

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL

LES DÉTERMINANTS DE LA DIVULGATION ENVIRONNEMENTALE
VOLONTAIRE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES (PME) :
CAS DU CANADA

MÉMOIRE

PRÉSENTÉ

COMME EXIGENCE PARTIELLE

DE LA MAITRISE EN COMPTABILITÉ, CONTRÔLE, AUDIT

PAR

FIDÈLE UWIGIRIYE

NOVEMBRE 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

Au début, je me sentais comme le vent dans le désert! Je me demandais où ce projet m'amènera, mais grâce à l'appui de nombreuses personnes mes rêves de mener un projet de recherche sont devenus la réalité! C'est pourquoi je tiens à exprimer ma sincère gratitude à vous.

Tout d'abord, je tiens à exprimer ma profonde gratitude à ma Directrice, Professeure Camélia Radu, pour ses précieuses recommandations et corrections constructives, ses conseils et accompagnements tout au long de ce projet de recherche. Je suis également reconnaissant à mon codirecteur, Professeur Michel Sayumwe, pour ses commentaires et corrections qui ont grandement amélioré ce mémoire.

De plus, j'exprime ma gratitude envers ma famille. Tout d'abord, je suis très reconnaissant à mon épouse, Clarisse, qui m'a inspiré et encouragé à poursuivre ces études de maîtrise, et qui souvent couvre mon absence quand j'étais submergé par ce projet de recherche, à ma fille Louane qui a vu le jour pendant ma rédaction. Je suis également reconnaissant à ma mère, à mes frères et soeurs, à ma belle-mère et belle-sœur et mon bon frère. Merci pour votre amour et votre soutien et encouragement.

Je suis immensément reconnaissant à mes professeurs(es) à la maîtrise, Denis Cormier, Camélia Radu, Saidatou Dicko, Marc Hasbani, Marie-Andrée Caron, Paulina Arroyo, Hanen Khemakhem, Richard Fontaine, Marc Chabot, pour vos excellents enseignements. Merci à tous mes collègues de l'UQAM et mes amies, Rosine, Tite et autres, vos encouragements m'ont poussé à continuer quand je me sentais découragée par ce travail de recherche.

DÉDICACE

À Clarisse et Louane.

TABLE DES MATIÈRES

LISTE DES FIGURES.....	vii
LISTE DES TABLEAUX.....	viii
LISTE DES ABRÉVIATIONS, DES SIGLES ET DES ACRONYMES	x
RÉSUMÉ	xiii
INTRODUCTION	1
CHAPITRE I LE CADRE THÉORIQUE ET LA REVUE DE LITTÉRATURE.....	6
1.1 Le cadre réglementaire de la divulgation environnementale	6
1.1.1 Les divulgations environnementales obligatoires	7
1.1.2 Les divulgations environnementales volontaires	12
1.2 La qualité de la divulgation environnementale volontaire	13
1.3 Les déterminants de la divulgation environnementale volontaire	15
1.3.1 La performance environnementale.....	15
1.3.2 La taille, l'industrie et la cotation boursière de l'entreprise.....	18
1.3.3 La couverture ou l'exposition médiatique	21
1.3.4 Les coûts de l'information, les coûts de propriété et la situation financière d'une entreprise	23
1.3.5 L'innovation environnementale.....	24
1.4 Les pratiques de divulgation environnementale dans les différents pays.....	26
1.5 La pertinence de la divulgation environnementale volontaire.....	29
1.6 Le cadre théorique de la divulgation environnementale.....	31
1.6.1 La théorie de la légitimité	31
1.6.2 La théorie des parties prenantes	35
1.6.3 La théorie d'agence.....	39
1.7 La divulgation environnementale et les PME.....	41

CHAPITRE II DÉVELOPPEMENT DES HYPOTHÈSES	45
2.1 La taille d'une PME	47
2.2 L'industrie ou la nature de l'activité d'une PME	48
2.3 La performance environnementale	49
2.4 La rentabilité financière	50
2.5 L'endettement.....	51
2.6 Les marchés boursiers étrangers.....	52
2.7 La structure d'actionnariat	53
 CHAPITRE III MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE	 55
3.1 La population de l'étude (les PME).....	56
3.2 L'échantillon de l'étude.....	57
3.3 La collecte de données.....	59
3.4 Instrument de codage.....	61
3.5 L'analyse de contenu de rapports annuels et environnementaux	62
3.6 Modèle de régression.....	63
3.7 Le test de comparaison de moyennes ou le test t.....	64
3.8 Définition et mesure de variables	65
3.8.1 La variable dépendante : la divulgation environnementale (DEV).....	66
3.8.2 Les variables indépendantes.....	67
 CHAPITRE IV ANALYSE ET INTERPRÉTATION DES RÉSULTATS	 72
4.1 Statistiques descriptives.....	72
4.2 Analyse de régression	76
4.2.1 Analyse de corrélations.....	76
4.2.2 L'analyse multivariée.....	78
4.2.3 L'analyse de paramètres du modèle de régression.....	80
4.2.4 L'analyse de la qualité du modèle	83
4.3 Test de comparaison de moyennes : Test t.....	87
4.3.1 La performance environnementale.....	88
4.3.2 L'industrie.....	91
4.4 Discussion.....	94

CONCLUSION.....	97
ANNEXE A LISTE DES ENTREPRISES DE L'ÉCHANTILLON.....	104
ANNEXE B GRILLE DE LA DIVULGATION ENVIRONNEMENTALE.....	108
BIBLIOGRAPHIE.....	110

LISTE DES FIGURES

Figure	Page
4.1 Graphique de résidus (histogramme)	85
4.2 Tracés de régression de résidus standardisés	86
4.3 Nuages de points de la DEV	86

LISTE DES TABLEAUX

Tableau.....	Page
3.1 Récapitulatif d'entreprises de l'échantillon de l'étude	59
4.1 Composition de l'industrie de l'échantillon.....	73
4.2 Les sources de la divulgation environnementale volontaire	74
4.3 Moyennes de DEV par secteur d'activité	75
4.4 Statistiques descriptives par secteur.....	76
4.5 Résultats de régression : corrélation de Pearson.....	77
4.6 Résultats d'analyse de régression : récapitulatif des modèles	79
4.7 Résultats d'analyse de régression : les coefficients de régression.....	82
4.8 Résultats du test t : le tableau ANOVA	84
4.9 Statistiques descriptives de groupes.....	88
4.10 Comparaisons de moyennes (test t) : Performance environnementale	90
4.11 Statistiques descriptives de groupes.....	91

4.12 Comparaisons de moyennes (test t) : Industrie	93
4.13 Rapprochements des résultats de tests aux hypothèses.....	94

LISTE DES ABRÉVIATIONS, DES SIGLES ET DES ACRONYMES

AIF	Annual information foam
ANOVA	Analysis of variance
CEF	Closed-end fund
ddl	Degré de liberté
DEV	L'indice de divulgation environnementale volontaire
ETF	Exchange-traded funds
FTSE	Financial Times Stock Exchange
GHG	Gaz à effet de serre
GICS	Global Industries Classification Standards
GRI	Global Reporting Initiative
HTML	Hypertext Markup Language
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IND	Industrie
INRP	Inventaire national de rejets de Polluants

IPO	Initial Public Offerings
ISO	Organisation internationale de normalisation
MAR	Marché boursier étranger
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	New York Stock-Exchanges
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petites et Moyennes Entreprises
R & D	Recherche et Développement
RA	Rapport annuel
RENT	Rentabilité financière
RSE	Responsabilité sociale d'entreprise
S&P	Standards and Poors
SAT	Structure d'actionnariat
SEDAR	Système électronique de données, d'analyse et de recherche
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
TAIL	Taille de l'entreprise
TRI	Toxic Release Inventory
TSX	Bourse de Toronto

TSXV	Bourse de croissance
UQAM	Université du Québec à Montréal
VIF	Variance Inflation Factor

RÉSUMÉ

Le volume accru de divulgations environnementales, leur forme, leur qualité ainsi que les motivations des entreprises à s'engager dans de telles divulgations ont été et continuent à être des sujets de débat de nombreuses littératures académiques de ces dernières années. Les résultats mitigés que présente la littérature existante à cet égard, rendent ces sujets non conclusifs.

À cet égard, certaines analyses et examens menés par exemple sur des déterminants de divulgations environnementales volontaires des entreprises tels que la taille, l'appartenance à un secteur d'activité, la performance environnementale, l'exposition aux médias des activités environnementales, les préoccupations de la part du groupe des pressions environnementales et du grand public, la situation financière ou la performance économique, l'appartenance aux marchés boursiers, la structure d'actionnariat n'ont pas toutes abouti aux mêmes conclusions. En plus, la majorité de ces analyses portent essentiellement sur de grandes entreprises et mettent à part les petites et moyennes entreprises (PME) qui constituent pourtant la majorité des entreprises dans des économies de nombreux pays du monde.

La présente étude, qui a comme objectif principal d'analyser les déterminants de la divulgation environnementale volontaire des PME qui sont jusque-là peu étudiées, utilise un échantillon de 110 PME canadiennes cotées sur la bourse de Toronto et œuvrant dans les secteurs d'activités sensibles à l'environnement. À l'aide de sept hypothèses formulées à cet effet, nous avons pu mener deux tests : le test de régression linéaire et le test de comparaison de moyennes (test t).

Nos résultats indiquent que la taille de l'entreprise et le fait qu'une société soit cotée sur le marché boursier étranger ou qu'elle soit endettée influencent le niveau de divulgations environnementales volontaires de PME. Par contre, nos résultats révèlent que la volonté de PME ouvertes de communiquer l'information environnement sur leurs activités ne dépend pas du fait qu'elles soient financièrement rentables ou qu'il y ait des actionnaires minoritaires dans ces entreprises. Toutefois, les PME appartenant aux industries les plus sensibles à l'environnement que les autres, de même que des PME publiant leurs rapports sur les émissions de rejets de polluants ont tendance à divulguer plus que leurs concurrents.

En général, une PME ouverte tout comme une grande entreprise peut mener des activités sociales et environnementales avec lesquelles cette entreprise peut être appréciée par les investisseurs et les autres parties prenantes. Cette étude contribue ainsi à la littérature existante en apportant une meilleure compréhension de la divulgation environnementale dans le segment des PME.

Mots clés : divulgation environnementale, petites et moyennes entreprises, performance environnementale, marché boursier.

INTRODUCTION

Aux cours de dernières années, on observe une demande accrue de divulgations obligatoires des diverses informations des entreprises, exigées par des organismes de réglementation. Toutefois, en plus de cette demande, les entreprises choisissent de divulguer volontairement des informations supplémentaires.

Les travaux de recherches antérieures (Kim et Verrechia, 1994 ; Lang et Lundholm, 1996 ; Healy et Palepu, 2001 ; Graham et al. 2005 ; Cormier, et al. 2010, Cormier et al. 2011, et autres) qui étudient le rôle des divulgations volontaires des diverses informations de l'entreprise suggèrent que la divulgation volontaire donne une image claire aux parties prenantes quant à la durabilité de l'entreprise, à la réduction de l'asymétrie de l'information et des conflits entre les gestionnaires et les investisseurs. À titre d'exemple, dans l'étude de Graham et al (2005), les dirigeants des entreprises interrogés répondent que le rôle principal de la divulgation volontaire est de corriger les perceptions des investisseurs au sujet du rendement actuel et/ou futur et que l'action soit évaluée à partir de l'information fournie par l'entreprise plutôt que de la désinformation.

Graham et al (2005) définissent les divulgations volontaires comme toute autre divulgation au-delà de ce qui est prescrit pour la préparation des états financiers. Les auteurs distinguent diverses formes de divulgations volontaires : communiqués de presse, réunions d'investisseurs et d'analystes, conférences téléphoniques, bulletins mensuels, etc.

Parmi les informations que les organisations communiquent volontairement, on distingue entre autres celles qui mettent l'accent sur les pratiques de gestion à propos de la protection de l'environnement. Ce type d'informations est devenu de plus en plus préoccupant quant aux investisseurs et aux autres parties prenantes, de façon même que bon nombre d'entreprises communiquent l'information environnementale sur leur site web (Cormier et Magnan, 2004). En outre, ce n'est plus une affaire des secteurs industriels, mais s'étend aux secteurs financiers, aux entreprises de haute technologie (Cormier, 2007) ainsi qu'aux entreprises de petite et de grande taille.

Selon Brammer et Pavelin (2006), les recherches sur les divulgations environnementales volontaires portent majoritairement sur les trois aspects différents : la forme et la qualité de la divulgation environnementale volontaire, ses déterminants et ses implications. Cependant, ce sujet reste toujours controversé dans la littérature académique suite aux résultats contradictoires qu'on y rencontre.

À titre d'exemple, les travaux de recherches antérieures étudiant les liens entre la performance environnementale et la divulgation environnementale aboutissent aux trois conclusions différentes. Les uns concluent le lien positif (Tuwaijri et al., 2004; Clarkson et al., 2008; Brammer et Pavelin, 2008) alors que pour les autres concluant le lien négatif (Patten, 2002 ; Cho et al., 2006 ; De Villiers et Van Staden, 2006 ; Hughes et al., 2001) ou encore aucun lien significatif (Fekrat et al., 1996).

Dans le même ordre d'idées, les études récentes se basant sur la théorie de la légitimité pour étudier les rôles de la divulgation sociale et environnementale dans les rapports annuels n'arrivent pas aux mêmes résultats. À cet égard, les études comme celles de Patten (2002), Cho et Patten (2007), Clackson et al. (2011), Cho et al., (2012) et Thorne et al. (2014), soutiennent l'argument de la théorie de la légitimité selon lequel les entreprises les plus polluantes et moins performantes en matière environnementale divulguent plus d'informations environnementales pour se légitimer auprès de la

société au sein de laquelle elles opèrent, alors que, d'autres études comme celle de Clarkson et al. (2008), Mahoney et al. (2013) et Lai et al. (2016) soutiennent le contraire.

En outre, les facteurs déterminants importants de la divulgation environnementale des entreprises déjà identifiés dans les études antérieures (Brammer et Pavelin, 2006 ; Da Silva Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Patten, 2002 ; Cormier et Magnan, 1999 ; 2003, 2005 ; Al-Tuwaijri et al., 2004 ; Giacomo et Kamalesh, 2007 ; Aerts et al., 2008 ; Clarkson et al., 2008 ; Aerts et Cormier, 2009 ; Clarkson et al., 2011a ; Clarkson et al., 2011b ; Bouten et al., 2012 ; Cho et al., 2012 ; Dawkins et Fraas, 2011 ; Gamerschlag et al., 2011, D'Amico et al., 2016), concernent la taille de l'entreprise, l'appartenance à un secteur d'activités, la performance environnementale, la performance économique d'une entreprise ou encore sa situation financière, la certification environnementale, la propriété étrangère, les caractéristiques du conseil d'administration.

D'autres déterminants identifiés sont ceux liés à la volonté des entreprises de répondre aux préoccupations de parties prenantes (Neu et al., 1998), aux réactions de la menace de la légitimité des entreprises (Gary, 2002 ; Suchman, 1995), aux coûts d'information et de propriété ainsi qu'à la couverture médiatique (Cormier et Magnan, 1999, 2003 et Aerts et al., 2008) aux rôles que jouent ces divulgations sur les marchés boursiers (Cormier et al., 2011 ; Graham et al, 2005 ; Healy et Palepu, 2001), et à l'innovation environnementale (Radu et Francoeur, 2017).

Cependant, tous ces travaux de recherches antérieures sur les divulgations environnementales volontaires ont porté majoritairement sur les grandes entreprises ou combinaient toutes les entreprises, des grandes avec des petites entreprises. Très peu d'études ont été menées sur des divulgations environnementales volontaires dans les petites et moyennes entreprises (PME). Et pourtant, ces derniers étant celles qui ont moins de 500 employés, forment la majorité des entreprises dans la plupart de pays du

monde entier. Elles détiennent la majorité de la main-d'oeuvre privée et leurs contributions au PIB des pays du monde sont remarquables. En plus de cela, suite à la présence du grand nombre de ces entreprises dans le monde, les impacts de leurs activités sur l'environnement ne devraient pas être ignorés, d'où la nécessité de mener cette étude.

La présente étude entre ainsi dans des discussions sur les déterminants de divulgation environnementale volontaire des entreprises, cette fois en se focalisant sur les PME, les entreprises qui sont jusque-là peu étudiées sur ce sujet. Par conséquent, l'objectif principal de cette étude est d'examiner les déterminants de la divulgation environnementale volontaire chez les PME. L'étude essaie de trouver des réponses à la question suivante : Qu'est-ce qui détermine les divulgations environnementales volontaires faites par des PME? En répondant à cette question, l'étude complétera la littérature existante sur ce sujet controversé.

En utilisant les informations environnementales divulguées par 110 PME canadiennes cotées sur la bourse de Toronto, nous avons constaté que la taille, l'appartenance sur le marché boursier étranger et l'endettement sont de déterminants importants de divulgation environnementale volontaire de PME ouvertes canadiennes. Toutefois, nous n'avons pas observé l'effet d'avoir un groupe de contrôle de plus de 10 % des actions ainsi que la rentabilité financière sur la divulgation d'informations environnementales dans les PME canadiennes. Par ailleurs, par les résultats de test de comparaison de moyennes, il semble que les PME qui se trouvent dans l'industrie les plus sensibles à l'environnement de même que les PME qui divulguent les informations sur leurs émissions de rejets de polluants ont toutes tendance à divulguer plus d'informations environnementales que leurs homologues respectives.

Ces résultats fournissent ainsi de nouvelles indications sur les rôles que jouent la taille de l'entreprise, la cotation étrangère et l'endettement dans l'amélioration et augmentation de la divulgation environnementale dans le segment de PME.

Ce document est structuré comme suit : le chapitre I passe en revue de littérature sur la divulgation environnementale et son cadre théorique. Le chapitre II inclut le développement des hypothèses de l'étude et le chapitre III décrit la méthodologie utilisée à titre de démarche scientifique de cette étude. Enfin, le chapitre IV présente les résultats empiriques de l'étude. Ce chapitre couvre également les discussions et les conclusions de l'étude.

CHAPITRE I

LE CADRE THÉORIQUE ET LA REVUE DE LITTÉRATURE

Le présent chapitre examine la littérature existante sur ce sujet pour mieux comprendre l'état de la situation actuelle. Ainsi, dans ce chapitre, nous allons d'abord examiner la littérature préalable sur la divulgation environnementale avec laquelle seront examinés, son cadre réglementaire, ses déterminants, sa pertinence, ses pratiques ainsi que ses principaux cadres théoriques. Ensuite, la notion de PME sera également discutée afin de comprendre sa définition, ses caractéristiques et ses dynamismes vis-à-vis de la divulgation environnementale volontaire, avant d'entamer le chapitre consacré au développement des hypothèses de l'étude.

1.1 Le cadre réglementaire de la divulgation environnementale

Le volume accru des divulgations environnementales, leur forme, leur qualité ainsi que les motivations des entreprises à s'engager dans de telles divulgations ont été et continuent à être des sujets de débat de nombreuses littératures académiques de ces dernières années. Ceci s'ajoute aux cadres réglementaires avec lesquels, pour certains pays, la divulgation environnementale est obligatoire, pour d'autres, la divulgation environnementale est volontaire. Dans cette section, nous faisons l'examen du cadre réglementaire de la divulgation environnementale des entreprises dans plusieurs pays du monde, en distinguant la divulgation de l'information environnementale institutionnelle et celle qui est volontaire.

1.1.1 Les divulgations environnementales obligatoires

Des études antérieures montrent qu'il n'y a pas assez de réglementation en ce qui concerne la divulgation environnementale et ceci conduit à la divulgation environnementale incomplète et de faible quantité et qualité (D'Amico et al, 2016; Barbu et al., 2014). Dans la plupart de cas, seuls les divulgations sur les risques environnementaux et les responsabilités environnementales de l'entreprise sont obligatoires (Clarkson et al., 2011; Cho et al., 2012). Toutefois, les directives sont données aux entreprises par les organismes de réglementation et des organisations indépendantes dans les différents pays afin d'améliorer la présentation et la qualité de la divulgation de l'information environnementale.

C'est le cas de la réglementation de pays comme le Canada et les États-Unis, de directives de l' Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), de la Commission européenne, du Pacte mondial des Nations Unies et de l'Organisation internationale de normalisation. À ces organismes, il s'ajoute également des organisations indépendantes, par exemple, le 'Global Reporting Initiative' (GRI), qui développe des guides de rapport de développement durable.

Au Canada, des risques environnementaux et des responsabilités environnementales doivent être divulgués dans le rapport de gestion. En outre, la norme internationale de la comptabilité (IAS 37) qui porte sur les provisions, les passifs et actifs éventuels, oblige les entreprises canadiennes cotées de constater, dans les états financiers, la provision quant aux passifs environnementaux éventuels (sol contaminé, de frais de déménagement ou de nettoyage, etc.) et doivent les mentionner dans les notes aux états

financiers. À partir de 2004, les entreprises canadiennes pollueurs¹ sont également tenues de présenter les rapport sur leurs émissions des gaz à effet de serre selon le Programme de déclaration des gaz à effet de serre décrits dans la Loi canadienne sur la protection de l'environnement ou selon le Système de plafonnement et d'échange de droits d'émission (SPEDE)².

