *Revue de l'organisation responsable*, 4(2), 19-29.
- Chakroun, R. (2013). Relation entre l'étendue de la divulgation volontaire et les mécanismes internes de gouvernance : Substitution ou complémentarité. *Revue Marocaine de Comptabilité Contrôle et Audit*, (1), 89-126.
- Chan, M. C., Watson, J. et Woodliff, D. (2014). Corporate governance quality and CSR disclosures. *Journal of Business Ethics*, 125(1), 59-73.
- Charreaux, G. (1991). Structures de propriété, relation d'agence et performance financière. *Revue économique*, 42(3), 521-552.
- Chen, C. J. P. et Jaggi, B. (2000). Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4), 285-310.
- Chen, S., Chen, X. et Chengf, Q. (2008). Do family firms provide more or less voluntary disclosure? *Journal of Accounting Research*, 46(3), 499-536
- Chithambo, L. et Tauringana, V. (2017). Corporate governance and greenhouse gas disclosure: a mixed-methods approach. *Corporate Governance*, 17(4), 678-699.
- Cormier, D. et Magnan, M. (1999). Corporate environmental disclosure strategies:

- determinants, costs and benefits. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 14(4), 429-451.
- Cormier, D. et Magnan, M. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 43-62.
- Déjean, F. et Martinez, I. (2009). Communication environnementale des entreprises du SBF120 : déterminants et conséquences sur le coût du capital-actions. *Comptabilité Contrôle Audit*, 15(1), 55-77.
- Dias, A., Rodrigues, L. L. et Craig, R. (2017). Corporate governance effects on social responsibility disclosures. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 11(2), 3-22.
- Donnelly, R. et Mulcahy, M. (2008). Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland. *Corporate Governance*, 16(5), 416-429.
- Dye, R. A. et Sridhar, S. S. (1995). Industry-wide disclosure dynamics. *Journal of Accounting Research*, 33(1), 157-174.
- Eng, L. L. et Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325-345.
- Forker, J. J. (1992). Corporate governance and disclosure quality. *Accounting and Business Research*, 22(86), 111-124.
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times*.
- Fuente, J. A., García-Sánchez, I. M. et Lozano, M. B. (2017). The role of the board of directors in the adoption of GRI guidelines for the disclosure of CSR information. *Journal of Cleaner Production*, 141, 737-750.
- Gattet, P. (2017). Comprendre la théorie de l'agence. *Xerfi Canal*.
- García-Meca, E. et Pucheta-Martínez, M. C. (2017). How Institutional Investors on Boards Impact on Stakeholder Engagement and Corporate Social Responsibility Reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(3), 237-249.

- Gray, R., Kouhy, R. et Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47-77.
- Haniffa, R. M. et Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317-349.
- Haniffa, R. M. et Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391-430.
- Helfaya, A. et Moussa, T. (2017). Do board's corporate social responsibility strategy and orientation influence environmental sustainability disclosure? UK Evidence. *Business Strategy and the Environment*, 26(8), 1061-1077.
- Ho, S. S. M. et Wong, K. S. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(2), 139-156.
- Jaggi, B., Allini, A., Macchioni, R. et Zagaria, C. (2017). The factors motivating voluntary disclosure of carbon information: Evidence based on Italian listed companies. *Organization & Environment*, 31(2), 178-202.
- Jensen, M. C. et Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jizi, M. (2017). The influence of board composition on sustainable development disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 26(5), 640-655.
- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R. et Stratling, R. (2014). Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: Evidence from the US banking sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601-615.
- Kammoun, A. et Khrifech, D. (2013). Structure de propriété et divulgation volontaire sur internet: cas des entreprises tunisiennes cotées non financières. *Vie & Sciences de l'Entreprise*, 2(194), 93-125.
- Kervinio, Y. (2009). Les déterminants de la qualité des divulgations non financières -

le cas du Carbon Disclosure Project. *Social Science Research Network*.

- Khan, A., Muttakin, M. B. et Siddiqui, J. (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 114(2), 207-223.
- Kothari, S. P., Li, X. et Short, J. E. (2009). The effect of disclosures by management, analysts, and business press on cost of capital, return volatility, and analyst forecasts: A study using content analysis. *The Accounting Review*, 84(5), 1639-1670.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. et Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Lapointe, P. (2000). Structure de propriété, investisseurs institutionnels et performance de l'entreprise: le point sur les connaissances. *Gestion*, 25(3), 58-69.
- Li, J., Pike, R. et Haniffa, R. (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. *Accounting and Business Research*, 38(2), 137-159.
- Liao, L., Luo, L. et Tang, Q. (2015). Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *The British Accounting Review*, 47(4), 409-424.
- Loukil, L. et Triki, M. (2008). L'analyse de l'impact des mécanismes de gouvernance sur le niveau de divulgation volontaire: Cas des sociétés tunisiennes non financières. *La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité*, CD-Rom.
- Mallin, C., Michelon, G. et Raggi, D. (2013). Monitoring intensity and stakeholders' orientation: How does governance affect social and environmental disclosure? *Journal of Business Ethics*, 114(1), 29-43.
- Mard, Y., Marsat, S. et Roux, F. (2014). Structure de l'actionnariat et performance financière de l'entreprise : le cas français. *Finance Contrôle Stratégie*, 17(4).
- Maury, B. et Pajuste, A. (2005). Multiple large shareholders and firm value. *Journal of*

- Banking & Finance*, 29(7), 1813-1834.
- McWilliams, A. et Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *The academy of management review*, 26(1), 117-127.
- Meek, G. K., Roberts, C. B. et Gray, S. J. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K. and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572.
- Michelon, G. et Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of Management & Governance*, 16(3), 477-509.
- Muttakin, M. B. et Khan, A. (2014). Determinants of corporate social disclosure: Empirical evidence from Bangladesh. *Advances in Accounting*, 30(1), 168-175.
- Peters, G. F. et Romi, A. M. (2014). Does the voluntary adoption of corporate governance mechanisms improve environmental risk disclosures? Evidence from greenhouse gas emission accounting. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 637-666.
- Protocole de Kyoto à la Convention-Cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (1998).
- Rahman, A. R. (2002). Incomplete financial contracting, disclosure, corporate governance and firm value - with evidence from a moderate market for corporate control environment. *Social Science Research Network*.
- Rouf, M. A. et Al-Harun, A. (2011). Ownership structure and voluntary disclosure in annual reports of Bangladesh. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 5(1), 129-139.
- Uddin, S. et Choudhury, J. (2008). Rationality, traditionalism and the state of corporate governance mechanisms: Illustrations from a less-developed country. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21(7), 1026-1051.
- Wiseman, J. (1982). An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports. *Accounting, Organizations and Society*, 7(1), 53-63.
- Wright, P. et Ferris, S. P. (1997). Agency Conflict and Corporate Strategy: The Effect

- of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal*, 18(1), 77-83.
- Yekini, K. C., Adelopo, I., Andrikopoulos, P. et Yekini, S. (2015). Impact of board independence on the quality of community disclosures in annual reports. *Accounting Forum*, 39(4), 249-267.
- Zéghal, D. et Dammak, S. (2007). La divulgation de l'information environnementale dans les rapports annuels : une étude comparative des multinationales américaines et européennes. *Comptabilité et Environnement*, CD-Rom.
- Zogning, F. (2017). La divulgation volontaire en matière de performance organisationnelle : mesure, supports et motivations. *Revue Interdisciplinaire Management, Homme Entreprise*, 27(3), 90-102.