Aux États-Unis tout comme au Canada, les principes comptables généralement reconnus (PCGR) et les normes internationales d'information financière (IFRS) prescrivent à des sociétés cotées américaines et canadiennes des informations à déclarer dans leurs rapports annuels. Des entreprises américaines fournissent des informations sur les coûts liés à l'environnement et les questions en cours avec un effet potentiel sur leur situation financière dans les rapports 10-K. Par conséquent, les entreprises américaines cotées doivent déclarer les facteurs de risque, y compris les risques environnementaux et aux poursuites liées aux questions environnementales. De même, les passifs environnementaux et les passifs éventuels doivent être divulgués dans les états financiers.

Outre les normes comptables, les gouvernements de nombreux pays mettent des réglementations qui prescrivent la divulgation des questions environnementales par les entreprises ou établissent des directives à leurs entreprises, en matière de la divulgation environnementale.

¹ Les installations qui émettent 10 000 tonnes (10 kilotonnes) ou plus de GES en unités équivalentes de dioxyde de carbone par année. Récupéré de <https://www.canada.ca/en/environnement-climate-change/services/climate-change/greenhouse-gas-emissions/facility-reporting/about.html>

² Récupéré de http://www.environnement.gouv.qc.ca/air/declar_contaminants/index.htm

En France, la loi NRE (la Nouvelle Réglementation Économique) de 2002 stipule que toutes les sociétés cotées doivent fournir des informations sur l'impact environnemental de leurs opérations dans leurs rapports annuels. Cette loi a été complétée par la deuxième (la loi Grenelle I) de 2009 applicable depuis 2011 et stipule que toute activité polluante d'une société de plus de 500 employés doit être déclarée dans le rapport environnemental. Cette loi a été complétée par la loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010³ (la loi dite « Grenelle II »), portant engagement national pour l'environnement. Cette dernière oblige les sociétés d'investissement à capital variable et les sociétés de gestion de mentionner, dans leur rapport annuel, les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement, des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux et environnementaux. Cependant, il n'y a pas de contraintes spécifiques sur le type d'informations à publier (Barbu et al., 2014).

En Allemagne, il n'existe pas des règlements spécifiques sur la divulgation environnementale. Il n'y a que des directives établies qui indiquent la quantité minimale d'informations à inclure dans les rapports environnementaux des entreprises allemandes. Au Royaume-Uni, la loi sur les compagnies de 2006 exige des grandes sociétés cotées de divulguer les principaux indicateurs de performance environnementale dans une section des rapports annuels. Toutefois, selon Barabu et al. (2014) cette loi confère aux gestionnaires des entreprises une grande discrétion dans l'information à révéler, ce qui peut avoir un effet négatif sur l'intégrité des informations communiquées.

En Europe continentale, la Commission européenne a publié une directive 2095/95/EU en 2014, sur la communication des informations non financières et de la diversité par

³ Récupéré de <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000022470434>

les grandes entreprises⁴. Cette directive, qui modifie la directive comptable 2013/34/UE, exige des grandes entreprises qu'elles divulguent certaines informations sur leur mode de fonctionnement et de gestion de défis sociaux et environnementaux dans leurs rapports annuels à partir de 2018. Cette directive prescrit également des informations à divulguer et la façon à les divulguer ainsi que les entreprises qui sont concernées.

Les travaux de recherche antérieurs sur la divulgation environnementale ont également étudié l'impact de la réglementation de la divulgation environnementale sur le niveau et la qualité de divulgation environnementale des entreprises dans différents pays.

Barbu et al. (2014) étudient la relation entre le niveau de divulgation environnementale selon les normes IFRS, la taille de l'entreprise déclarante, des règles et réglementations sur les divulgations environnementales du Royaume-Uni, de la France et de l'Allemagne. Avec un échantillon constitué de grandes entreprises cotées de ces trois pays, ils documentent que les divulgations environnementales imposées par les IFRS augmentent avec la taille de l'entreprise. Ils ajoutent également que les entreprises domiciliées dans des pays où la réglementation de la divulgation environnementale est contraignante comme la France et le Royaume-Uni relèvent davantage des questions environnementales que les entreprises domiciliées dans les pays qui ont des réglementations légèrement contraignantes comme l'Allemagne. L'étude conclut qu'en cas d'absence de réglementation, l'entreprise décide elle-même l'information environnementale à divulguer, ajoutant que ceci pourrait avoir un impact important dans la divulgation environnementale.

⁴Récupéré de https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/non-financial-reporting_en,

D'Amico et al. (2016) examinent si l'introduction d'une législation en matière de divulgation environnementale a eu un effet sur le niveau de divulgation et la qualité de divulgation environnementale de grandes entreprises cotées italiennes. Les résultats de cette étude montrent que le niveau et la qualité de divulgation sont au plus bas niveau par rapport à celui requis par les lignes directrices de la GRI et les directives approuvées par la Fédération européenne des associations d'analystes financiers. L'étude conclut que l'introduction de cette législation n'a pas suffisamment incité les entreprises à divulguer l'information appropriée aux parties prenantes. En outre, Cho et al. (2012) étudient des divulgations environnementales obligatoires des entreprises américaines dans un rapport 10-K. L'étude note les faibles niveaux de divulgation environnementale des dépenses d'immobilisations. Ils concluent que les montants divulgués ne sont pas quantitativement significatifs pour la majorité des entreprises étudiées et suggèrent que la non-divulgation pourrait être due à l'immatérialité.

Enfin, Clarkson et al. (2011) examinent le niveau et la nature des informations environnementales volontairement publiées par les entreprises australiennes ainsi que leur rendement environnemental sous-jacent, le faible niveau de divulgations environnementales par rapport à celui requis par les lignes directrices de la GRI. L'étude souligne la nécessité de renforcement des exigences de divulgation et la meilleure application de la loi.

Sur ce point, nous pouvons conclure que selon ces différentes littératures, les divulgations environnementales vont avec la spécificité de chaque pays. Il dépendra de contexte juridique, social, financier, culturel et politique dans lesquels l'entreprise opère. Toutefois, la majorité de directives et de réglementations émises a un caractère volontaire et concerne dans la plupart de cas de grandes entreprises. Ceci implique que les PME qui opteraient pour la divulgation environnementale pourraient le faire volontairement. Le manque de régulations strictes en ce qui concerne la divulgation environnementale a ainsi un impact important sur la divulgation environnementale.

1.1.2 Les divulgations environnementales volontaires

À part les réglementations et les directives des pays en matière de communication environnementale, il y a aussi des agences de notation et des organisations indépendantes qui publient des standards et des guides sur des rapports de développements durables, y compris des rapports sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises. C'est le cas, par exemple, de la GRI, avec son programme de rapport intégré. Une entreprise optant pour le rapport intégré de la GRI, présente des informations financières et non financières combinées dans un seul rapport annuel. Par ailleurs, l'entreprise a le droit de choisir les indices selon ses propres caractéristiques (activités, industries, etc.) ce qui évoque le caractère volontaire de ce rapport intégré (Lai et al., 2016).

La divulgation volontaire désigne ainsi des renseignements qui ne sont pas exigés par la loi ou le code réglementaire, comme les rapports annuels et d'autres déclarations ou qui sont complémentaires à ceux qui sont exigés (Dye, 2001). Parmi les divulgations volontaires, nous distinguons des divulgations environnementales volontaires, ce qui fait l'objet de notre étude.

La littérature comptable distingue diverses sortes de divulgations volontaires ainsi que ses rôles. Parmi les informations que les organisations communiquent volontairement, on distingue entre autres celles qui mettent l'accent sur les pratiques et les gestions environnementales. La divulgation environnementale a ainsi intéressé la littérature académique qui l'examine sous certains aspects distincts notamment le niveau ou le volume, la qualité, les déterminants et les implications des divulgations environnementales (Brammer et Pavelin, 2006 et 2008). Ces points seront discutés en détail tout au long de ce chapitre.

1.2 La qualité de la divulgation environnementale volontaire

La divulgation de l'information environnementale de qualité, tel qu'elle a été définie dans les lignes directrices sur les rapports durables, établis par la GRI⁵, désigne l'information environnementale préparée et présentée d'une manière appropriée et permettant aux parties prenantes de l'entreprise de faire des évaluations saines et raisonnables de la performance environnementale et de prendre les mesures et décisions adéquates. L'information environnementale de qualité doit ainsi être préparée et présentée conformément aux six principes de déclaration de l'information tels que l'équilibre (l'information qui reflète les aspects positifs et négatifs de la performance de l'organisation), la comparabilité, l'exactitude, la rapidité, la clarté et la fiabilité.

La qualité tout comme le contenu de la divulgation environnementale volontaire ont fait l'objet d'un débat entre les chercheurs. Brammer et Pavelin (2008) examinent les déterminants de la qualité des divulgations environnementales volontaires d'un échantillon d'environ 450 grandes entreprises britanniques de divers secteurs industriels. En se basant sur les cinq volets des indicateurs de la qualité comme les politiques environnementales, les actions spécifiques, l'impact environnemental quantifiable, les objectifs formels et l'audit externe, ils trouvent qu'il y a une association entre la taille d'une entreprise et la nature de ses activités commerciales avec la qualité des divulgations environnementales volontaires. Ils suggèrent que la

⁵ Récupéré de <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRIG4-Part1-Reporting-Principles-and-Standard-Disclosures.pdf>

divulgateur de haute qualité est principalement associée aux grandes entreprises et à celles des secteurs les plus étroitement liés aux préoccupations environnementales.

Par contre, ces chercheurs ne trouvent pas une association positive entre la qualité de la divulgation environnementale volontaire et l'exposition médiatique fondée sur les affirmations de recherches antérieures (Robert, 1992 ; Cormier et Magnan, 1999, 2003 ; Patten 2002b) qu'une entreprise ayant une plus grande visibilité médiatique et des plus grandes pressions publiques est susceptible de s'engager à des divulgations environnementales volontaires de haute qualité. Par ailleurs, Rupley et al (2012) examinent les facteurs déterminants de la qualité de la divulgation environnementale volontaire de 127 entreprises des cinq secteurs d'activités américaines de 2000 à 2005. Ces chercheurs testent s'il existe une association entre la qualité de la divulgation environnementale volontaire et les caractéristiques des médias, de la gouvernance et des investisseurs institutionnels. Les résultats de cette étude montrent que la qualité de la divulgation environnementale était à des niveaux graduellement plus élevés. En examinant le ton des médias, ils trouvent l'association entre les médias négatifs et la qualité de divulgation environnementale. Contrairement à Brammer et Pavelin (2008), ils concluent que la couverture médiatique environnementale est associée à la qualité de la divulgation environnementale volontaire

Ces résultats contradictoires quant aux déterminants de la qualité des divulgations environnementales pourraient être liés à des caractéristiques des échantillons faisant l'objet de leurs études comme la taille, les secteurs d'activités, l'appartenance au marché boursier, la situation économique ainsi que la performance environnementale qu'affichent ces entreprises.

1.3 Les déterminants de la divulgation environnementale volontaire

Les recherches antérieures fournissent les résultats mitigés sur les éléments qui influencent la divulgation environnementale volontaire des entreprises. Bon nombre de chercheurs continuent à s'interroger sur des éléments qui pourraient être déterminants de la divulgation environnementale volontaire que nous observons aujourd'hui dans de différentes entreprises. Toutefois, quelques éléments ont été déterminés d'être à la base de l'augmentation du volume et de l'étendue de divulgations environnementales volontaires des entreprises. Les éléments importants révélés sont : la taille de l'entreprise, l'appartenance à un secteur d'activités, la performance environnementale, l'exposition aux médias des activités environnementales, les préoccupations de la part du groupe des pressions environnementales et du grand public, l'exposition d'une entreprise à des poursuites judiciaires liées à l'environnement, la situation financière ou la performance économique d'une entreprise, la cotation boursière, les coûts d'information et les coûts de propriété, la certification environnementale, la propriété étrangère, les caractéristiques du conseil d'administration et l'innovation environnementale. Les déterminants importants de la divulgation environnementale volontaire seront discutés en détail dans les prochaines sous-sections.

1.3.1 La performance environnementale

Des recherches antérieures sur le lien entre la performance environnementale et la divulgation environnementale trouvent des résultats contradictoires. Les études empiriques réalisées par Al-Tuwaijri et al. (2004), Clarkson et al. (2006 et 2008), Brammer et Pavelin (2006), Dawkins and Fraas (2011), Clarkson et al. (2011) suggèrent que la performance environnementale semble être un déterminant important de la divulgation environnementale. Par contre, celles réalisées par Cho et al. (2006), de Villiers et Van Staden (2006), Hughes et al. (2001), Patten (2002a, 2006, 2007), Cormier et al. (2011), Clarkson et al. (2011) ont tous révélé que la performance

environnementale est négativement liée à la divulgation environnementale. Quant à eux, Ingram and Frazier (1980), Wiseman (1982), Freedman and Wasley (1990), Fekrat et al. (1996), ont tous révélé qu'il n'y a aucun lien entre la divulgation environnementale et la performance environnementale. Dans le cadre de ce travail, nous verrons quelques-unes de ces recherches.

Patten (2002a) examine la relation entre la divulgation environnementale et la performance environnementale de 131 entreprises américaines. L'étude utilise les données de rejet de toxiques de 1988. Contrairement aux études précédentes, il trouve qu'il existe une relation négative significative entre la performance environnementale et la divulgation environnementale pour les entreprises échantillonnées. Par contre, Clarkson et al. (2008) trouvent un lien positif en utilisant un échantillon de 191 entreprises de cinq industries les plus polluantes des États-Unis. Alors que Fekrat et al. (1996), qui analysent 168 entreprises dans les six industries de 18 pays, trouvent des variations significatives dans la divulgation environnementale, ils ne trouvent pas de lien significatif entre la divulgation environnementale volontaire et la performance environnementale.

Dawkins et Frass (2011) étudient la relation entre la performance environnementale de l'entreprise et le niveau de divulgation environnementale volontaire. Ils examinent cette relation en testant l'interaction entre la performance environnementale et la visibilité des médias de l'entreprise pour inciter la divulgation volontaire des changements climatiques. En utilisant les cotes boursières des sociétés S&P 500, ils trouvent une relation positive entre la performance environnementale et la divulgation volontaire des changements climatiques. Ils documentent également que la visibilité de l'entreprise et la visibilité concernant le changement climatique interagissent avec la performance environnementale pour influencer le niveau de divulgation volontaire sur les changements climatiques. En revanche, Cho et Patten (2007), en étudiant les divulgations environnementales non liées au litige et en différenciant la divulgation

environnementale monétaire et non monétaire, trouvent que la divulgation environnementale non liée aux litiges est plus élevée pour les entreprises affichant les mauvaises performances environnementales. Ils concluent également que cette divulgation est plus élevée pour les entreprises opérant dans des industries sensibles à l'environnement.

Clarkson et al. (2011) analysent le niveau et la nature des informations environnementales se trouvant dans les rapports annuels et des rapports environnementaux ou de développement durable autonome de 51 entreprises australiennes. À l'aide d'un indice basé sur les lignes directrices de la GRI et utilisant le niveau des émissions toxiques disponibles de l'inventaire national des polluants, comme mesure de la performance environnementale, ils concluent que les entreprises dont la propension de la pollution est plus élevée divulguent plus d'informations environnementales. De même que les études de Cho et Patten (2007) et Cormier et al. (2011), les chercheurs concluent que des entreprises polluantes ou présentant de mauvaises performances environnementales divulguent plus que celles moins polluantes.

Toutefois, les études qui documentent une association positive entre les divulgations environnementales et les performances environnementales sont critiquées, d'une part, pour leurs analyses limitées aux divulgations environnementales négatives (liées à des mesures de pollution) et à des occurrences spécifiques (divulgations obligatoires) par exemple Al-Tuwaijri et al. (2004). De leur côté, Plumlee et al. (2015) notent que ces études ne considèrent pas la performance positive, par exemple, le recyclage. Par ailleurs, les résultats de ces études sont cohérents avec les prédictions de la théorie fondée sur des divulgations volontaires. Cependant, ces études acceptent également qu'il y ait des modèles qui ne peuvent pas être expliqués par la théorie de divulgation volontaire, mais plutôt avec les théories sociopolitiques, par exemple l'étude de Clarkson et al. (2008).

La méthodologie (des mesures de variables, choix des échantillons, etc.), la variabilité des pratiques de la divulgation environnementale dans plusieurs pays, les caractéristiques d'entreprises et des industries qui étaient l'objet de ces études peuvent être à l'origine de ces résultats hétérogènes. Toutefois, malgré ces résultats mitigés à propos de ce déterminant, aucune étude n'a utilisé un échantillon de PME pour étudier cette variable. Nous voulons pallier à cette lacune dans la littérature.

1.3.2 La taille, l'industrie et la cotation boursière de l'entreprise

Il a été démontré dans les points précédents que la divulgation environnementale varie entre les entreprises, les pays, les industries et varie également selon le temps (Gray et al., 1995 et 2001 ; Hackson et Milne, 1996). En plus, des études comme celles de Patten (2002a et 2002b), Cormier et Magnan (2003 et 2007), Brammer et Pavelin (2006), Aerts et Cormier (2008), Da Silva Monteiro et Aibar-Guzman (2010), Bouten et al. (2012), D'Amico et al. (2016) montrent que les modèles de divulgation environnementale sont systématiquement déterminés par un ensemble de caractéristiques de l'entreprise et de l'industrie. Cependant, toutes ces études utilisent également des échantillons des grandes entreprises et dans la plupart de cas, des entreprises cotées en bourse.

Patten (2002a), à l'aide de l'analyse de contenu et des comptes de lignes de rapports financiers de 131 entreprises américaines en 1988, trouve que des niveaux plus élevés de rejets toxiques, ajustés selon la taille de l'entreprise, sont associés à des niveaux plus élevés de divulgation environnementale. De même, Patten (2002b), avec l'échantillon de 122 entreprises américaines, examine le changement dans l'étendue de la divulgation environnementale de leur rapport 10-K de 1985 à 1990. Les résultats suggèrent une augmentation significative de la divulgation environnementale de 1985 à 1990 pour les entreprises échantillonnées. Cette étude conclut que des changements spécifiques à l'entreprise dans l'étendue de la divulgation sont associés de façon significative à des niveaux d'émission spécifiques à l'entreprise.

Dans le contexte de l'Europe continentale, Cormier et Magnan (2003) étudient les déterminants des rapports environnementaux des entreprises françaises, généralement grandes et les plus sensibles aux préoccupations des investisseurs en ce qui concerne les questions environnementales. Les résultats de cette étude concluent que les rapports environnementaux sont conditionnés par l'appartenance à l'industrie. Cependant, ils documentent que la taille de l'entreprise a beaucoup moins d'importance pour les entreprises françaises, contrairement à l'étude de Cormier et Magnan (1999) qui trouve que la taille de l'entreprise est un facteur déterminant de divulgation environnementale dans le contexte des entreprises canadiennes. L'explication avancée par les auteurs est que les rapports environnementaux en France sont moins institutionnalisés ou considérés comme rituel qu'au Canada (Cormier et Magnan, 2003).

Brammer et Pavelin (2006) examinent la variation de l'incidence et la nature des divulgations environnementales d'un échantillon d'environ 450 grandes entreprises de l'indice 'FTSE All-Share', l'indice le plus large des actions cotées au Royaume-Uni, représentant plus de 98 % de la capitalisation boursière de ce pays en 2000. Les résultats obtenus portent à croire que les pratiques de divulgation environnementale volontaire sont systématiquement liées à la taille de l'entreprise, à l'industrie et à la structure d'actionariat de l'entreprise. De même, Brammer et Pavelin (2008) qui examinent les déterminants de la qualité des divulgations environnementales volontaires d'environ 450 grandes entreprises britanniques, documentent qu'il y a une corrélation entre la taille d'une entreprise et la nature de ses activités commerciales avec la qualité des divulgations environnementales volontaires.

Toutefois, même si les analyses de Brammer et Pavelin (2006 et 2008) s'appuient sur un échantillon plus vaste et plus diversifié sur les secteurs industriels que ceux des études antérieures de Hackson et Milne (1996) ; Patten (2002a et 2002b) ; Cormier et Magnan (2003), qui ont été critiqués de leurs échantillons composés de très peu d'entreprises, leur échantillon comporte uniquement de grandes entreprises.

Monteiro et Guzmán (2010) analysent les divulgations environnementales faites dans les rapports annuels d'un échantillon de 109 grandes entreprises opérant au Portugal au cours de la période de 2002 – 2004. Ils examinent le lien entre la taille de l'entreprise, l'adhésion à l'industrie, la rentabilité, la propriété étrangère, la cotation sur le marché boursier et la certification environnementale et l'étendue de la divulgation environnementale. Les résultats suggèrent que seulement la taille de l'entreprise et son appartenance à la cotation boursière sont liées positivement et statistiquement à l'étendue de la divulgation environnementale.

Bouten et al. (2012) étudient simultanément les déterminants de la décision de divulguer l'information environnementale et du niveau de la divulgation. À l'aide de deux ensembles des échantillons des grandes entreprises cotées en bourse, ils analysent les rapports de 108 entreprises belges, cotées sur Euronext-Brussels et celles des 190 entreprises américaines qui divulguent l'information environnementale et 290 qui ne divulguent pas, cotées sur l'indice de 500 de 'Standards and Poor' de 2002. Les résultats de cette étude tendent à affirmer que les différentes caractéristiques de l'entreprise et de l'industrie sont associées de façon significative à la décision de divulguer et au niveau de divulgation. Par contre, les chercheurs ne trouvent pas une association significative entre la taille de l'entreprise et le niveau de divulgation de celle-ci.

D'Amico et al. (2016) étudient des facteurs déterminants des divulgations environnementales de 170 entreprises cotées sur la bourse italienne de Milan, de 2006 à 2009. Contrairement à ce qui a été prédit et observé dans les études précédentes sur ce point, l'étude conclut qu'il y a une relation négative entre la divulgation environnementale et l'inscription de l'entreprise aux marchés étrangers, la présence des actionnaires minoritaires et des grands cabinets d'audit (Big4).

Bien que ces études fournissent un lien entre les divulgations environnementales et la taille, le secteur d'activités et l'inscription au marché boursier, leurs méthodes d'opérationnalisation des variables explicatives pourraient expliquer les résultats différents à ce point. À la différence de notre étude, toutes ces recherches s'inscrivent dans le contexte des grandes entreprises.

1.3.3 La couverture ou l'exposition médiatique

Les études empiriques réalisées par Brown et Deegan (1998), Neu et al. (1998), Cormier et Magnan (2003), Aerts et al. (2008 et 2009), Gamerschlag et al. (2011), Bouten et al. (2012) révèlent que l'exposition ou la couverture médiatique est positivement liée à la divulgation environnement volontaire. Par contre, ce lien n'a pas été mis en évidence par d'autres chercheurs, par exemple Brammer et Pavelin (2008).

Brown et Deegan (1998) examinent la relation entre la couverture de presse accordée aux effets sur l'environnement et les niveaux de rapport environnemental annuel effectué par un échantillon des entreprises australiennes de 9 industries de 1981 à 1994. Les résultats indiquent que pour la majorité des industries étudiées (6 industries sur 9), le haut niveau d'attention des médias est significativement associé à des niveaux plus élevés de la divulgation de rapports environnementaux annuels des entreprises étudiées. Ils documentent que les entreprises se trouvant dans les industries qui soulèvent des préoccupations de la communauté répondent à ces dernières par l'augmentation de l'étendue de la divulgation de l'information environnementale dans les rapports annuels. Par conséquent, cette étude confirme l'étude d' O'Donovan (2002) qui est d'avis que la divulgation de l'information environnementale dans un rapport annuel pourrait être utile dans la mesure où il pourrait corriger la perception apparente de la communauté qui aurait été créée par les médias.

Aerts et Cormier (2008) examinent la divulgation environnementale d'une entreprise, les marchés financiers (mesurés par les travaux de prévisions des analystes financiers)

ainsi que les pressions publiques exercées sur une entreprise telles que procurées par l'exposition ou la couverture médiatique environnementale dans les contextes institutionnels de l'Europe continentale (droit civil) et de l'Amérique du Nord (Common Law). Ils trouvent que l'exposition aux médias, qui est une réflexion potentielle des pressions publiques, est parmi les déterminants de la divulgation environnementale qui s'avèrent importants sur les deux continents.

De même que ces recherches citées ci-haut, d'autres travaux sur les déterminants de la divulgation environnementale volontaire de différents contextes : nord-américain (Aerts et Cormier, 2009) ; portugais (da Silva Monteiro et Aibar-Guzman, 2010) ; allemands (Gamerschlag et al., 2011), américain et belge (Bouten et al. 2012) ont tous confirmé cette association. Les préoccupations environnementales du public telles que reflétées dans la couverture médiatique incitent les entreprises à accroître l'étendue et la qualité des divulgations environnementales dans leurs rapports annuels et des communiqués de presse environnementaux, contrairement à ce qui a été conclu par Brammer et Pavelin (2008).

Ces derniers étudient les déterminants de la qualité de divulgation environnementale volontaire des entreprises britanniques. Ils trouvent que la qualité de divulgation environnementale volontaire est plus manifestée dans les industries sensibles à l'environnement que les autres industries. Ils indiquent que c'est à cause des pressions et des préoccupations de parties prenantes des entreprises appartenant à ces industries. Cependant, les chercheurs ne trouvent pas d'association de la divulgation environnementale volontaire avec la couverture médiatique.

Toutefois, comme on l'a mentionné ci-haut, ces études ont le point commun qui est que toutes étudient les grandes entreprises. Ceci montre la nécessité d'examiner aussi cette association dans les petites et moyennes entreprises.

1.3.4 Les coûts de l'information, les coûts de propriété et la situation financière d'une entreprise

Un certain nombre de recherches antérieures sur les déterminants de divulgation environnementale analysent également l'association de celle-ci avec la performance économique de l'entreprise et/ou avec les coûts d'information et/ou avec les coûts de propriété. Il s'agit entre autres de travaux de recherche de Roberts (1992), Cormier (1999 et 2003), Clarkson et al. (2011) et Endrikat et al. (2014).

Dans une étude de la performance sociale, la performance économique et la communication sociale de l'entreprise, Roberts (1992) teste la théorie des parties prenantes à l'aide d'un modèle conceptuel élaboré par Ullmann (1985) pour étudier la responsabilité sociale de l'entreprise. À l'aide de ce modèle conceptuel, qui englobe les trois cadres dimensionnels des parties prenantes: puissance de parties prenantes, posture stratégique de l'entreprise et de la performance économique passée et actuelle de l'entreprise, Roberts (1992) examine 80 entreprises américaines. Les résultats de cette étude concluent entre autres qu'il y a un lien positif entre le rendement de capitaux propres et la divulgation de la responsabilité sociale des entreprises. Cela concorde avec la suggestion d'Ullmann (1985) selon laquelle l'entreprise doit d'abord se procurer un rendement économique nécessaire pour pouvoir s'engager dans des activités sociales. L'étude soutient également que des entreprises affichant des rendements du marché boursier moins stables sont relativement susceptibles de moins engager dans des activités sociales.

Cormier et Magnan (1999), à l'aide d'un cadre de coûts-avantages, examinent les déterminants de la communication de l'information environnementale par des entreprises canadiennes soumises aux règlements de la conformité de la pollution de l'eau au cours de la période de 1986 à 1993. Les auteurs concluent que les coûts d'information telle que mesurés par le risque de l'entreprise, le recours aux marchés

de capitaux et le volume de transactions, et la situation financière de l'entreprise telle que mesurée par de rendement des actifs ou l'effet de levier, sont les déterminants les plus importants de la communication environnementale. Plus précisément, les entreprises qui affichent de bonnes situations financières, divulguent plus que des entreprises en mauvais état financier.

En étendant leur étude de 1999 dans un nouveau contexte, Cormier et Magnan (2003) examinent les déterminants de la divulgation environnementale à l'aide d'un cadre de coût/avantages dans le contexte juridique et réglementaire de la France. Sur un échantillon de 57 entreprises françaises actives et cotées en bourse, ils analysent 246 rapports annuels et environnementaux sur la période de 1992 à 1997. Les résultats de leur étude montrent que les variables économiquement dérivées telles que les coûts d'information (risque de l'entreprise, sa dépendance au recours aux marchés de capitaux, son volume des échanges, sa propriété) et les coûts de propriété (effet de levier, rentabilité) sont les déterminants importants de la stratégie de divulgation de l'information environnementale des entreprises. Contrairement à Cormier et Magnan (1999), l'étude suggère que la divulgation environnementale des entreprises françaises est liée à leur performance boursière, ce qui n'est pas le cas pour les entreprises canadiennes.

D'autres études examinent la relation entre la performance environnementale et la performance économique de l'entreprise. Ainsi, Clarkson et al. (2011) et Endrikat et al. (2014) trouvent une association positive entre la performance environnementale et la performance financière.

1.3.5 L'innovation environnementale

En examinant les déterminants de l'innovation environnementale dans les 146 entreprises manufacturières américaines pour la période de 1983 à 1992, Brunnermeier et Cohen (2003) s'intéressent à l'innovation environnementale et aux changements

dans les dépenses de réduction de la pollution et l'exécution de la réglementation au cours de cette période. Les résultats de cette étude suggèrent qu'il y a une relation positive et significative entre les dépenses de réduction de la pollution et des brevets environnementaux. Ceci suggère que l'innovation environnementale, telle que mesurée par le nombre de demandes de brevets environnementales accordées à l'industrie, reflète l'augmentation des dépenses de réduction de la pollution. Ils trouvent également que l'innovation environnementale est plus susceptible de se produire dans les industries qui sont compétitives sur le marché international. Cependant, ils ne trouvent pas le lien entre l'accroissement des activités de surveillance et d'application liées à la réglementation environnementale en vigueur et l'innovation environnementale.

Wagner (2007) analyse empiriquement la relation entre les innovations environnementales, la protection et la gestion de l'environnement et le brevetage, à l'aide de données sur les entreprises de fabrication allemandes. L'étude conclut que l'innovation environnementale peut être utilement identifiée à l'aide de données sur les brevets et que l'innovation environnementale définie de cette façon est moins pertinente que l'innovation environnementale auto déclarée. L'étude suggère que le niveau de mise en œuvre des systèmes de gestion de l'environnement a un effet positif uniquement sur des processus de l'innovation environnementale.

L'article de Carrion-Flores, C., & Innes, R. (2010) examine des liens bidirectionnels entre les émissions de polluants toxiques et de l'innovation environnementale. Ils utilisent un échantillon de 127 entreprises des industries manufacturières au cours de la période de 16 ans, de 1989 à 2004. Les résultats empiriques de cette étude révèlent qu'il y a une relation négative et significative entre les émissions et les brevets environnementaux, dans les deux sens. Ces chercheurs tendent à affirmer, d'une part, que l'innovation peut réduire les coûts d'entreprises pour l'atteinte des cibles de pollutions exigées par des partenaires environnementaux (les groupes de pression, le gouvernement, etc.) et ainsi incitent l'entreprise à atteindre sa performance

environnementale requise par ces partenaires environnementaux. À l'inverse, que les cibles serrées de la pollution requise peuvent amener des entreprises à de potentielles économies des dépenses en R&D environnementales en stimulant plus l'innovation. Leur étude conclut que l'innovation joue un rôle important dans la réduction de la pollution toxique et est potentiellement motivante à une attention politique sur les stratégies visant à promouvoir les dépenses environnementales de R&D.

Pour conclure ce point, citons la récente étude de Radu et Francoeur (2017) montre l'association entre l'innovation environnementale et la divulgation environnementale. Sur un échantillon de 661 entreprises cotées aux États-Unis marquées par 'Sustainalytics' pour leur performance environnementale pour l'exercice de 2011, ils trouvent qu'il y a un lien positif significatif entre l'innovation environnementale et la divulgation environnementale. L'étude conclut que l'innovation environnementale et la performance environnementale déterminent conjointement la divulgation environnementale des entreprises. L'étude conclut également que les entreprises innovantes qui connaissent de mauvaises performances environnementales tendent à divulguer leurs innovations pour rassurer leurs parties prenantes de la performance environnementale future de l'entreprise.

1.4 Les pratiques de divulgation environnementale dans les différents pays

Les recherches existantes sur les pratiques de rapports sociaux et environnementaux arrivent également à de résultats variés et contradictoires. Les uns concluent que toutes les entreprises ne fournissent pas volontairement des informations sociales ou environnementales (Cormier et al., 2005 ; Brammer et Pavelin, 2006 ; et Clarkson et al., 2008), alors que les autres concluent le contraire (Aerts et al., 2008 ; Clarkson et al., 2011 ; Gamerchlag et al., 2011 ; Cho et al., 2012 ; D'Amico et al., 2016).

Cormier et al. (2005) étudient les déterminants de la divulgation environnementale des grandes entreprises allemandes dans les perspectives multithéoriques qui reposent sur des incitations économiques, des pressions publiques et de la théorie institutionnelle. Les résultats de cette étude montrent que le risque, l'actionnariat, l'âge des immobilisations, la taille de l'entreprise et la routine déterminent le niveau de divulgation environnementale volontaire par les entreprises allemandes au cours d'une année donnée. Dans le contexte du Royaume-Uni, Brammer et Pavelin (2006) constatent que les grandes entreprises et moins endettées, qui ont un actionnariat dispersé, sont beaucoup plus susceptibles de faire des divulgations environnementales volontaires.

Aerts et al. (2008) examinent les déterminants de la divulgation environnementale de l'entreprise, en se concentrant particulièrement sur le rôle que joue le marché des produits, les préoccupations sociales et boursières et l'appréhension du public à l'égard des activités environnementales d'une entreprise, dans les contextes institutionnels de droit civil en Europe continentale (L'Allemagne, la France, la Belgique et les Pays-Bas) et dans le contexte de droit commun en Amérique du Nord. À l'aide d'équations simultanées, ils trouvent qu'il y a une relation entre les préoccupations du marché de produits (relations avec la clientèle et la concentration de l'industrie) et de la divulgation environnementale entre les entreprises nord-américaines. En revanche, ils ne trouvent pas de relation parmi les entreprises européennes continentales. Enfin, sur les deux continents, ils trouvent également que l'exposition aux médias, une réflexion potentielle des pressions publiques, s'avère comme déterminant important de la divulgation environnementale.

Dans le contexte australien, l'étude de Clarkson et al. (2011) suggère que les scores de divulgation obtenus par les entreprises se sont améliorés par rapport aux lignes directrices de la GRI pendant les périodes de 2001-2002 et 2005-2006. En outre, les entreprises plus polluantes et moins performantes en matière environnementale font

des divulgations environnementales de plus en plus objectives ou vérifiables. L'étude suggère les possibilités d'améliorer des rapports environnementaux en Australie au cas où il y aurait l'exigence des rapports obligatoires aux entreprises.

Par contre, D'Amico et al. (2016), qui étudient à la fois, les facteurs qui influencent la divulgation environnementale des sociétés cotées en Italie et les effets produits par l'introduction d'une législation spécifique sur la divulgation de l'information environnementale, trouvent le niveau très bas de la divulgation environnementale de ces entreprises italiennes, par rapport à celle exigée par les lignes directrices de l'initiative de rapport mondial de la GRI et les directives approuvées par la Fédération européenne des sociétés d'analystes financiers. Ils soulignent que l'introduction d'un type facultatif de législation en matière environnementale n'est pas suffisante pour inciter les entreprises à diffuser l'information appropriée aux parties prenantes de l'entreprise. Ces chercheurs soutiennent que l'introduction de la législation n'a ainsi qu'une relation positive en ce qui concerne la divulgation environnementale quantitative.

En résumé, pour étudier la divulgation volontaire, comme notent Boesso et Koumar (2007), il est nécessaire de tenir compte des différences de pays qui peuvent se produire en raison des différences dans le contexte national de chaque pays. De même, les entreprises peuvent présenter des approches différentes quant aux pratiques de divulgation volontaire, en répondant à des actions des intervenants dans le contexte national. Par conséquent, en étudiant les déterminants de la divulgation environnementale volontaire des PME, il est également nécessaire de tenir compte des différences dans la pratique de la divulgation environnementale dans les différents pays du monde.

1.5 La pertinence de la divulgation environnementale volontaire

Comme pour toutes autres divulgations volontaires, la littérature comptable distingue divers rôles de la divulgation environnementale volontaire. Entre autres, on distingue ceux liés à la diminution de l'asymétrie d'information entre l'entreprise et ses parties prenantes (Aerts et al., 2008 ; Cormier et al., 2011 ; de Villiers et van Staden, 2011), à la possibilité d'influencer et de changer la perception du public et à l'obtention de la légitimité des activités environnementales (Lindblom, 1992 ; Gray et al., 1995 et 2002 ; Suchman, 1995 ; Neu et al., 1998), la création de la valeur ajoutée pour l'entreprise et à la diminution du coût du capital (Cormier et Magnan, 2007 ; Clackson et al., 2013 ; Clackson et al., 2013 ; Plumlee et al., 2015).

Aerts et al. (2008) montrent que les divulgations environnementales accrues fournies par les entreprises européennes et nord-américaines sont associées à des prévisions plus précises de rendements des analystes, et pourraient réduire les coûts du capital en réduisant le risque d'information. Cormier et al. (2011) mettent en évidence que la communication de l'information environnementale diminue le coût d'obtention de l'information en réduisant l'asymétrie de l'information entre dirigeants d'entreprises et les investisseurs. Cormier et Magnan (2007) quant à eux, suggèrent que les investisseurs qui cherchent toujours des éléments d'information pouvant leur permettre de prévoir des incidences financières du bilan environnemental des entreprises et qui supportent des coûts élevés, profitent si les entreprises communiquent elles-mêmes les informations qui les concernent.

Clackson et al. (2013) ajoutent que des stratégies environnementales proactives, combinées à des divulgations environnementales volontaires transparentes, peuvent améliorer le cours des actions d'une entreprise et par conséquent, les entreprises qui ont des divulgations de qualité supérieure génèrent des meilleures prévisions de rendement financier dans le futur. En outre, Plumlee et al. (2015), en réexaminant la

relation entre la valeur de l'entreprise et sa divulgation environnementale volontaire, par les biais de ses associations avec les flux de trésorerie et le coût de capitaux propres, trouvent l'évidence que la qualité de divulgation est associée positivement à la valeur de l'entreprise.

De Villiers et van Staden (2011) affirment que des gestionnaires choisissent de divulguer des informations environnementales volontaires dans des rapports annuels au profit des participants aux marchés financiers, pour tenter de réduire l'asymétrie de l'information. Ces chercheurs ajoutent que des gestionnaires des entreprises divulguent de telles informations sur les sites web ou dans des rapports distincts au profit des acteurs autres que ceux des marchés de capitaux dans la tentative de réduire le coût politique. Ils ajoutent également qu'en cas de crise environnementale (à court terme), les entreprises fournissent des informations supplémentaires sur leurs sites web pour expliquer la crise et leur gestion à d'autres intervenants que ceux des marchés de capitaux (les collectivités locales, groupes environnementaux, des médias, etc.). A contrario, les entreprises affichant de mauvaises performances environnementales (long terme) fournissent des informations supplémentaires dans leurs rapports annuels principalement pour expliquer aux bailleurs de fonds leur performance environnementale et pour tenter de réduire l'asymétrie de l'information et ainsi de réduire le coût du capital de leurs entreprises.

Les chercheurs suggèrent donc que des divulgations environnementales volontaires dans les rapports annuels et sur les sites Web devraient être envisagées parce que les deux sont utilisés d'une manière différente par les parties prenantes de l'entreprise. De toute façon, dans le but de façonner les perceptions des participants aux marchés financiers et d'autres intervenants, les entreprises communiquent volontairement des informations environnementales afin de bénéficier de meilleures conditions d'échange avec eux. Par conséquent, cette communication crée de la valeur à l'entreprise. En outre, les études mentionnent également le rôle de divulgation environnementale dans la

perspective de manipuler la perception du public et d'obtenir ainsi la légitimité des activités environnementales. Nous allons discuter de ce rôle en détail dans la section qui suit.

1.6 Le cadre théorique de la divulgation environnementale

Les contributions de nombreuses études récentes sur l'impact des activités économiques des entreprises sur la société mettent l'accent sur les rôles des divulgations sociales et environnementales d'une part dans la gestion des attentes, des perceptions et des actions des acteurs sociaux et politiques de l'entreprise, de l'autre part du maintien de la légitimité de l'entreprise. Ainsi, Gray et al. (1995) soutiennent qu'en combinant la théorie de parties prenantes et la théorie de la légitimité, la divulgation de l'information sociale et environnementale devient un outil pour influencer les perceptions et les actions des acteurs sociaux et politiques et pour établir la légitimité d'une entreprise.

1.6.1 La théorie de la légitimité

De nombreuses études se basent sur la théorie de la légitimité en expliquant des divulgations environnementales des entreprises. Cette théorie, selon Dowling et Pfeffer (1975), analyse le statut qu'acquiert une organisation quand son système de valeurs est conforme au plus grand système des valeurs de l'entreprise auquel elle appartient. La légitimité étant ainsi considérée, selon la perspective stratégique, comme une ressource opérationnelle qu'acquiert une organisation pour extraire d'autres ressources nécessaires pour sa survie et sa croissance (Suchman, 1995). Pour réagir aux menaces de légitimité des organisations, l'article de Gray et al. (1995) résume les quatre stratégies, identifiées dans la description de la théorie de la légitimité de Lindblom (1992). La première stratégie de l'organisation serait de prendre des mesures pour éduquer ou informer la société quant aux changements opérés par l'organisation. La

deuxième stratégie est de changer la perception envers les actions de l'organisation sans toutefois modifier ces actions. La troisième stratégie est d'attirer l'attention sur des actions autres que celles sur lesquelles l'organisation est susceptible d'être vulnérable. La dernière stratégie est la tentative de l'organisation de changer les attentes de la société envers l'organisation.

De leur côté, Brammer et Pavelin (2006) ajoutent qu'en établissant sa légitimité, une entreprise réduit à la fois le fardeau réglementaire qui entraverait autrement l'exécution de la stratégie de l'entreprise, et la stigmatisation potentielle associée à une réputation d'insouciance environnementale. C'est dans ce sens que des entreprises qui constatent que leur légitimité est menacée tendent à opter pour la stratégie de divulguer plus et de choisir à qui cette divulgation s'adressera, pour changer les perceptions du public et ainsi légitimer leurs activités sociales et environnementales (Lindblom, 1994; Brown et Deegan, 1998 ; Neu et al., 1998 ; Deegan, 2002 ; O'Donovan, 2002 ; Cormier et Aerts, 2009 ; Bouten et al., 2012).

À titre d'exemple, Neu et al. (1998), grâce à la juxtaposition de la théorie et d'une illustration empirique, analysent l'influence de la pression extérieure sur le niveau de divulgations environnementales dans les rapports annuels des sociétés publiques canadiennes opérant dans les industries de l'extraction minérale, de la foresterie, du pétrole et du gaz et de la chimie, de 1982 à 1991. Les résultats de cette étude documentent le fait que les préoccupations des intervenants financiers (mesurées par le profit) et les organismes gouvernementaux de réglementation (mesurée par des amendes) sont associés à une augmentation du niveau de divulgation environnementale. Ils documentent également que les préoccupations des Premières Nations et autres écologistes (mesurées par les médias) sont associées à une diminution du niveau de divulgation. Ceci amène l'étude à conclure que, dans les situations de conflits d'intérêts, les organisations tentent de communiquer les caractéristiques de légitimation aux publics les plus importants et défilent ou ignorent les publics moins importants. L'étude

conclut également que les organisations utilisent une combinaison de stratégies d'acquiescement, de compromis et de défi au sein de leurs divulgations environnementales pour répondre aux préoccupations des publics pertinents, et la stratégie adoptée est influencée par le pouvoir relatif de ces publics.

Quant à Deegan (2002), les entreprises sont incitées à divulguer volontairement leurs informations corporatives aux groupes cibles pour indiquer qu'elles sont conformes aux attentes du public. Cet auteur soutient que les entreprises sont susceptibles de se lancer dans des stratégies de divulgation volontaire pour gérer leur légitimité lorsqu'elles reçoivent des cotes médiocres. O'Donovan (2002) ajoute que le changement défavorable dans les perceptions sociales de façon dont une organisation agit favorise davantage l'entreprise d'utiliser ses divulgations comme stratégie de légitimation.

Toutefois, les études récentes se basant sur la théorie de la légitimité pour étudier les rôles de la divulgation sociale et environnementale dans les rapports annuels n'arrivent pas aux mêmes résultats. À cet égard, les études comme celles de Patten (2002), Cho et Patten (2007), Clarkson et al. (2011), Cho et al. (2012) et Thorne et al. (2014) soutiennent l'argument de la théorie de la légitimité, alors que, d'autres études comme celle de Clarkson et al. (2008), Mahoney et al. (2013), Lai et al. (2016) les rejettent.

Les études qui soutiennent la théorie de la légitimité (Cho et Patten, 2007 ; Patten, 2002 ; Cho et al., 2012 ; Thorne et al., 2014) montrent qu'il y a une association positive entre la quantité et l'étendue de divulgation sociale et environnementale volontaire fournie dans les rapports annuels et des menaces de légitimité telles que les mauvaises notes sur la performance environnementale données par des agences de notation. Les études rejetant la théorie de la légitimité, par exemple, Clarkson et al., (2008), Mahoney et al. (2013), Lai et al. (2016), démontrent que les entreprises ayant généralement des scores plus élevés en matière de RSE ont tendance à divulguer plus largement leurs rapports

sur la RSE pour faire connaître des dossiers sociaux et environnementaux plus solides aux parties prenantes. Ils rejettent ainsi les hypothèses de la théorie de la légitimité.

À titre d'exemple, Cho et al. (2012) utilisant un échantillon transversal de 92 entreprises américaines issues d'industries sensibles à l'environnement, étudient la mesure dans laquelle, la performance environnementale des entreprises se reflète dans la perception de leur réputation environnementale et montrent comment la divulgation environnementale sert à couvrir les aspects négatifs d'une performance environnementale médiocre associés à ces évaluations. Les résultats de cette étude montrent que la performance environnementale, mesurée à l'aide des résultats environnementaux 'Trucost', est négativement liée aux scores de réputation et à l'adhésion à l'indice de durabilité de Dow Jones. L'étude soutient que la divulgation de plus grand nombre d'informations environnementales volontaires des entreprises présentant une mauvaise performance environnementale pourrait couvrir l'effet négatif sur la réputation environnementale de ces entreprises.

Clackson et al. (2011), qui examinent les informations environnementales volontairement publiées par un échantillon de 51 entreprises australiennes et leurs rendements environnementaux sous-jacents, quant à eux, concluent également que, conformément aux prédictions des théories sociopolitiques, les entreprises les plus polluantes et moins performantes en matière environnementale divulguent plus d'informations environnementales en général.

En résumé, ces résultats contradictoires démontrent la nécessité d'approfondir les recherches empiriques sur ce qui pousse les entreprises à divulguer volontairement l'information environnementale et de mener des recherches à d'autres catégories d'entreprises (par exemple les PME) autres que celles examinées dans les études antérieures. Ce faisant, certains chercheurs (Cormier et Magnan, 2015 ; Lai et al. 2016) proposent la combinaison de la théorie de la légitimité avec d'autres perspectives

théoriques pour mieux expliquer la divulgation environnementale volontaire dans les rapports annuels des entreprises.

1.6.2 La théorie des parties prenantes

D'autres études examinent les déterminants de la divulgation de l'information environnementale dans un contexte des parties prenantes. Celles-ci sont définies par Freeman (1984) comme étant des individus ou tout groupe d'individus qui peuvent affecter ou qui peuvent être affectés par la réalisation des objectifs de l'entreprise. Les parties prenantes comprennent les actionnaires, les employés, les clients, les fournisseurs, les créanciers, les gouvernements, les communautés locales, les militants, les associations de l'industrie, les médias, le grand public, etc.

Freeman (1983) élabore le concept de parties prenantes dans deux modèles, le modèle de planifications stratégiques et d'élaboration de politiques commerciales et le modèle de la responsabilité sociale de l'entreprise. L'auteur identifie, selon ces deux modèles, deux groupes de parties prenantes et leurs influences dans la prise de décisions de l'entreprise. Dans le modèle de planification et de la mise en place de politique commerciale de l'entreprise, Freeman suggère la nécessité de l'appui du groupe de parties pérennantes identifiées comme non accusatoire (des clients, des propriétaires, des fournisseurs et des groupes publics) dans la prise de décisions pour assurer la survie de l'entreprise. Dans le modèle de responsabilité sociale d'entreprise, L'auteur identifie les groupes contradictoires et les qualifie comme des groupes d'intérêts réglementaires ou d'intérêts spéciaux, s'occupant de questions sociales. Le lien de ces deux modèles est que le modèle de responsabilité sociale des entreprises permet à un modèle de planification stratégique et de politiques de l'entreprise de s'adapter aux changements dans les exigences sociales des groupes de pouvoir non traditionnel. Freeman (1983) soutient ainsi que, pour atteindre les objectifs stratégiques de l'entreprise, sa direction doit évaluer l'importance de répondre aux exigences des parties prenantes. On note que

l'augmentation de niveau de puissance de parties prenantes augmentera aussi l'importance de répondre à leurs exigences.

Sur base des résultats incohérents des études antérieures sur les relations entre la divulgation sociale, la performance sociale et la performance économique, Ullmann (1985) conduit un examen critique des relations entre la performance sociale, la divulgation de la responsabilité sociale, et la performance économique des entreprises américaines. Il constate plusieurs lacunes et incohérences dans la recherche sur la responsabilité sociale des entreprises. L'étude conclut qu'un manque de la théorie, une définition inappropriée des termes clés, et des insuffisances dans les bases de données empiriques disponibles à l'époque sont parmi les principales causes de ces incohérences et propose des solutions.

Ullmann (1985) propose ainsi trois cadres dimensionnels auxquels le modèle de la RSE, développé par Freeman (1983), devrait être analysé pour prédire le niveau des activités de la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise ainsi que leur divulgation. L'auteur suggère que le niveau d'activités de la RSE soit analysé dans la dimension de pouvoir de parties prenantes, de la posture stratégique de l'entreprise et de sa performance économique passée et présente.

En conformité avec ces dimensions, l'auteur suggère premièrement qu'afin de maintenir une bonne relation avec les parties prenantes et de créer une réputation d'entreprise, des gestionnaires de l'entreprise effectueront et divulgueront des activités de la RSE. Deuxièmement, avec une posture active et/ou passive, la direction de la société influencera les principales parties prenantes par la divulgation de la RSE. Plus la posture stratégique sera active, plus les activités de RSE et la divulgation seront importantes. Enfin, il suggère également que, plus la performance économique de l'entreprise est bonne, plus, il y aura un plus grand nombre d'activités et de la divulgation de RSE. Ullmann conclut que la théorie des parties prenantes fournit une

justification appropriée pour intégrer la prise de décision stratégique dans des études sur des activités de la responsabilité sociale des entreprises.

Dès lors, de nombreux chercheurs ont testé et/ou appliqué la théorie des parties prenantes dans des études analytiques et empiriques concernant l'entreprise et de l'environnement dans lequel elle opère.

Roberts (1992), à l'aide du modèle de la responsabilité sociale de Ullmann (1985), teste la théorie de parties prenantes avec un échantillon de 80 entreprises américaines. Conformément aux prédictions de cette théorie, l'auteur conclut qu'il y a une association positive entre le pouvoir ou les exigences des parties prenantes et le niveau de divulgation de la responsabilité sociale. Il trouve également que l'établissement d'une fondation philanthropique est une réponse pour gérer des pressions des parties prenantes. Il trouve, en outre, qu'il y a un lien positif entre le rendement de capitaux propres et la divulgation de la responsabilité sociale des entreprises. Conformément au modèle conceptuel d'Ullmann (1985), l'auteur conclut que le niveau de contrôle de ressources de l'entreprise par les parties prenantes dépend du pouvoir de ces derniers et que la posture stratégique active d'une entreprise influence des activités et la divulgation de la RSE.

La façon dont les organisations répondent de façon sélective aux exigences des parties prenantes, en fonction de leur pouvoir relatif, a été également testée par d'autres chercheurs.

L'étude de Henriques et Sadorsky (1999), avec un échantillon de 400 entreprises canadiennes, classées en quatre catégories selon leur stratégie environnementale : proactive, réactive, conciliante et défensive, conclut qu'il y a une relation significative entre les entreprises classées comme proactives par rapport à leur comportement environnemental et la perception par les dirigeants de l'importance de parties prenantes.

Harvey et Schaefer (2001), à l'aide de l'étude de cas de six entreprises d'électricité au Royaume-Uni, trouvent que l'État et les organismes de réglementation sont des parties prenantes les plus influentes en matière de gestion environnementale de l'entreprise, tandis que les clients et les grands publics les sont dans une moindre mesure.

Cormier et al. (2004) étudient la relation entre la perception des dirigeants d'entreprises par rapport aux besoins de différentes parties prenantes au sujet de l'information environnementale et sa divulgation par des entreprises nord-américaines et européennes. Les résultats de cette étude soutiennent que la divulgation environnementale est reliée à la perception qu'ont les dirigeants de ces entreprises à propos des besoins de parties externes à l'entreprise (communauté, groupes de pression, institutions financières) et inversement reliée aux considérations légales.

De leur côté, Cho et al. (2010) examinent si le langage et la tonalité verbale utilisés dans la divulgation de l'information environnementale dans des rapports annuels des entreprises varient systématiquement avec la performance environnementale de l'entreprise. L'étude suggère qu'en plus de la quantité et du contenu thématique, les entreprises utilisent le langage et ton dans leurs divulgations environnementales comme un outil de gestion des impressions de parties prenantes. Quant à Rodrigue (2014), dans une récente étude de cas, examinant des interactions entre les entreprises et les parties prenantes (les gouvernements, les communautés, les organisations environnementales non gouvernementales et les investisseurs) en ce qui concerne les rapports environnementaux de l'entreprise multinationale forestière, trouve que la dynamique de l'information est composée de multiples modèles connexes. Pour l'industrie étudiée, les différents modèles sont associés à différents niveaux d'interactions des parties prenantes, qui sont les plus impliquées dans les principales questions environnementales.

Selon la théorie des parties prenantes, l'entreprise cherche toujours à rendre les comptes à ses parties prenantes, selon leurs pouvoirs relatifs, de ses activités sur sa responsabilité sociale et environnementale. Grâce à ces pouvoirs, des parties prenantes ont le contrôle sur les ressources d'une entreprise et peuvent imposer leurs exigences. Ceci pousse ainsi des entreprises à se lancer dans les activités sociales et environnementales et leur divulgation. La divulgation environnementale peut ainsi servir comme outil de changement des perceptions de parties prenantes d'une entreprise. Avec la divulgation environnementale, l'entreprise pourra ainsi acquérir sa légitimité quant à ses activités environnementales (Cormier et Aerts, 2009).

La théorie des parties prenantes et la théorie de la légitimité, les deux théories sociopolitiques, ont ainsi été utilisées pour prédire des déterminants de la divulgation environnementale volontaire des grandes entreprises. Toutefois, d'autres recherches comme celle de Parker (2005), Owen (2008), Cormier et Magnan (2013) et Lai et al. (2016) suggèrent également l'utilisation des théories sociopolitiques en combinaison avec d'autres perspectives théoriques pour mieux expliquer la divulgation de la RSE. Ainsi, la présente étude s'appuiera également sur les théories économiques comme la théorie d'agence et permettra de prédire si les déterminants de divulgations environnementales sont les mêmes pour toutes les catégories des entreprises (PME et des grandes entreprises) dans le contexte canadien.

1.6.3 La théorie d'agence

Selon Jensen et Meckling (1976), les propriétaires de l'entreprise donnent un mandat à un gestionnaire ou un agent d'effectuer des services de gestion de leur entreprise et de prendre certaines décisions en leurs noms. Cette relation entre les propriétaires de l'entreprise et ces agents ou ces gestionnaires détenant un pouvoir et toute l'information de l'organisation crée l'attitude opportuniste et incite ces derniers à avoir tendance à maximiser leurs intérêts personnels au détriment de ceux des propriétaires de l'entreprise.

Des études empiriques s'appuient ainsi sur la théorie de l'agence pour examiner les relations entre des divulgations environnementales volontaires et les acteurs socio-économiques de l'entreprise, notamment sa relation avec les marchés financiers (Aerts et al., 2008 ; Cormier et Magnan, 2007 ; Cormier et al. 2011 ; de Villiers et van Staden, 2011).

Comme nous l'avons vu dans la section 1.4, des recherches antérieures soutiennent que l'adoption d'une stratégie de divulgation volontaire de l'information environnementale contribue à réduire l'écart d'information entre les investisseurs et les gestionnaires de l'entreprise (Cormier et al., 2011, de Villiers et van Staden, 2011) et ainsi peut accroître la valeur de l'entreprise (Cormier et Magnan, 2007 ; Aerts et al., 2008 ; Plumlee et al., 2015).

Cormier et al. (2011), sur un échantillon comprenant 137 observations de la divulgation sur le site web pour l'année 2005, représentant plus de 80 % de la capitalisation boursière de Toronto pour les entreprises non financières et 46 % de la capitalisation totale, examine si la divulgation sociale et la divulgation environnementale ont un effet de substitution ou de complémentarité dans la réduction de l'asymétrie de l'information entre les gestionnaires et les participants aux marchés boursiers. Les résultats de l'étude concluent que la divulgation sociale et les divulgations environnementales se substituent mutuellement dans la réduction de l'asymétrie de l'information entre les gestionnaires et les intervenants du marché boursier.

De Villiers et van Staden (2011) ajoutent également que des informations environnementales volontaires divulguées dans des rapports annuels sont importantes pour les participants aux marchés financiers parce qu'elles réduisent l'asymétrie de l'information, alors que des informations divulguées sur le site web ou dans des rapports distincts sont au profit des acteurs autres que ceux des marchés des capitaux dans la tentative de réduire le coût politique.

Dans la même perspective, Plumlee et al. (2015) étendent la recherche antérieure en explorant la relation entre la qualité de la divulgation environnementale volontaire et le flux de trésorerie et du coût de capitaux propres, deux composantes de la valeur de l'entreprise. Ils concluent que la qualité positive de la divulgation environnementale volontaire est associée positivement à la valeur de l'entreprise.

Pour conclure notre cadre théorique et revue de la littérature, la présente étude examinera les déterminants de divulgations environnementales volontaires de PME ouvertes. Vu que la plupart des études antérieures analysant les déterminants de la divulgation environnementale volontaire portent majoritairement sur de grandes entreprises et présentent, dans la plupart des cas, des résultats contradictoires, il serait intéressant également d'examiner ces déterminants dans les PME.

Dans cet ordre d'idées, cette étude va examiner les déterminants de la divulgation environnementale dans les PME pour expliquer des divulgations accrues des informations environnementales volontaires des entreprises et la section suivante présentera l'intérêt de mener cette étude sur les PME.

1.7 La divulgation environnementale et les PME

L'intérêt d'étudier les PME découle de l'importance et des rôles que jouent ces entreprises dans l'économie de la plupart de pays du monde, ainsi que des problèmes de croissance dus à l'innovation et à l'environnement qu'elles connaissent.

En effet, les PME qui sont définies par innovation, science et développement économique Canada (ISDE)⁶ comme étant des petites entreprises avec moins de 100 employés rémunérés et des entreprises de taille moyenne avec plus de 100, mais moins de 500 employés, jouent généralement un grand rôle dans l'économie mondiale.

Selon le rapport de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), les PME dominant et représentent 99 % de toutes les entreprises des pays composant cette organisation. Elles représentent en moyenne environ 70 % des emplois et contribuent à la création de valeur ajoutée, en moyenne⁷ de 50 % à 60 %. Dans les pays en voie de développement, les PME contribuent jusqu'à 45 % du total des emplois et 33 % du produit intérieur brut (OCDE, 2017). Au Canada⁸, les PME représentent plus de 99 % de toutes les entreprises canadiennes. Elles emploient plus de 93 % de la main-d'œuvre privée totale et contribuent en moyenne à plus de 30 % du PIB chaque année.

Toutefois, malgré cette contribution remarquable dans les économies de la plupart de pays du monde, les PME se heurtent à de nombreux défis qui les amènent à des croissances faibles ou même nulles⁹. Les problèmes majeurs qui connaissent ces

⁶ Récupéré de [https://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/vwapj/PSRPE-KSBS_Jan_2019-V2_fra.pdf/\\$file/PSRPE-KSBS_Jan_2019-V2_fra.pdf](https://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/vwapj/PSRPE-KSBS_Jan_2019-V2_fra.pdf/$file/PSRPE-KSBS_Jan_2019-V2_fra.pdf)

⁷ Réunion du Conseil de l'OCDE au niveau ministériel, Paris, 7-8 Juin 2017, 'Enhancing the contributions of SMEs in a global and digitalized economy'. Récupéré de <https://www.oecd.org/mcm/documents/C-MIN-2017-8-EN.pdf>

⁸ Le rapport sur les PME Canada de l'Innovation, Science et Développement Economique Canada (ISDE), de 2016. Récupéré de [https://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/vwapj/KSBS-PSRPE_June-Juin_2016_eng-V2.pdf/\\$file/KSBS-PSRPE_June-Juin_2016_eng-V2.pdf](https://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/vwapj/KSBS-PSRPE_June-Juin_2016_eng-V2.pdf/$file/KSBS-PSRPE_June-Juin_2016_eng-V2.pdf)

⁹ Une enquête canadienne sur les PME de la Banque de développement du Canada (BDC) de 2015, Récupéré de https://www.bdc.ca/FR/Documents/analyses_recherche/defis-strategies-gagnantes.pdf

entreprises vont au-delà des problèmes de financement et de l'innovation et s'étendent aux problèmes de l'environnement.

Les PME exploitent à une plus petite échelle les ressources et éventuellement les impacts individuels sur l'environnement sont relativement modestes. Néanmoins, bien que les grandes entreprises aient un impact important sur l'environnement, le rôle des PME ne devrait pas être mis à l'écart. En effet, la petitesse de la PME individuelle n'est pas proportionnelle à la grandeur collective des PME (Morsing et Perrini, 2009). Le plus grand nombre de ces entreprises peuvent considérablement engendrer les niveaux de pollution les plus élevées que les grandes entreprises. Selon le rapport de l'OCDE, les PME présentent un enjeu majeur pour l'environnement. Comme tant d'autres entreprises de grande taille, les PME consomment des ressources, de l'eau, produisent de la pollution et des déchets. Ce défi devient significatif suite à la présence du grand nombre de ces entreprises dans le monde (OCDE, 2013a).

Toutefois, même si la volonté et la capacité des PME à adopter des pratiques durables et de saisir des occasions d'affaires vertes peuvent être bloquées par des contraintes liées à la taille, les déficits de compétences et les limites de la connaissance, celles qui sont innovantes pourraient jouer un rôle essentiel dans les marchés de l'économie et de technologies propres. Ainsi, la transition vers les produits et services 'verts' de PME pourrait ouvrir des occasions d'affaires, devenant des fournisseurs importants de produits et des services verts (OCDE, 2017). À titre d'exemple, les PME peuvent attirer les investisseurs et les autres intervenants sur le marché de capitaux pour acquérir ou bénéficier des fonds moins chers. En outre, Moore et Manring (2009), cités dans Burch (2018), ajoutent que les PME peuvent être en mesure d'obtenir des avantages par rapport aux grandes entreprises en contrôlant plus étroitement les innovations entrepreneuriales et les changements organisationnels.

La recherche empirique en matière de gestion de l'environnement dans les PME est faible comparativement aux études qui analysent de grandes entreprises à cet égard (Brammer et al., 2012). De nombreuses raisons ont été évoquées, notamment le faible niveau d'engagement lié à la volonté et à la capacité de ces entreprises, par rapport à des questions environnementales (Moore and Spence, 2006 ; Masurel, 2007). Les recherches nous montrent que les pratiques de gestion environnementale chez les PME sont limitées souvent à cause de leurs ressources qui sont souvent également limitées. L'article de Biondi et al. (2000) ajoute que les PME se contentent aux activités internes quotidiennes et considèrent souvent les questions environnementales comme périphériques.

Toutefois, la littérature actuelle sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises (RSE) est portée sur de grandes entreprises. En effet, peu de littérature explore des pratiques et des activités environnementales chez les PME (Gadenne et al., 2009 ; Moore et al., 2009). En outre, cette littérature axée sur les grandes entreprises suggère qu'une plus grande attention devrait être également apportée aux pratiques et activités environnementales des PME (Brammer et al., 2012 ; Burch et al., 2018).

Dès lors, notre étude empirique va analyser les déterminants de la divulgation environnementale chez les PME. L'étude nous permettra de comprendre ce qui détermine les divulgations environnementales des PME ouvertes canadiennes qui sont, jusque-là, peu étudiées dans ce contexte, et pourtant leur grand nombre (plus de 99 % de toutes les entreprises canadiennes) et leur concentration dans l'exploitation de ressources naturelles (secteurs de matériaux et d'énergie) pourrait avoir des conséquences importantes sur les changement climatique de ce pays. Ainsi, l'étude contribuera à la littérature existante en mettant en évidence des facteurs déterminants de divulgations environnementales volontaires des entreprises.

CHAPITRE II

DÉVELOPPEMENT DES HYPOTHÈSES

Il existe une grande quantité de recherches antérieures qui analysent des facteurs déterminants de la divulgation de l'information environnementale : Roberts (1992), Cormier et Magnan (1999, 2003, 2004, 2005, 2007), Patten (2002), Cho et Patten (2007), Clarkson et al. (2008), Brammer et Pavelin (2008), Aerts et al. (2008), Aertset Cormier (2009), Monteiro et Aibar-Guzman (2010), Dawkins et Fraas (2011), Gamerschlag et al. (2011), Clarkson et al. (2011), Bouten et al. (2012), D'Amico et al.(2016), Radu et Francoeur (2017) et d'autres. Ces documentations suggèrent que plusieurs variables et attributs des entreprises sont susceptibles d'être associés au niveau et à l'étendue de la divulgation environnementale des entreprises. Les plus importants facteurs déterminants étant ceux liés à la taille de l'entreprise (le total des actifs, le chiffre d'affaires, le résultat net, le nombre d'employés, etc.), à ses caractéristiques, comme l'appartenance à l'industrie sensible à l'environnement, sa structure d'actionnariat, son appartenance au marché boursier, etc.; à sa situation financière (endettement, rentabilité, etc.) et d'autres liées aux perceptions des acteurs externes de l'entreprise comme la couverture médiatique, le système réglementaire, la légitimité, etc.

Plusieurs théories sont également utilisées dans ces études pour expliquer ces facteurs déterminants de la divulgation environnementale faite par les entreprises, notamment les théories économiques, telles que la théorie de divulgation volontaire, la théorie d'agence et les théories sociopolitiques comme la théorie des parties prenantes et la

théorie de la légitimité. La théorie de la divulgation volontaire repose sur des hypothèses selon lesquelles les entreprises utilisent des divulgations environnementales volontaires comme un outil pour réduire l'asymétrie de l'information entre les gestionnaires et les investisseurs (Cormier et al., 2011) ou encore pour signaler la bonne performance aux parties prenantes et ainsi augmenter la valeur de l'entreprise (Al-Tuwaijri et al., 2004 ; Clarkson et al., 2008 ; Brammer et Pavelin, 2008 ; etc.). Par contre, les théories sociopolitiques expliquent l'utilisation des divulgations environnementales volontaires dans les perspectives des parties prenantes (pour répondre aux attentes de ces dernières) et de la légitimité des entreprises (Clackson et al., 2011 ; Cho et al., 2012 ; Thorne et al., 2014).

Toutefois, comme nous l'avons déjà mentionné dans le chapitre précédent, les études qui examinent les facteurs déterminants de divulgations environnementales n'arrivent pas aux mêmes résultats. Ce qui fait que ce sujet reste toujours un sujet de débats de nos jours. À titre d'exemple, des études qui s'appuient sur la théorie économique documentent le lien positif entre la performance environnementale et des divulgations environnementales volontaires (Clarkson et al., 2008 ; Al-Tuwaijri et al., 2004 ; Brammer et Pavelin, 2008). Les études qui s'appuient sur la théorie de la légitimité soutiennent l'inverse, affirmant que ce sont les entreprises moins performantes en matière environnementale qui augmentent leurs divulgations environnementales discrétionnaires pour se légitimer auprès de la société au sein de laquelle elles opèrent (Patten, 2002 ; Cho et Patten, 2007 ; Clackson et al. 2011 ; Cho et al., 2012 ; Thorne et al., 2014).

En outre, malgré les résultats antithétiques des recherches antérieures sur les facteurs déterminants de la divulgation environnementale volontaire, la majorité des études menées sur ce sujet sont basées sur les grandes entreprises ou une seule industrie ou encore les industries de secteurs les plus polluantes. Peu d'études analysent ces facteurs déterminants dans les PME, alors que cette catégorie d'entreprises englobe la majorité

des entreprises se trouvant dans la plupart de pays du monde. D'où l'objectif de cette étude de mener une analyse de déterminants de la divulgation environnementale dans les PME pour mieux comprendre le comportement de cette catégorie d'entreprises. À cette fin, sur la base des théories présentées ci-haut et des déterminants les plus importants analysés dans les études empiriques antérieures, nous présentons dans ce chapitre des hypothèses que nous considérons être l'explication de la divulgation environnementale volontaire chez les PME ouvertes canadiennes.

2.1 La taille d'une PME

Les théories de la divulgation volontaire et la théorie des parties prenantes prédisent que l'étendue et le niveau de divulgation seront plus élevés pour les entreprises avec une plus grande visibilité, c'est-à-dire les grandes entreprises (Cormier et Magnan, 2003 ; Al-Tuwaijri et al., 2004 ; Brammer et Pavelin, 2008 ; Aerts et cormier, 2009 ; 2008 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Dawkins et Fraas, 201 ; Gamerschlag et al., 2011 ; D'Amico et al., 2016). Les raisons sont que la production de l'information additionnelle à celles exigées par les procédures comptables ou de divers organismes de réglementations a des coûts inférieurs à ceux de PME. Par contre, contrairement à ces études antérieures, Bouten et al. (2012) soutiennent que la taille n'influence que la décision de divulguer l'information environnementale, mais pas le niveau de divulgations. Ces derniers suggèrent la considération des facteurs des effets des pays, dans des études sur le niveau de la divulgation et sur la décision de divulgation.

Toutefois, comme le préconise la théorie de parties prenantes (Roberts, 1992), les PME tout comme les grandes entreprises peuvent susciter des activités sociales et environnementales avec lesquelles ces entreprises pourront être appréciées comme répondant aux attentes de la communauté ou de la société dans laquelle, elles opèrent. Les PME pourront ainsi fournir des renseignements supplémentaires sur l'impact de leurs activités sociales et environnementales dans les milieux où elles se trouvent. En

outre, comme de grandes entreprises, une PME peut divulguer l'information environnementale supplémentaire pour des fins de renforcer son image publique et sa réputation.

Ainsi, suite à la littérature sur les déterminants de la divulgation environnementale volontaire analysée, nous proposons l'hypothèse suivante:

H₁: *Le niveau de divulgation environnementale volontaire des PME est associé à sa taille.*

2.2 L'industrie ou la nature de l'activité d'une PME

Les recherches antérieures suggèrent que les entreprises qui opèrent dans des industries sensibles à l'environnement et ayant des impacts environnementaux élevés tendent à produire davantage d'informations environnementales (Cormier et Magnan, 2003 et 2005 ; Cho et Patten, 2007 ; Brammer et Pavelin, 2008 ; Aerts et al., 2008 ; Cormier et Aerts, 2009 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; D'Amico et al., 2016). Ces études soutiennent que le degré d'implication environnementale de l'entreprise dans les activités et la divulgation environnementale dépendra de l'implication aux enjeux environnementaux que présente le public pertinent de l'entreprise, conformément à la théorie de parties prenantes.

À titre d'exemple, dans le contexte français, Cormier et Magnan (2003) démontrent que la divulgation environnementale est conditionnée par l'appartenance à l'industrie. Aertset et al. (2008), analysant les divulgations environnementales obligatoires et volontaires, dans des rapports imprimés et ceux divulgués sur le site web des entreprises nord-américaines et Europe continentale, concluent que les niveaux de divulgations environnementales varient selon les industries (les plus forts pour les industries sensibles à l'environnement), les pays (plus fort pour les entreprises

européennes que nord-américaines), et selon le moyen de divulgation (plus fortes divulgations dans des rapports imprimés pour les entreprises nord-américaines et les plus fortes divulgations environnementales sur le site web des entreprises européennes).

En outre, conformément à la théorie de la légitimité, une entreprise pourrait produire bon nombre d'informations environnementales discrétionnaire selon qu'elle appartient à telle industrie sensible ou selon la nature de son activité, en vue de se procurer de la légitimité au sein de la communauté ou société dans laquelle elle opère. Nous formulons ainsi notre deuxième hypothèse de cette étude comme suit :

H₂ : *Le niveau de divulgation environnementale volontaire d'une PME est associé à l'industrie à laquelle elle appartient.*

2.3 La performance environnementale

Les études empiriques qui s'appuient sur les théories de la divulgation volontaire d'Al-Tuwaijri et al. (2004), Clarkson et al. (2008) et Brammer et Pavelin (2008) concluent que le lien positif existe entre la divulgation environnementale volontaire et la performance environnementale. Ces études confirment la prédiction de cette théorie selon laquelle les entreprises affichant de bonnes performances environnementales tendent à augmenter délibérément les divulgations environnementales pour fins d'annoncer leur bonne performance au marché et ainsi augmenter leurs valeurs. Ces études arrivent aux mêmes conclusions que celles qui s'appuient sur la théorie des parties prenantes (Mahoney et al., 2013 et Lai et al., 2016). Ces dernières documentent que les bonnes notes des entreprises en matière de la RSE incitent ces entreprises à divulguer plus largement les informations sur la RSE dans leurs rapports annuels ou sur le site web en vue de signaler des dossiers sociaux et environnementaux plus solides à leurs parties prenantes.

Par contre, les études comme celles de Patten (2002), Cho et Patten (2007), Clackson et al. (2011), Cho et al. (2012), Thorne et al. (2014) soutiennent l'argument de la théorie de la légitimité selon lequel les entreprises les plus polluantes et moins performantes en matière environnementale divulguent plus d'informations environnementales pour se légitimer auprès de la société au sein de laquelle elles opèrent.

À cette fin, une PME ouverte tout comme une grande entreprise, peut afficher une mauvaise performance environnementale et ainsi se retrouver avec des problèmes de légitimité, ce qui pourrait l'inciter à se lancer dans des divulgations environnementales supplémentaires pour se légitimer ou pour changer la perception du public pertinent. Elle peut également afficher de bonnes performances environnementales ou de grands projets environnementaux, ce qui pourrait également l'inciter à communiquer davantage d'informations environnementales, pour envoyer un signal aux marchés financiers et ainsi créer ou augmenter sa valeur. Cette littérature nous permet de formuler la troisième hypothèse qui ne précise aucun signe directionnel (+) ou (-).

H₃ : *Le niveau de divulgation environnementale volontaire d'une PME est associé à sa performance environnementale.*

2.4 La rentabilité financière

La théorie des parties prenantes prédit l'effet positif de la performance économique (le rendement des actifs) d'une entreprise sur la divulgation environnementale volontaire (Cormier et Magnan, 2003; Murray et al., 2006) et sur l'investissement dans la responsabilité sociale (Roberts, 1992). Ce dernier documente que les entreprises ayant une plus grande rentabilité ont une plus grande probabilité d'investir des ressources économiques dans des activités à plus forte valeur sociale et auront le désir de diffuser ces informations. En outre, Brammer et Pavelin (2006) documentent que la rentabilité financière permet aux gestionnaires d'acquérir des ressources dont ils ont besoin pour

financer les coûts des divulgations. Gamerschlag et al. (2011) suggère qu'une plus grande rentabilité est associée à des divulgations environnementales plus importantes de plus grandes sociétés cotées en Allemagne.

Toutefois, Hackston et Milne (1996) concluent qu'il n'y a pas d'association significative entre la rentabilité et le niveau de divulgation de l'information environnementale. Monteiro et Aibar-Guzman (2010); D'Amico et al. (2016) ne trouvent pas non plus cette association dans les grandes entreprises portugaises. Quant à la théorie de la légitimité, les entreprises non rentables incluraient des divulgations environnementales comme dispositifs de légitimation (Neu et al., 1998).

Par conséquent, conformément à ces études antérieures, nous vérifierons l'association entre la rentabilité financière d'une PME et son niveau de divulgation environnementale volontaire. À cette fin, nous testerons l'hypothèse suivante :

H₄ : *Le niveau de divulgation environnementale volontaire d'une PME est associé à sa rentabilité financière.*

2.5 L'endettement

Certains travaux des recherches antérieures (Roberts, 1992 ; Cormier et Magnan, 1999 et 2003 ; et Aerts et al., 2006 ; Clarkson et al., 2008) soutiennent que la situation financière de l'entreprise peut influencer le niveau de divulgation environnementale. Ces études documentent qu'une entreprise présentant une meilleure situation financière (mesurée par l'endettement et la rentabilité) divulguera plus que celle qui est dans une situation financière moins bonne. À titre d'exemple, Cormier et Magnan (1999 et 2003) documentent que les coûts de propriété mesurés par l'endettement et la rentabilité sont des déterminants importants de la stratégie de divulgation de l'information environnementale des entreprises canadiennes et françaises respectivement. Clarkson

et al. (2008) trouvent, de leur côté, une association positive entre l'endettement et la divulgation environnementale. Les explications de ces études, à cet égard, étant que les détenteurs des dettes exercent des pressions sur les entreprises pour qu'elles divulguent des questions environnementales afin d'évaluer les passifs futurs potentiels.

Ainsi, en accord avec ces travaux antérieurs (Cormier et Magnan, 2003 ; et Aerts et al., 2006 ; Clarkson et al., 2008) une association positive entre l'endettement d'une entreprise et sa divulgation environnementale volontaire est attendue. En outre, conformément à ce que prédit la théorie de l'agence que des divulgations volontaires, y compris les divulgations environnementales volontaires, sont utilisées par les gestionnaires des entreprises pour réduire l'asymétrie informationnelle en vue de diminuer les coûts du capital (Healy et Palepu, 2001 ; Cormier et al., 2011).

À cette fin et conformément à l'étude de De Villier et van Standen (2011) qui concluent que quand l'endettement augmente, les gestionnaires divulguent davantage d'informations environnementales volontaires afin de réduire l'asymétrie d'information, nous prétendons que cela se fasse également dans les PME, d'où la cinquième hypothèse de l'étude.

H₅ : *Le niveau de divulgation environnementale volontaire d'une PME est positivement associé à son endettement.*

2.6 Les marchés boursiers étrangers

Des études confirment que la cotation sur plusieurs marchés favorise le niveau de divulgation environnementale (Brammer et Pavelin, 2008 ; Cormier et al., 2003, 2005 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Dawkins et Fraas, 2011 ; Gamerschlag et al., 2011). Aerts et al. (2008) trouvent que le marché boursier est associé au niveau de communication environnementale, surtout les divulgations faites sur le site web (Page

HTML) des entreprises dans l'Europe continentale et l'Amérique du Nord. Brammer et Pavelin (2008), Cormier et al. (2003 et 2005), Monteiro et Aibar-Guzman (2010), Dawkins et Fraas (2011), Gamerschlag et al. (2011) suggèrent que les entreprises cotées sont constamment portées à l'attention des médias, des investisseurs, et du public en général quant aux effets environnementaux de leurs activités.

De même ordre d'idées, il est probable que les marchés boursiers étrangers inciteront les PME à fournir davantage d'informations environnementales pour leur croissance et leur survie future, soit pour avoir accès au capital, soit pour se procurer de la réputation et le statut au sein de la communauté. Ainsi, la sixième hypothèse proposée est la suivante :

H₆ : Le niveau de divulgation environnementale volontaire d'une PME est positivement associé à son appartenance au marché boursier étranger.

2.7 La structure d'actionnariat

À l'aide de l'analyse de contenu et un indice de divulgation de la RSE basé sur les lignes directrices de GRI, Gamerschlag et al. (2011) soutiennent que la structure d'actionnariat est positivement associée aux divulgations de la responsabilité sociale et environnementale des 130 plus grandes sociétés cotées en Allemagne. Brammer et Pavelin (2006) constatent également que les pratiques volontaires de divulgation environnementale sont systématiquement liées, en plus de la taille et de l'industrie, à la structure d'actionnariat d'environ 450 grandes entreprises cotées au Royaume-Uni en 2000. La dispersion de la propriété exigerait davantage la divulgation environnementale et une plus grande concentration de la propriété rend une entreprise moins susceptible de divulguer l'information environnementale.

Selon Cormier et Magnan (1999), Cormier et al. (2005), Brammer et Pavelin (2008), les entreprises à capital dispersé sont plus sensibles à la pression extérieure. En outre, conformément à la théorie de l'agence, ces entreprises ont tendance à augmenter leur niveau de divulgations volontaires pour informer des actionnaires minoritaires qui ne participent pas activement aux activités de l'entreprise, et qui sont toutefois pertinents pour prendre certaines décisions au niveau de l'organisation de l'entreprise (D'Amico et al. 2016). Par conséquent, cette étude cherche à tester si la structure d'actionnariat détermine le niveau de divulgation environnementale discrétionnaire chez les PME ouvertes. Ainsi, l'hypothèse suivante est formulée :

H₇ : *Le niveau de divulgation environnementale volontaire chez les PME est positivement associé à la dispersion des parts de propriété.*

Les hypothèses formulées ci-haut seront testées par le biais de la méthode de recherche que nous allons présenter dans le chapitre subséquent.

CHAPITRE III

MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE

Pour tester les hypothèses de l'étude, nous utilisons la méthode quantitative, la méthode qui est généralement utilisée dans les études de corrélations qui analysent les associations entre une variable dépendante et des variables indépendantes. La méthode quantitative a ainsi été utilisée pour analyser les liens qui existent entre les divulgations environnementales volontaires de PME et les variables explicatives qui seront définies dans ce chapitre. Nous avons également utilisé l'analyse de contenu issue de la méthode qualitative. Cette dernière nous a permis d'analyser et de coder les informations environnementales divulguées dans les rapports annuels et les rapports de développement durable ou les rapports de responsabilités sociales ainsi que celles divulguées à travers les pages web (HTML) des entreprises à l'étude. Les détails sur ces deux méthodes sont ainsi fournis dans ce chapitre.

Le présent chapitre décrit également la population de l'étude, l'échantillonnage, la méthode de la collecte ainsi que celle de l'analyse de données de la divulgation environnementale. Il présente également le modèle de régression et définit la description de la variable dépendante et des variables explicatives de l'étude.

3.1 La population de l'étude (les PME)

Pour tester nos hypothèses et atteindre notre objectif d'analyser les déterminants de la divulgation environnementale, nous avons recouru aux PME ouvertes ayant la majorité de leurs activités au Canada.

Une PME est généralement définie sur base de la taille de son personnel (Gadennet al., 2009 ; Morsing et al., 2009 ; Brammer et al., 2012 ; Burch et al., 2018). Au Canada, une petite entreprise est généralement définie comme celle possédant de 1 à 99 employés et une entreprise de taille moyenne est celle possédant de 100 à 499 employés. Cette définition de PME provenant de Statistique du Canada¹⁰ est utilisée dans les études sur les PME comme celle de Burch et al. (2018) et sera également utilisée dans cette étude.

L'échantillon de cette étude a été donc tiré de PME opérant au Canada. Pour des raisons de disponibilité d'informations, les PME ouvertes c.-à-d. celles qui sont inscrites et cotées au marché boursier, ont été sélectionnées. L'échantillon de l'étude a été ainsi choisi à cet égard, parmi les PME inscrites et cotées sur la bourse de Toronto des indices S&P/TSX/TSXV, le plus grand marché boursier du Canada. À cette fin, l'échantillon comprend des PME faisant plus de 60 % de leurs opérations de financement sur ce marché boursier canadien au 31 décembre 2017.

¹⁰ *Ibid.* p. 41.

La Bourse de Toronto qui fait partie du groupe TMX¹¹ comprend deux catégories de marchés : le marché de la bourse de croissance 'TSX Venture Exchange'(TSXV) et le marché de la bourse de Toronto (TSX). Étant donné que les émetteurs de la TSXV sont des entreprises émergentes et font des échanges électroniques, la majorité des entreprises de l'échantillon a été tirée des PME cotées sur la bourse de Toronto (TSX) qui englobe des sociétés matures (majeures).

Selon le récent rapport du Groupe TMX¹², au total 3154 entreprises émettrices de titres distincts étaient inscrites et cotées sur le marché boursier sur l'indice composite S&P/TSX/TSXV au 31 décembre 2017. Toutefois, les sociétés de fonds à capital fermé (CEF) et celles de fonds négociés en bourse (ETF) notamment les émetteurs du premier appel public à l'épargne (IPO), les services financiers ainsi que les sociétés étrangères ont été toutes exclues de l'échantillon de l'étude.

3.2 L'échantillon de l'étude

La base de données COMPUSTAT a été utilisée pour arriver à l'échantillon final. Les PME ont été sélectionnées en éliminant les grandes entreprises sur base du nombre d'employés, c.-à-d. celles possédant plus de 500 employés. À l'aide de la base de données, nous avons pu obtenir la liste de PME, présentant le nombre d'employées, leurs sites web, les industries d'appartenance et autres données nécessaires à cette étude.

¹¹ Le Groupe TMX a été créé en 2008 par la fusion entre la Bourse de Montréal et la bourse de Toronto (le groupe TSX).

¹² Récupéré de <https://www.tsx.com/listings/current-market-statistics/mig-archives>

Ce critère de sélection de PME, nous a permis d'obtenir 471 PME qui représente environ 19 % de toutes les entreprises inscrites sur la bourse de Toronto.

À l'aide de cette liste, nous avons pu conduire l'examen préliminaire à travers le site web de chaque PME pour identifier uniquement celles qui fournissent l'information environnementale volontaire. Ceci est conforme aux études qui analysent les déterminants de niveau de la divulgation environnementale volontaire, comme celle de Bouten et al. (2012), qui suggèrent l'utilisation des seules entreprises qui divulguent. Par conséquent, si l'entreprise ne fournit pas un rapport environnemental autonome ou ne présente aucune information environnementale dans un rapport annuel ni sur les pages web, nous l'excluons de l'échantillon. L'échantillon final était ainsi constitué uniquement de PME qui fournissent l'information environnementale volontaire dans des rapports environnementaux tels que les rapports sur la RSE, les rapports sur le développement durable, les rapports sur la protection de l'environnement et les divulgations sur le site web dans le portail de l'information environnementale. Comme le montre le tableau ci-dessous, l'analyse est portée sur l'échantillon final de 110 PME qui divulguent l'information environnementale pour l'année financière de 2017.

Tableau 3.1 Récapitulatif d'entreprises de l'échantillon de l'étude

Items	Nombre
Total des entreprises (TSX et TSXV) au 31 décembre 2017	3154
Total d'entreprises exclues (des CEF, ETF, IPO, entreprises financières, entreprises internationales et des États-Unis et des grandes entreprises) ¹³	2683
Les entreprises incluses dans l'échantillon initial	471
Entreprises sélectionnées (Échantillon final)	110

L'échantillon de cette étude englobe une diversité des PME, y compris des entreprises de taille, de structure de propriété, de secteur et d'années d'exploitation différentes (voir l'annexe A). La collecte de données sur la divulgation environnementale est menée manuellement par le chercheur lui-même à l'aide de l'instrument de codage qui a été mis à jour et qu'il a adapté au contexte de l'étude.

3.3 La collecte de données

Sur la base du niveau de divulgation environnementale volontaire qui pourrait être relativement faible dans les PME, la collecte de données s'est basée sur les industries des secteurs sensibles à l'environnement. Ces dernières ont été utilisées dans les études antérieures sur la divulgation environnementale, comme celles de Clackson et al. (2008), Aerts et Cormier (2009), Cormier et Magnan (2015), Radu et Francoeur (2017). Nous y sommes référés pour étudier les déterminants de la divulgation

¹³ Les CEF, ETF, IPO s'élèvent à 718

environnementale de PME canadiennes dans le cadre de cette étude. À cette fin, les données sur les PME canadiennes ouvertes appartenant aux industries sensibles à l'environnement comme ceux de matériaux (les industries de l'acier, de l'aluminium, des métaux diversifiés et de l'exploitation des mines et des matériaux de construction), secteur industriel (le transport, l'équipement électrique et machine), de la production et de la distribution de l'énergie (les producteurs de pétrole, de gaz et les carburants, les services d'équipement énergétique et le transport d'énergie) et les producteurs d'électricité et de l'eau ainsi que l'industrie de biens immobiliers sont utilisées dans cette étude.

En outre, comme il a été démontré dans les études antérieures comme celle d'Aerts et al. (2008), l'entreprise fournit l'information environnementale dans les rapports imprimés ou sur le site web dans le but d'atteindre les différents auditoires. Nous avons ainsi recueilli l'information environnementale à partir de deux sortes de divulgation de PME :

- Les divulgations environnementales de nature volontaire produite dans des rapports annuels de différents formats : Notice annuelle « Annual Information form » (AIF) ,40-F, 20-F, 20-K et 10-K, des rapports environnementaux autonomes tels que les rapports sur la RSE, les rapports sur le développement durable, les rapports sur la protection de l'environnement ainsi que des rapports intégrés, tous au format PDF se trouvant sur les sites web de chaque entreprise de l'échantillon ou sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR).

- Les divulgations qui se trouvent uniquement sur le site web, et qui sont de nature volontaire comme les vidéos et les photos sur la gestion de l'environnement d'une entreprise ou des informations qui se trouvent sur les pages HTML, portant les noms différents d'une entreprise à l'autre, telles que la responsabilité sociale, le développement durable, la communauté, santé, sécurité et environnement.

3.4 Instrument de codage

Les études récentes comme celles de Cormier et Magnan (2003), Aerts et al. (2008), Aerts et Cormier (2009), Cormier et Magnan (2015), Radu et Francoeur (2017) utilisent l'instrument de codage basé sur la grille de la divulgation environnementale de 39 éléments, divisée en six groupes de facteurs : les dépenses et les risques, conformité aux lois et règlement, réduction de la pollution, rapport de développement durable, assainissement et décontamination de terrain ainsi que gestion de l'environnement, pour mesurer la divulgation environnementale de l'entreprise.

D'autres études analysant les divulgations environnementales, comme celles de Clarkson et al. (2008 et 2013), Plumlee (2015) et D'Amico (2015) utilisaient un instrument de codage basé sur les lignes directrices de la GRI. Cependant, comme Clarkson et al. 2008 le note, les entreprises n'ont pas à préparer des rapports sur la responsabilité sociale ou des informations connexes sur le web qui discutent leurs incidences sur l'environnement. Par ailleurs, si elles le font, elles ne doivent pas non plus adopter les lignes directrices de la GRI.

Ainsi, suite à ces arguments et vu que toutes les entreprises n'adoptent pas la divulgation environnementale basée sur les lignes directrices de la GRI, nous avons opté pour l'utilisation du même instrument de codage utilisé par Cormier et Magnan (2003), Aerts et al. (2008), Aerts et Cormier (2009), Cormier et Magnan (2015), Radu et Francoeur (2017) afin d'harmoniser les contenus et ainsi faciliter la comparaison des indices de divulgation d'informations environnementales fournies dans les rapports environnementaux autonomes ou les rapports annuels de PME de l'échantillon pour l'année 2017. Le détail sur les items de la grille est présenté dans l'annexe B.

3.5 L'analyse de contenu de rapports annuels et environnementaux

L'analyse de contenu est une technique de collecte de données qui a été largement utilisée dans les études antérieures sur la divulgation de l'information environnementale dans les rapports sociaux et environnementaux des entreprises (Cho et Patten, 2007; Clarkson et al., 2008 ; Monteiro & Aibar-Guzman, 2010). Elle consiste à codifier des informations qualitatives ou quantitatives en fonction de catégories prédéterminées afin d'obtenir des échelles quantitatives de différents niveaux de complexité¹⁴ .

Étant donné que les entreprises présentent des informations environnementales d'une manière différente et que plusieurs sources d'informations environnementales doivent être examinées et analysées, nous avons utilisé cette technique pour mesurer le niveau de la divulgation environnementale dans les rapports annuels et sur les pages web de PME. Elle nous a permis de capturer efficacement les divulgations environnementales textuelles et non textuelles, c'est-à-dire l'information chiffrée, les photos et les graphiques, et d'attribuer des scores et de pondérations qui varient selon que les informations que présentent l'entreprise dans son rapport annuel et sur les pages web sont quantitatives ou qualitatives, détaillées ou génériques.

Pour cela, le site web de chaque entreprise de l'échantillon final a été visité et chaque rapport susceptible de contenir la divulgation environnementale a été téléchargé. Ensuite, le chercheur a mené l'examen de chaque page de documents PDF de rapport susceptible de contenir la divulgation environnementale ainsi que la rubrique de la

¹⁴ Les cours SCO 8205 de MCCA, 2017

'responsabilité sociale' des portails ou des pages web de chaque entreprise de l'échantillon.

Par le biais de 6 catégories de la grille de codage, nous avons pu obtenir le score total de divulgations environnementales de chaque entreprise de l'échantillon (voir l'annexe A). Un score de 3 était attribué à la catégorie qui contient l'information environnementale détaillée et chiffrée, un score de 1 était attribué à la catégorie qui présente seulement l'information générale ou descriptive et un score de 0 a été attribué à la catégorie ne présentant aucune information. Les détails sont présentés dans la sous-section 3.8.1 relative à la variable dépendante.

3.6 Modèle de régression

Pour tester les hypothèses liées à la taille, à la rentabilité financière, à l'endettement, au marché boursier étranger et à la structure d'actionnariat (H₁, H₄, H₅, H₆, H₇) un test statistique de régression linéaire a été effectué. Les deux hypothèses liées à l'appartenance à l'industrie et à la performance environnementale (H₂ et H₃) ont été testées, quant à elles, à travers le test statistique de comparaison de moyennes ou le test t, suite au manque de données de toutes les PME de notre échantillon. Les détails sur ces tests t effectués sont donnés dans la section 3.8 relative à l'analyse de données.

À cette fin, pour tester l'importance statistique de variables explicatives mentionnée ci-haut au volume et à l'étendue de la divulgation environnementale volontaire des PME, le modèle de régression suivant a été formulé :

$$DEV = \alpha + \beta_1TAIL + \beta_2RENT + \beta_3END + \beta_4MAR + \beta_5SACT + \varepsilon$$

Avec :

- DEV représentant l'indice de score total de la divulgation environnementale volontaire,
- TAIL représentant la taille d'une PME,
- RENT représentant la rentabilité financière,
- END représentant l'industrie,
- MAR représentant la marche boursier étranger
- SACT représentant l'actionnariat
- ε représentant des résiduels
- $\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$, étant des constantes

Les détails sur les variables, dont leurs définitions et leurs mesures, sont fournis dans la section subséquente.

3.7 Le test de comparaison de moyennes ou le test t

Dans le cadre de cette étude, deux tests de comparaison de moyennes ont été effectués pour tester les deux hypothèses H_2 et H_3 . Ceci a été dû au manque de données sur la performance environnementale des PME pour certaines entreprises de l'échantillon. En effet, dans le cadre de cette étude, l'émission de polluants, notamment l'émission de Gaz à effet de serre, était choisie comme la mesure de performance environnementale de PME canadiennes. Cependant, nous avons constaté que certaines PME canadiennes ne publient pas les données sur l'émission de polluants. Sur 110 PME de notre échantillon, seulement 23 entreprises publient leurs données sur les

émissions, dans l'inventaire national de rejets de polluants qui se trouvent sur le site web du gouvernement du Canada et dans la base de données Bloomberg. Ceci nous a amené à adapter nos tests pour pouvoir utiliser les données disponibles. Les résultats sont présentés dans la section 4.3.1 du chapitre 4.

Des études empiriques montrent également que les entreprises qui appartiennent à l'industrie sensible à l'environnement ont tendance à produire plus d'informations environnementales (Patten, 2002 ; Deegan et Gordon, 1996 ; Patten, 2002 ; Cormier et Magnan, 2003 ; Brammer et Pavelin, 2008 ; Aerts et al., 2008). Étant donné que notre étude porte sur les PME canadiennes qui présentent des information environnementale dans leurs rapports annuels, l'échantillon de l'étude a ainsi tiré de PME œuvrant dans les secteurs d'activités sensibles à l'environnement notamment le secteur des industriels, le secteur des matériaux, de l'énergie, des services publics (eau et électricité) ainsi que le secteur de biens immobiliers. Toutefois, pour connaitre s'il y a une différence statistiquement significative dans la divulgation environnementale de ces secteurs, nous avons constitué deux groupes de PME et les moyennes des indices de score total de divulgation environnementale ont été comparées à l'aide du test t. Le premier groupe est composé par des entreprises des secteurs de l'énergie, de services publics et secteur des industriels. Le second groupe est constitué des entreprises de secteurs des biens immobiliers et des matériaux, considérés comme moins sensibles à l'environnement par rapport aux entreprises du premier groupe.

3.8 Définition et mesure de variables

La variable dépendante ou expliquée de cette étude est la divulgation environnementale tandis que la taille, l'industrie, la performance environnementale, la rentabilité financière, l'endettement, la cotation au marché étranger et la structure d'actionariat sont des variables indépendantes ou explicatives.

3.8.1 La variable dépendante : la divulgation environnementale (DEV)

Du fait qu'il n'y a pas une réglementation particulière à suivre pour la présentation des informations environnementales divulguées par les entreprises, des informations environnementales sont de nature et de forme différentes. Toutefois, les dépenses en immobilisations des matériels anti-polluants, les politiques de recyclages, la conservation et le développement durable, la gestion de déchets, l'audit environnemental et conformités aux normes gouvernementales sur les émissions sont des éléments d'exemples qui signalent des pratiques et de politiques en matière de la protection de l'environnement dans de nombreuses entreprises (Cormier, 2007). Par conséquent, dans la présente étude, nous nous utilisons la grille de codage utilisée dans l'étude de Cormier et Magnan (2015), Aerts et Cormier (2009), Cormier et Magnan (2015), Radu et Francoeur (2017). Cette grille qui a été également utilisée dans les études de divulgation environnementales volontaires contient 39 éléments regroupés en six catégories (voir l'annexe B).

À partir de cette grille, des divulgations environnementales volontaires spécifiques à l'entreprise se trouvant dans des rapports autonomes de la RSE, dans des rapports annuels ou sur le site web de chaque entreprise sont classées dans ces six catégories. Chaque catégorie est ensuite attribuée un score de 3, 1 et 0.

Une note de 3 a été attribuée à une catégorie présentant d'informations détaillées, exprimée de manière claire, exhaustive, systématique et chiffrée sur divers points d'intérêt de la catégorie ; une note de 1 a été attribuée à une divulgation des informations génériques, qui est fournie de manière générale et incomplète sur les éléments et une note de 0 sera attribuée si aucune information n'est disponible sur la catégorie.

Les indices de divulgation environnementale ont été complétés à la main à partir des divulgations environnementales volontaires des entreprises présentées dans un rapport

autonome de fin de l'année 2017 (souvent étiqueté « sustainability report », le rapport environnemental ou le rapport de durabilité) si l'entreprise en émet un. Si ce n'est pas le cas, nous avons calculé l'indice en utilisant des divulgations environnementales volontaires fournies dans les rapports annuels (40-F, 20-F, 20-K, 10-K, AIF et RA), ou dans le rapport intégré de l'entreprise. Si une entreprise ne délivre ni un rapport environnemental autonome ni un rapport annuel, l'indice était complété par les divulgations environnementales sur le page HTML du site web de l'entreprise analysée.

Le score total de la divulgation environnementale volontaire de chaque entreprise de l'échantillon est calculé à partir des scores de ces six catégories de la grille de divulgation environnementale. Ainsi, pour arriver à la mesure d'un score total d'une entreprise, les scores de chaque catégorie ont été additionnés.

Le codage est complété manuellement par le chercheur lui-même. Pour réduire le risque de subjectivité, les données sont recueillies par l'industrie et un test de notation a été effectué pour chaque entreprise inscrite dans chaque industrie afin de s'assurer que le processus de codage a été uniforme et impartial.

3.8.2 Les variables indépendantes

Les variables indépendantes présentées dans cette section sont les variables explicatives de notre modèle de régression (la taille, la rentabilité financière, l'endettement, la cotation au marché étranger et la structure d'actionariat) ainsi que les deux variables indépendantes (l'industrie, la performance environnementale) utilisées dans le test de comparaison de moyennes (test t).

La taille (TAIL)

Selon les recherches antérieures, la taille de l'entreprise détermine le niveau de divulgation environnementale (Al-Tuwaijri et al., 2004 ; Brammer et Pavelin, 2008 ;

Clackson et al., 2008 ; Aerts et Cormier, 2009 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Gamerschlag et al., 2011 ; D'Amico et al., 2016 ; Aerts et Cormier, 2009). Ces études montrent que le niveau global de la divulgation sociale et environnementale est positivement associé à la taille de l'entreprise.

Certaines mesures, telles que le chiffre d'affaires, le résultat net, le total des actifs, le nombre d'employés peuvent définir la taille de l'entreprise (Monteiro & Aibar-Guzman, 2010). À l'instar des études antérieures de Brammer et Pavelin (2008), Clackson et al. (2008), Aerts et Cormier (2009), Monteiro et Aibar-Guzman (2010), Gamerschlag et al. (2011), D'Amico et al. (2016), Radu et Francoeur (2017) qui utilisent le logarithme naturel de l'actif total comme mesure de la taille dans les études sur les déterminants de la divulgation environnementale, la présente étude utilise également le logarithme naturel de l'actif total de la fin de l'exercice financier 2017, comme mesure de la taille de PME. Les données sur les actifs totaux de PME ont été tirées de la base de données COMPUSTAT.

L'appartenance à l'industrie sensible à l'environnement (IND)

Les études antérieures sur les déterminants des divulgations environnementales volontaires des entreprises suggèrent une association positive entre la divulgation environnementale et l'appartenance à l'industrie sensible à l'environnement (Brammer et Pavelin, 2008 ; Cho et Patten, 2007 ; Aerts et Cormier, 2009 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; D'Amico et al., 2016). Ces études documentent que les entreprises des industries écologiquement sensibles font face à des pressions des parties prenantes et sont ainsi soumises à des contrôles environnementaux plus rigoureux par ces derniers, ce qui leur poussent à divulguer plus d'informations environnementales que les entreprises des industries non sensibles.

Comme utilisé dans les recherches antérieures (Monteiro & Aibar-Guzman, 2010 ; D'Amico et al. 2016 ; Radu et Francoeur, 2017), l'appartenance à l'industrie sensible est une variable qualitative et dichotomique qui prend la valeur d'un (1) si l'entreprise appartient dans le groupe des entreprises écologiquement sensibles et la valeur de zéro (0) dans le cas contraire. Dans le cadre de cette étude qui inclut seulement des PME des secteurs sensibles à l'environnement, elles sont classées dans deux groupes selon qu'elles appartiennent dans les industries plus sensibles que les autres. Nous avons effectué ensuite le test sur les moyennes de la divulgation environnementale de ces deux groupes d'entreprises.

La performance environnementale (PENV)

Les mesures de performance environnementale, utilisées dans les travaux de recherche antérieure tels que ceux d' AL-Tuwaijri et al. (2004), Clarkson et al (2008, 2011), Patten (2002) telles que la gestion des déchets selon de multiples impacts et initiatives environnementaux ainsi que des données de l'inventaire des rejets de Toxics (TRI), ont été critiquées d'avoir un aspect limité de la performance environnementale d'une entreprise, suite à l'indisponibilité d'une formule de notation, ou de rapport des déchets toxiques recyclés au total des déchets générés (Dawkins and Fraas, 2011).

Dans le cadre de cette étude, nous utilisons des données de l'inventaire national des rejets de polluants (INRP) du Ministère de l'Environnement du Canada, conformément à l'étude de Cormier et Magnan (2015). Cependant, les données sur la performance environnementale à travers les rejets de polluant sont disponibles seulement pour 23 entreprises de notre échantillon de PME, dans cet inventaire et même dans la base de données Bloomberg. Ceci nous a amené à adapter tes tests pour pouvoir utiliser les données disponibles. À cette fin, le test sur les moyennes de la divulgation environnementale des entreprises qui ont les données disponibles par rapport aux entreprises qui ne les ont pas a été effectué.

La Rentabilité financière (RENT)

Les mesures de la rentabilité de l'entreprise qui ont été souvent utilisées dans la majorité des études sur les déterminants de divulgations environnementales volontaires sont le rendement total des actifs (Cormier and Magnan, 2003 ; Murray et al., 2006 ; Radu & Francoeur, 2017) et le rendement des capitaux propres ou le rendement sur l'investissement (Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Clarkson et al., 2011 ; Dawkins et Fraas, 2011 ; D'Amico et al., 2016). Ainsi, la rentabilité financière sera considérée dans la présente étude comme une variable indépendante représentant le rendement de l'actif total des PME de fin d'exercice comptable de l'an 2017. Elle sera calculée par le ratio du bénéfice net (bénéfice après impôt) sur le total des actifs de l'entreprise. Toutefois, étant donné que l'impact réel de la rentabilité financière sur la divulgation environnementale n'est pas clair, aucune prédiction directionnelle n'est précisée pour cette variable. Ces données seront tirées de la base de données COMPUSTAT.

L'endettement (END)

L'endettement est utilisé et mesuré dans de nombreuses études analysant les déterminants de divulgation environnementale des entreprises. L'endettement est mesuré par le ratio du total de la dette financière au total des capitaux propres (dettes financières/capitaux propres) ou le total de dettes au total des actifs (Cormier et al., 2005; Radu et Francoeur, 2017). Dans la présente étude également, le ratio d'endettement sera utilisé comme mesure de l'endettement des PME et sera calculé par le total des passifs au total des actifs de PME de la fin de l'exercice comptable de 2017. Ces données seront tirées de la base de données COMPUSTAT.

Le marché financier étranger (MAR)

En ce qui concerne les marchés boursiers, conformément à l'étude de D'Amico et al. (2016) nous allons introduire une variable dichotomique qui prend la valeur 0 si la société n'est cotée que sur le marché financier canadien et la valeur de 1 si la société est cotée sur d'autres marchés que le marché canadien. Ces données ont été tirées dans les notices annuelles ou le rapport annuel de 2017 de chaque entreprise de l'échantillon.

La structure d'actionnariat (SACT)

Cormier et Magnan (1999, 2005) affirment que la propriété étroitement détenue dans une entreprise n'affecte pas son niveau de divulgation environnementale, car les actionnaires dominants ont généralement accès aux informations dont ils ont besoin. Ils mesurent la concentration de la propriété par le pourcentage total d'actions détenues par des blocs de contrôle supérieurs à 5 %.

Du fait que chaque société cotée doit divulguer dans le document 'circulaire de la direction', la personne ou la société qui possède ou contrôle ou dirige, directement ou indirectement, des actions portant plus de 10 % des droits de vote attachés aux actions émises et en circulation, nous avons mesuré la concentration de l'actionnariat par le pourcentage total du capital détenu par des blocs des actionnaires détenant plus de 10 % du capital total de l'entreprise au 31 décembre 2017.

Conformément à l'étude D'Amico et al. (2016), une association positive entre le niveau de divulgation environnementale volontaire des PME ouvertes présentant la dispersion des parts de propriété est attendu. Ces informations se trouvent dans le document 'circulaire de la direction' de chaque entreprise de l'échantillon, se trouvant dans la base de données SEDAR.

CHAPITRE IV

ANALYSE ET INTERPRÉTATION DES RÉSULTATS

Le présent chapitre présente et analyse nos résultats empiriques issus des tests de régression linéaire et des tests t de comparaison de moyennes par le biais du logiciel de statistique SPSS (Statistical Package for the Social Sciences). Dans ce chapitre, nous faisons également le rapprochement de nos résultats à ceux de travaux des recherches antérieures sur le sujet, avant de conclure et de proposer les nouvelles voies de recherche.

4.1 Statistiques descriptives

L'échantillon final comprend 110 PME opérant dans le groupe d'industries sensibles à l'environnement, dont l'énergie, les matériaux, les industriels, les services publics (eau et électricité) et l'immobilier. Nous classifions les PME de notre échantillon selon la classification de la norme de classification de l'industrie mondiale (Global Industries Classification Standards : GICS).

Le tableau 4.1 présente les statistiques descriptives de l'échantillon. La composition sectorielle de l'échantillon varie de 46,4 % d'entreprises de l'industrie de matériaux à 3,6 % des PME du service public.

Tableau 4.1 Composition de l'industrie de l'échantillon

Groupe de secteurs d'activité (selon GIC Group Industry)	Fréquence	Pourcentage
Énergie	42	38.2
Industriels	6	5.5
Matériaux	51	46.4
immobiliers	7	6.4
Service public	4	3.6
Total	110	100

Le tableau ci-dessus présente les statistiques descriptives de l'échantillon de l'étude. De ce tableau, le secteur de matériaux et d'énergie constitue respectivement 46.4 % et 38.2 %. Cela implique que les PME canadiennes cotées sur la bourse de Toronto œuvrent majoritairement dans le secteur d'extraction de gaz et de pétrole ainsi que l'extraction de mines et des métaux, dont 84.6 % du total de PME de notre échantillon. Les trois autres secteurs (eau et électricité, industriel et immobilier) comprennent 17 PME représentant 15.4 % de l'échantillon.

Quant au type de rapports codés, le tableau de fréquences ci-dessous détaille les types de rapports annuels de PME analysés. Selon ce tableau, les PME de notre échantillon qui divulguent l'information environnementale à la fois dans les rapports annuels et sur les pages de leurs sites web sont 51.8 % contre 18 % qui le font uniquement dans le rapport annuel, tandis que 30 % publient l'information environnementale dans les rapports de la responsabilité sociale et environnementale.

Tableau 4.2 Les sources de la divulgation environnementale volontaire

Type de rapport codé	Fréquence	Pourcentage
Rapport annuel	20	18.2
Rapport sur la durabilité	33	30
Site web et Rapport annuel	57	51.8
Total	110	100

Les statistiques descriptives concernant la divulgation environnementale volontaire sont présentées dans le tableau 4.3. La divulgation environnementale est évaluée comme la somme de 40 éléments répartis dans 6 catégories : dépenses et risques, conformité aux lois et réglementations, réduction de la pollution, développements durables, assainissement et contamination et gestion environnementale, avec des valeurs possibles de zéro à trois pour chaque catégorie. Par conséquent, la divulgation environnementale a un maximum théorique de 18, portées à un indice total de 1.

L'indice de DEV de PME varie de 0.81 à 0.55, avec une valeur moyenne de 0.61. Parmi les secteurs d'activités, le meilleur score de divulgation environnementale est celui des services publics (eau et l'électricité), qui dépasse largement les autres secteurs, avec la valeur moyenne de l'indice de divulgation environnementale de 0.81. Par ailleurs, le secteur qui a le plus faible niveau de l'indice de divulgation environnementale est le secteur immobilier. Le secteur des industriels affiche presque le même indice de divulgation que celui de l'énergie (0.65 contre 0.63 respectivement) et les deux ont des valeurs moyennes supérieures à l'indice de l'échantillon. Nous notons par contre que le secteur de matériaux et le secteur des biens immobiliers ont respectivement un indice de 0.58 et 0.55, les indices qui sont en dessous de la valeur moyenne générale de l'indice de l'échantillon de 0.61.

Tableau 4.3 Moyennes de DEV par secteur d'activité

Secteurs d'activité	Les catégories des items de la DEV						Total DEV
	Dépenses et risques	Lois et règlem.	Réduc. pollution	Dév. durable	Assainiss.et contém.	Gestion env.	
Énergie	0.15	0.05	0.12	0.09	0.14	0.09	0.63
Industriels	0.11	0.02	0.15	0.15	0.07	0.15	0.65
Matériaux	0.12	0.03	0.12	0.07	0.12	0.11	0.58
immobilier	0.07	0.01	0.13	0.12	0.07	0.15	0.55
Services							
publics	0.11	0.08	0.17	0.17	0.14	0.14	0.81
Total général	0.13	0.04	0.12	0.09	0.12	0.11	0.61

Le même tableau nous indique également que les PME de notre échantillon divulguent beaucoup plus d'information de la catégorie dépenses et risques environnementaux (0.13) que les autres catégories d'informations environnementales. Le plus bas niveau de divulgation environnementale est constaté dans la catégorie d'informations sur la conformité aux lois et règlements (0.04). Cela indique que les PME communiquent très rarement de l'information sur les litiges et incidents environnementaux ainsi que leurs actions et mesures correctives.

Comme le montre le tableau ci-dessous, la DEV des PME canadiennes étudiées présente la moyenne de l'indice de 0.61 et le minimum de 0.33 et le maximum de 1 ainsi que l'écart type de 0.185.

Tableau 4.4 Statistiques descriptives par secteur

	Énergies	Industriels	Matériaux	Immobilier	Service public	Total
Moyenne	0,632	0,648	0,583	0,548	0,806	0,611
Médiane	0,611	0,639	0,556	0,500	0,833	0,556
Minimum	0,330	0,440	0,330	0,330	0,670	0,330
Maximum	1,000	0,830	0,890	0,830	0,890	1,000
Écart type	0,205	0,152	0,165	0,201	0,106	0,185

4.2 Analyse de régression

Le test de régression linéaire, par le biais du logiciel de statistique SPSS, nous permet initialement d'analyser des corrélations entre les variables étudiées et d'évaluer la variabilité expliquée par le modèle de l'étude. Cette section présente également l'évaluation de l'ajustement des données au modèle et l'évaluation de la qualité du modèle en général.

4.2.1 Analyse de corrélations

Le tableau 4.5 présente les résultats de l'analyse de corrélation de Pearson entre les variables incluses dans notre modèle de régression et leur niveau de significativité. Comme on peut le voir sur ce tableau, la corrélation de Pearson entre la variable dépendante DEV et la taille de l'entreprise (TAIL) est positive (avec un coefficient de corrélation égale à 0,332) et est statistiquement significative à 1 % avec $P = 0,0005$, ce qui indique une corrélation moyenne entre ces deux variables. Après la variable de taille de l'entreprise (TAIL), les variables indépendantes qui sont plus corrélées à la DEV sont la cotation sur le marché boursier étranger (MAR) et la rentabilité financière (RENT). Bien que ces variables n'aient pas de très fortes corrélations (leurs corrélations de Pearson sont égales à 0,168 et 0,135), elles sont statistiquement significatives à 1 %, leurs valeurs p respectives sont $< 0,0005$ et $0,005$.

Tableau 4.5 Résultats de régression : corrélation de Pearson

Variable	DEV	TAIL	MAR	END	SACT	RENT
DEV	1,000	,332	,168	,107	-,068	,135
		,000***	,040**	,133	,241	,080*
TAIL		1,000	-,190	-,032	-,018	,557
			,023**	,371	,425	,000***
MAR			1,000	-,242	,226	-,106
				,005***	,009***	,135
END				1,000	-,182	-,163
					,029**	,044**
SACT					1,000	-,049
						,306
RENT						1,000

Le score total de divulgation environnementale (DEV) est représenté par l'indice de score total de divulgation environnementale pour l'année 2017. La taille (TAIL) est représentée par le logarithme naturel de l'actif total de chaque PME, pour l'année 2017. Marché boursier étranger (MAR) est représentée par une variable dichotomique, variant de 0 à 1. L'endettement (END) est représenté par le ratio du total des passifs au total des actifs. Structure d'actionariat (SAT) est représentée par le pourcentage du total de capital détenu par un bloc des actionnaires détenant plus de 10 % du capital total de l'entreprise au 31 décembre 2017. Rentabilité financière (RENT) est représentée par le ratio du bénéfice net et du total des actifs (ROA) de 2017.

*** p<0.01; ** p<.05 et * p<0.1. N=110

En ce qui concerne les autres variables indépendantes incluses dans notre modèle, comme le tableau 4.6 le montre, la taille (TAIL) est fortement corrélée avec la cotation sur le marché boursier étranger (MAR) et la rentabilité financière (RENT) et ces corrélations sont statistiquement significatives. La cotation sur le marché étranger est corrélée avec l'endettement et la structure d'actionariat et enfin l'endettement est corrélé avec la structure d'actionariat et la rentabilité financière. Par conséquent, pour s'assurer que les variables fortement corrélées n'ont pas affecté notre test d'hypothèse,

le facteur d'inflation de variance (VIF) pour le modèle de régression a été calculé et rapporté dans le tableaux 4.7.

Les résultats obtenus à cet égard suggèrent qu'il n'y a pas un problème de multicolinéarité entre les variables indépendantes, étant donné que les valeurs VIF de chaque variable sont toutes près de 1 et la tolérance ($1/VIF$) qui est près de 0. Par conséquent, nous avons décidé de maintenir toutes ces variables dans notre modèle.

4.2.2 L'analyse multivariée

Le modèle de régression construit pour tester les hypothèses H_1 , H_4 , H_5 , H_6 et H_7 , nous donne les résultats présentés dans le tableau 4.6 ci-dessous.

Tableau 4.6 Résultats d'analyse de régression : récapitulatif des modèles

DEV

Modèle	R	R deux	R deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Modifier les statistiques				Durbin Watson	
					Variation de R deux	Variation de F	ddl1	ddl2		Sig. Variation de F
1	,332 ^a	,110	,102	,17529	,110	13,346	1	108	,000***	
2	,407 ^b	,165	,150	,17053	,055	7,108	1	107	,009***	
3	,446 ^c	,199	,176	,16786	,034	4,437	1	106	,038**	
4	,456 ^d	,208	,178	,16771	,009	1,185	1	105	,279	
5	,457 ^e	,209	,171	,16839	,001	,158	1	104	,692	2,142

a. Prédicteurs : (Constante), TAIL

b. Prédicteurs : (Constante), TAIL, MAR

c. Prédicteurs : (Constante), TAIL, MAR, END

d. Prédicteurs : (Constante), TAIL, MAR, END, SAT

e. Prédicteurs : (Constante), TAIL, MAR, END, SAT, RENT

*** p < 0,01; ** p < 0,05

Les variables indépendantes sont introduites selon la méthode par étapes (méthode entrée) dans le modèle de régression. Les résultats du tableau 4.6 montrent que les modèles avec les prédicteurs suivants : la taille d'une PME, la cotation sur des marchés boursiers étrangers et l'endettement sont statistiquement significatives. Ces résultats sont compatibles avec ceux présentés dans le tableau 4.5 de corrélation de Pearson qui indiquent une forte corrélation pour ces variables (la taille et l'appartenance de l'entreprise sur les marchés boursiers étrangers). Cependant, sur les cinq variables indépendantes qui ont été examinées dans le modèle de régression, seulement trois variables contribuent de façon statistiquement significative à l'amélioration de l'explication de la variabilité de la variable dépendante. Les modèles avec la taille et la cotation sur le marché étranger sont statistiquement significatifs à un niveau où les valeurs p respectives (0,000 et 0,009) sont inférieures à 0,01 et l'endettement explique la variable dépendante à un niveau où la valeur de p (0,038) est inférieure à 0,05. D'autres variables n'améliorent pas nos modèles.

Étant donné que l'ajout des variables restantes n'améliore pas suffisamment la puissance explicative du modèle, le modèle final estimé correspond au modèle 3, qui comprend à la fois la taille d'une PME, la cotation sur le marché boursier étranger et l'endettement en tant que variables explicatives de la DEV. Notre modèle final présente le R deux de 0,199. La puissance explicative de notre modèle de régression explique 19,9 % de la variance totale de la DEV.

4.2.3 L'analyse de paramètres du modèle de régression

Selon les résultats présentés dans le tableau 4.7 ci-dessous, le modèle final estimé correspond au modèle 3 qui comprend la taille d'une PME, la cotation sur le marché boursier étranger et l'endettement en tant que variables explicatives de la DEV. Ainsi, notre modèle peut être exprimé comme suit :

$$DEV = 0,315 + 0,038TAIL + 0,108MAR + 0,070END$$

La constante de 0,315 représente la valeur moyenne estimée de DEV lorsque les valeurs de TAIL, MAR ET END sont zéro, soit l'ordonnée à l'origine. Cette dernière et les pentes sont statistiquement significatives ($p < 0,0005$), donc l'hypothèse nulle de coefficients de zéro est rejetée. Le test de 'Student' sur les pentes (le test de significativité des variables) donne un résultat statistiquement significatif étant donné que la constante et les coefficients ont des valeurs différentes de zéro et que leurs valeurs p sont inférieures à 0,05. Ceci explique qu'une augmentation de la taille des entreprises d'une unité (2,7182 million de dollars d'actifs) déterminera une augmentation de l'indice de 0,038. Le fait qu'une PME soit cotée sur la bourse étrangère augmente l'indice de la divulgation environnementale de 0,108.

Tableau 4.7 Résultats d'analyse de régression : les coefficients de régression

Modèle		Coefficients ^a											
		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.	Intervalle de confiance à 95,0 % pour B		Corrélations			Statistiques de colinéarité	
		B	Erreur standard	Bêta			Borne inférieure	Borne supérieure	Corrélation simple	Partielle	Partielle	Tolérance	VIF
1	Constante	,423	,054		7,786	,000	,315	,530					
	TAIL	,032	,009	,332	3,653	,000	,015	,049	,332	,332	,332	1,000	1,000
2	Constante	,360	,058		6,248	,000	,246	,475					
	TAIL	,036	,009	,377	4,194	,000	,019	,053	,332	,376	,370	,964	1,038
	MAR	,090	,034	,240	2,666	,009	,023	,157	,168	,250	,235	,964	1,038
3	Constante	,315	,061		5,188	,000	,195	,436					
	TAIL	,038	,008	,393	4,419	,000	,021	,054	,332	,394	,384	,957	1,045
	MAR	,108	,034	,289	3,154	,002	,040	,177	,168	,293	,274	,902	1,109
	END	,070	,033	,189	2,106	,038	,004	,136	,107	,200	,183	,935	1,070

a. Variable dépendante : Index de DEV

La valeur d'un écart type de la DEV est de 0,185 \$ et les valeurs des écarts types des variables TAIL, MAR et END sont respectivement de 2,298.13 ; 0,492 ; 0,50. Les bêtas standardisés sont respectivement de 0,393 ; 0,289 et 0,189, ce qui implique que l'augmentation d'un écart type de la TAIL (1,93) est associée à l'augmentation de 0,393 écarts type de la DEV.

Les intervalles de confiance des coefficients n'incluent pas le zéro, ce qui est une indication de plus de la significativité des coefficients. Quant aux valeurs VIF (variance inflation factor) ainsi que les tolérances (1/VIF) qui sont en moyennes respectives de 1,074 et 0,93, indiquent qu'il n'y a pas des problèmes de colinéarité.

Les résultats de régression montrent une association positive significative (au niveau 0,05) entre la DEV et les variables : la taille de l'entreprise, la cotation à la bourse et le niveau d'endettement, suggérant que le niveau de divulgation environnementale dans les PME canadiennes est plus élevé tant pour celles présentant des tailles élevées que pour celles cotées sur les marchés étrangers ou endettées. En d'autres termes, en ce qui concerne les PME de notre échantillon, celles affichant des tailles relativement élevées ont des valeurs plus élevées de la DEV que les PME les plus petites. De même, les PME cotées sur les marchés boursiers étrangers (NYSE, NASDAQ, FTSE, etc.) ont des niveaux de divulgation environnementale plus élevés que les sociétés cotées uniquement sur le marché boursier canadien, la bourse de Toronto (TSX) dans notre échantillon.

4.2.4 L'analyse de la qualité du modèle

Nous avons effectué un test t pour évaluer la significativité statistique des associations entre la DEV et ces variables indépendantes. Les résultats sont cohérents avec la statistique F qui sont statistiquement significatifs ($p < 0,0005$). Comme on le constate dans le tableau 4.8 ci-dessous, toutes les variables introduites contribuent à prédire mieux la variabilité expliquée par le modèle final (le modèle 3) qu'un modèle sans

prédicteurs. Ceci signifie que le modèle est statistiquement significatif et contribue à mieux prédire la DEV que les simples moyennes, validant le modèle en général.

Tableau 4.8 Résultats du test t : le tableau ANOVA

ANOVA ^a						
	Modèle	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	,410	1	,410	13,346	,000 ^b
	Résidu	3,318	108	,031		
	Total	3,728	109			
2	Régression	,617	2	,308	10,604	,000 ^c
	Résidu	3,112	107	,029		
	Total	3,728	109			
3	Régression	,742	3	,247	8,776	,000 ^d
	Résidu	2,987	106	,028		
	Total	3,728	109			

a. Variable dépendante : DIV ENV TOTAL

b. Prédicteurs : (Constante), TAIL

c. Prédicteurs : (Constante), TAIL, MAR

d. Prédicteurs : (Constante), TAIL, MAR, END

Nous avons vérifié les conditions d'application du modèle de la régression. Le test de Durbin-Watson est utilisé dans nos analyses de régression pour évaluer l'indépendance des résidus (Tableau 4.6). La valeur de 2.142 est proche de 2 (entre 1.5 et 2.5), ce qui indique qu'il n'y a pas d'autocorrélation de résidus. En d'autres termes, cela n'indique pas un problème d'indépendance des résidus.

L'analyse du nuage de points du croisement entre les valeurs prédites standardisées et les résidus standardisés (voir la figure 4.1 : le graphique d'histogramme) n'indiquent pas non plus un problème d'homoscédasticité. Une distribution symétrique des points (voir la figure 4.2) tendant à se regrouper vers le milieu, il n'y a pas de modèle clair.

La variance des valeurs résiduelles est également similaire à tous les niveaux de la variable indépendante comme le montre la figure 4.3. Ceci est une indication qu'il n'y a pas de problème d'homogénéité des variances des résidus.

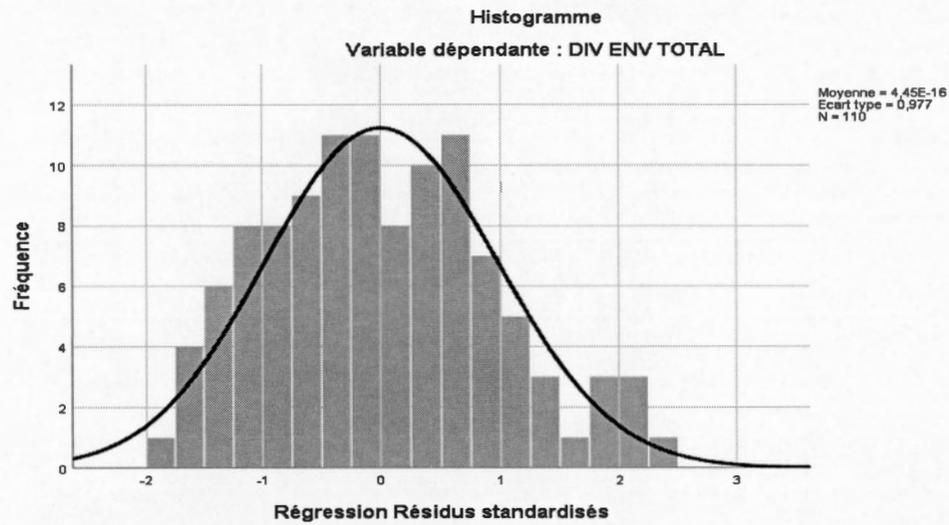


Figure 4.1 Graphique de résidus (histogramme)

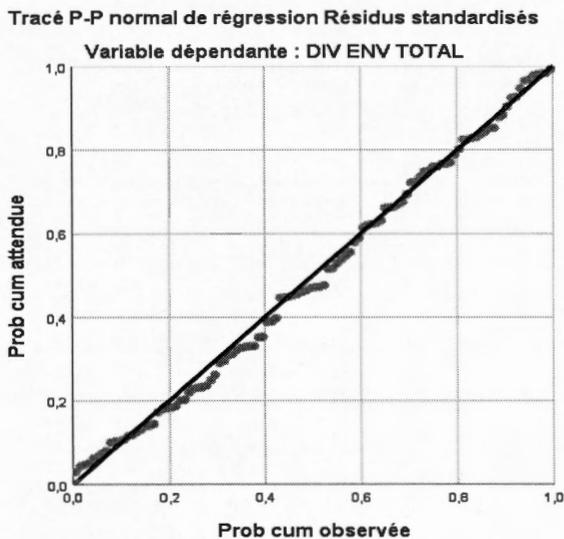


Figure 4.2 Tracés de régression de résidus standardisés

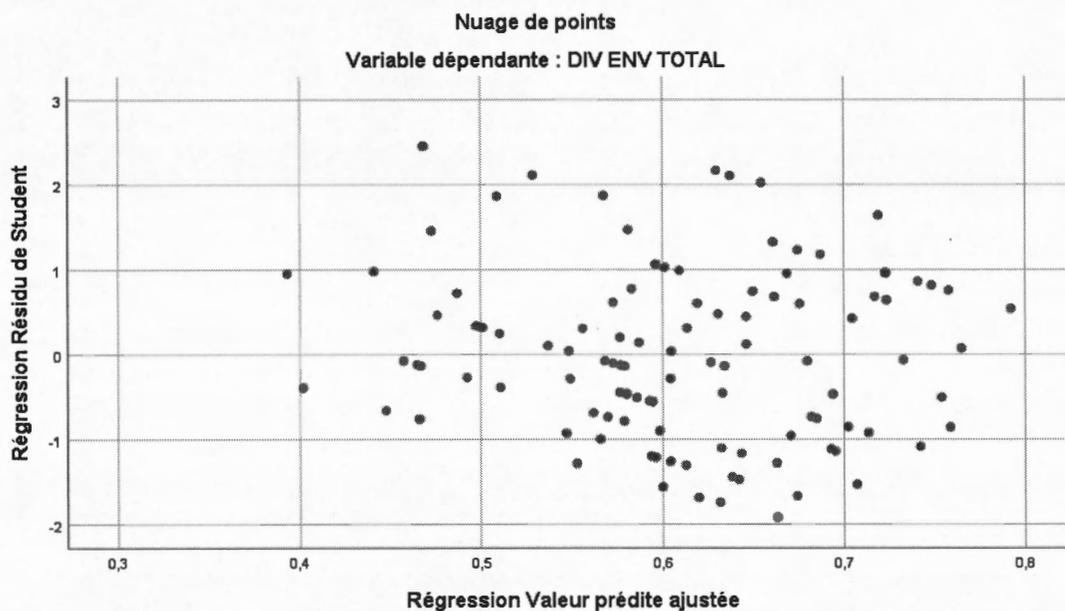


Figure 4.3 Nuages de points de la DEV

En résumé, nos constatations indiquent clairement que la taille des PME et le fait que ces dernières soient cotées sur le marché boursier étranger autre que la bourse de Toronto ainsi que l'endettement sont positivement et statistiquement liés à l'étendue

de la divulgation environnementale. Par conséquent, nous avons mis en évidence qu'ils sont des facteurs importants pour expliquer la divulgation environnementale. Ainsi, les hypothèses relatives à la taille de l'entreprise (H_1), à la cotation boursière étrangère (H_6) et à l'endettement (H_5) sont supportées et constituent une base pour expliquer dans quelle mesure les PME canadiennes divulguent des informations dans leurs rapports annuels.

Toutefois, les hypothèses restantes, relatives à des variables telles que la profitabilité (H_4) et la structure d'actionnariat (H_7) ont été rejetées par l'analyse. Enfin, les résultats relatifs à des hypothèses de variable telle que l'appartenance à l'industrie (H_2) et la performance environnementale (H_3) sont analysées dans le point 4.3 de tests t de comparaison de moyennes.

4.3 Test de comparaison de moyennes : Test t

Notre étude présente les résultats de test t de comparaison de moyennes sur les deux variables: la performance environnementale d'une PME et son appartenance à l'industrie, pour tester les hypothèses H_2 et H_3 .

4.3.1 La performance environnementale

Tableau 4.9 Statistiques descriptives de groupes

PENV	DEV			
	Moyenne	Écart type	Moyenne erreur standard	N
0	0,5913	0,17486	0.01875	87
1	0,6860	0,20625	0.04301	23

Comme l'indique le tableau 4.9, le test t a été effectué entre deux groupes de PME :

- Le groupe de 23 PME qui ont des données sur les émissions de Gaz à effet de serre (GHG) publié à la fois dans la base de données Bloomberg et dans l'inventaire national de polluants figurant sur le site web du gouvernement du Canada¹⁵.
- Le groupe de 87 PME qui n'ont pas de données sur leur performance environnementale. Il s'agit des entreprises qui ne publient pas leurs émissions de gaz à effet de serre (GHG) ou toutes données indiquant leurs performances environnementales.

Les moyennes de DEV de ces deux groupes sont de 0,6860 et 0,5913 respectivement pour les PME divulguant l'information sur les émissions de GHG, et celles ne divulguant pas l'information environnementale. La différence de valeur deux moyennes est ainsi 0,0947. La moyenne de la DEV de PME qui divulguent l'information sur les émissions de GHG (0,6860) est plus élevée que la moyenne générale de toutes les entreprises de l'échantillon (0,6111).

¹⁵ Inventaire national des rejets de polluants (INRP), Environnement et Changement climatique Canada. <https://www.canada.ca/fr/services/environnement/pollution-gestion-dechets/inventaire-national-rejets-polluants.html>

Le tableau 4.10 montre que le test d'égalité des variances de Levene n'est pas significatif ($p=0,14$). La valeur t du test d'égalité des moyennes est de $-2,22$ et la valeur p du test est de $0,028$. Il est très peu probable que la différence de moyenne observée entre les deux groupes, soit de $0,095$, soit nulle. Cela signifie qu'il est très fort probable de trouver une différence de moyennes aussi grande lorsque les deux groupes proviennent de la même population. Ces résultats suggèrent que les PME qui publient leurs performances environnementales ont tendance à divulguer plus d'informations environnementales que leurs concurrents qui ne publient pas les données sur leurs émissions de polluants.

Tableau 4.10 Comparaisons de moyennes (test t) : Performance environnementale

Test de Levene sur l'égalité des variances		Test t pour égalité des moyennes								
		F	Sig	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Différence erreur standard	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
									Inférieur	Supérieur
DEV	Hypothèse de variances égales	2,265	0.135	-2,222	108	0,028	-0,09467	0,04260	-0,17912	-0,01023
	Hypothèse de variances inégales			-2,018	30,870	0,052	-0,09467	0,04691	-0,19037	0,00102

4.3.2 L'industrie

Quant à l'industrie, notre étude est portée sur les PME canadiennes œuvrant dans les secteurs sensibles à l'environnement notamment le secteur des industriels, le secteur des matériaux, de l'énergie, des services publics (eau et électricité) ainsi que le secteur de biens immobiliers. Toutefois, nous avons voulu connaître s'il y a une différence dans la divulgation environnementale parmi ces secteurs. À cet effet, ces secteurs sont classés dans deux groupes et leurs moyennes des indices de DEV ont été comparées. Le premier groupe est composé par les PME du secteur de l'énergie, de services publics et secteur des industriels, tandis que l'autre groupe est composé par les PME du secteur des biens immobiliers et des matériaux.

Tableau 4.11 Statistiques descriptives de groupes

DEV						
IND	Moyenne	N	Écart type	Erreur standard	Minimum	Maximum
0	0,5785	58	0,16846	0,02212	0,33	0,89
1	0,6474	52	0,19708	0,02733	0,33	1

Le tableau 4.11 nous montre que la moyenne de DEV du premier groupe est supérieure à la moyenne du deuxième groupe d'entreprises. La différence de deux moyennes est 0,0689 (0,6474 - 0,5785) tandis que la différence des écarts types est 0,0286 (0,19708 - 0,16846). Les PME du secteur de l'énergie et de services publics (eau et électricité) ainsi que le secteur des industriels divulguent l'information environnementale beaucoup plus que les PME du secteur de matériaux et des biens immobiliers.

Le tableau 4.12 révèle le test d'homogénéité de variances n'est pas statistiquement significatif (la valeur $p = 0,11$). La valeur p du test t pour l'égalité des moyennes est de 0,051. Ceci implique que les moyennes de deux groupes sont différentes. Par

conséquent, les PME qui appartiennent à des secteurs d'activité les plus sensibles à l'environnement divulguent des informations environnementales beaucoup plus que leurs concurrents. Cela nous pousse à suggérer qu'il y a un lien entre l'appartenance d'une PME dans un secteur sensible à l'environnement et la divulgation environnementale volontaire.

Tableau 4.12 Comparaisons de moyennes (test t) : Industrie

		Test des échantillons indépendants								
		Test de Levene sur l'égalité des variances		Test t pour égalité des moyennes						
	Hypothèse	F	Sig.	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Différence erreur standard	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
									Inférieur	Supérieur
DEV	Hypothèse de variances égales	2,642	0,107	-1,976	108	0,051	-0,06889	0,03486	-0,13799	0,00020
	Hypothèse de variances inégales			-1,959	100,944	0,053	-0,06889	0,03516	-0,13864	0,00085

4.4 Discussion

Dans cette section, nous faisons le rapprochement de nos résultats à ceux des études antérieures. Tout d'abord, nous résumons, dans le tableau 4.13, nos résultats avec les hypothèses de l'étude.

Tableau 4.13 Rapprochements des résultats de tests aux hypothèses

Hypothèse	Variable	Test	La valeur p	Explication	Décision
H ₁	La taille	Régression	0.000	Significatifs (extrêmement forte indication p< 0.1 %)	H ₁ supportée
H ₂	L'industrie	Test t	0.051	Significatifs (certaines indications: p< 0.10)	H ₂ supportée
H ₃	La performance environnementale	Test t	0.028	Significatifs (forte indication: p< 0.05)	H ₃ supportée
H ₄	La rentabilité financière	Régression	0.279	Non significatif	H ₄ non confirmée
H ₅	L'endettement	Régression	0.038	Significatifs (significatifs (forte indication: p< 0.05)	H ₅ supportée
H ₆	Le marché boursier étranger	Régression	0.009	Significatifs (très forte indication : p<0.01)	H ₆ supportée
H ₇	La structure d'actionariat	Régression	0.693	Non significatif	H ₇ non confirmée

Variable dépendant: la divulgation environnementale volontaire

Dans l'ensemble, les résultats de notre étude concordent avec les résultats de certaines études antérieures portant sur la divulgation environnementale dans les grandes entreprises (Cormier et Magnan, 2003 ; Al-Tuwaijri et al., 2004 ; Brammer et Pavelin,

2008 ; Aerts et cormier, 2009; Aerts et al., 2008 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Dawkins et Fraas, 2011 ; Gamerschlag et al., 2011 ; D'Amico et al., 2016), qui considèrent la taille de l'entreprise et son appartenance à industrie sensible à l'environnement comme les déterminants des divulgations environnementales.

De même, ces résultats appuient en partie les arguments de plusieurs auteurs selon lesquels il existe un lien significatif entre la situation financière (mesurée par l'endettement et la rentabilité) des entreprises et la mesure dans laquelle ils divulguent des informations environnementales (Roberts, 1992 ; Cormier et Magnan, 1999 et 2003 ; et Aerts et al., 2006 ; Clarkson et al., 2008 ; Gamerschlag et al., 2011).

En effet, nos résultats soutiennent que l'endettement soit un déterminant de divulgation environnementale des PME. Cependant, contrairement à certaines études (Roberts, 1992 ; Cormier et Magnan, 1999 et 2003 ; et Aerts et al., 2006), nous ne trouvons pas une association significative entre la rentabilité financière des PME et la mesure dans laquelle ils divulguent des informations environnementales. Nos résultats affirment ainsi les arguments de plusieurs auteurs selon lesquels il n'existe pas de lien significatif entre la rentabilité financière des entreprises et la mesure dans laquelle ils divulguent des informations environnementales (Hackston et Milne, 1996 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; D'Amico et al., 2016).

Toutefois, les pourvoyeurs de fonds et créanciers des dettes pourraient exercer des pressions sur les entreprises pour qu'elles divulguent des questions environnementales afin d'évaluer les passifs futurs potentiels comme l'affirment Cormier et Magnan (2003), Aerts et al. (2006) et Clarkson et al. (2008). Il s'agit des mêmes arguments que de Villier et van Standen (2011) selon lesquels l'endettement pourrait inciter les gestionnaires de PME de divulguer davantage d'informations environnementales volontaires, ce qui réduirait l'asymétrie d'information entre ce dernier et les

investisseurs et enfin réduire les coûts du capital (Healy et Palepu, 2001 ; Cormier et al., 2011).

Les résultats de notre étude concordent également avec ceux des études de Brammer et Pavelin (2008), Cormier et al. (2003, 2005), Monteiro et Aibar-Guzman (2010), Dawkins et Fraas (2011), Gamerschlag et al. (2011) qui suggèrent que la cotation sur plusieurs marchés favorise le niveau de divulgation environnementale. Selon ces études, les PME canadiennes cotées sur plusieurs marchés boursiers attirent l'attention des investisseurs et du public en général quant aux effets environnementaux de leurs activités.

En revanche, nos résultats ne concordent pas avec ceux de Cormier et Magnan (1999), Cormier et al. (2005), Brammer et Pavelin (2008), Gamerschlag et al. (2011) qui soutiennent que la structure d'actionariat est positivement associée aux divulgations de la responsabilité sociale et environnementale des grandes entreprises cotées. Nos constatations indiquent, à cet égard, que la structure d'actionariat, c'est-à-dire le fait qu'une PME a un groupe d'actionnaires détenant plus de 10 % des actions qui pourrait exercer de contrôle de ce dernier, n'ont pas d'influence sur la décision de fournir des informations sur l'environnement.

Dans cette étude, la performance environnementale, un autre facteur potentiel qui pourrait avoir une influence sur le niveau de divulgation de l'information environnementale, a été analysée. Ainsi, nous constatons que les PME comme les grandes entreprises polluantes tendent à divulguer plus d'informations environnementales que leurs concurrents moins polluants. Ces résultats soutiennent l'argument des études antérieures de Patten (2002), Cho et Patten (2007), Clackson et al. (2011), Cho et al. (2012), Thorne et al. (2014) selon lequel, les entreprises les plus polluantes et moins performantes en matière environnementale divulguent plus d'informations environnementales.

CONCLUSION

Nous observons un volume accru de divulgations environnementales des entreprises ces dernières années, partout dans le monde. À cet égard, étant donné qu'il n'existait aucune réglementation obligatoire en matière de divulgation environnementale, les académiciens et les chercheurs essaient d'étudier ce qui pourrait être les facteurs déterminants qui poussent certaines entreprises à communiquer beaucoup plus d'informations environnementales que les autres entreprises. Sur ce point malheureusement, beaucoup de chercheurs ont étudié majoritairement les grandes entreprises, laissant à côté les petites et moyennes entreprises qui constituent pourtant une part importante dans les économies de la plupart des pays du monde. À cet égard, la présente étude sur la divulgation de l'information environnementale des PME est menée pour pallier ces lacunes.

Cette étude de nature empirique s'inscrit dans les recherches qui analysent la pratique de divulgation environnementale des entreprises. Plus précisément, notre recherche fait partie des études qui cherchent à déterminer les facteurs qui influencent cette pratique des entreprises. À cet effet, l'objectif de cette étude est de déterminer les facteurs qui influencent la divulgation de l'information environnementale des PME opérant au Canada. Étant donné que, comme indiqué précédemment, peu de connaissances concernant la pratique de divulgation environnementale dans les PME sont disponibles, notre étude contribue à la littérature existante en fournissant des connaissances sur les déterminants de divulgations environnementales des PME opérantes dans la juridiction canadienne et ainsi élargissant la portée de la compréhension actuelle des pratiques de divulgation environnementale des entreprises en général.

Par le biais d'une grille de codage basée sur les 39 éléments regroupés en six catégories récemment utilisées aux études de Cormier et Magnan (2015), Radu et Francoeur (2017), nous avons pu élaborer un indice de divulgation de l'information environnementale qui se trouve dans des rapports annuels d'un échantillon de 110 PME canadiennes cotées à la bourse de Toronto au cours de l'année 2017. Les PME canadiennes cotées sur la bourse de Toronto couvrent majoritairement les secteurs de l'énergie et des matériaux (extraction de gaz et de pétrole et mines et des métaux), les deux sources importantes de l'économie canadienne¹⁶.

Globalement, la valeur moyenne de l'indice de divulgation environnementale de PME de notre échantillon s'élève à 0,61. Les PME du secteur de services publics (eau et électricité), des industriels et de l'énergie ont des niveaux de divulgation plus élevés que celui des secteurs des matériaux et des biens immobiliers. À notre avis, cela peut s'expliquer par le fait que ces secteurs sont plus sensibles à l'environnement.

D'une manière empirique, les déterminants de la divulgation environnementale volontaire déjà identifiés dans la littérature existante ont été choisis et testés, en fonction de caractéristiques relatives aux attributs des entreprises à l'étude (PME). À cet égard, les variables explicatives examinées dans cette étude sont: la taille de l'entreprise, l'appartenance à l'industrie, la rentabilité financière, l'endettement, la cotation sur le marché boursier étranger, l'actionnariat et la performance environnementale. Par conséquent, sept hypothèses ont été formulées et testées à l'aide d'un modèle de régression et les tests de comparaison de moyennes. Ces derniers sont effectués pour les variables de la performance environnementale et l'appartenance à l'industrie tandis que la régression linéaire a été effectuée pour la taille de l'entreprise,

¹⁶ Récupéré de <https://www.rncan.gc.ca/energie/faits/energie-economique/20073> et de <https://www.rncan.gc.ca/mines-materiaux/faits/20603>,

la cotation sur le marché boursier étranger, l'endettement, la rentabilité financière et la structure d'actionariat.

Les statistiques descriptives révèlent que les PME du secteur des industriels ont un indice de divulgation environnementale plus élevé que les autres secteurs analysés. L'information la plus divulguée dans des rapports annuels de PME dans tous les secteurs étudiés concerne les risques et les investissements environnementaux.

Les résultats de l'analyse de régression multivariée révèlent que trois des cinq hypothèses testées sont soutenues par les résultats. Les constatations de l'analyse de régression multivariée indiquent que la taille de l'entreprise et le fait qu'une société soit cotée sur le marché boursier étranger ainsi que l'endettement sont positivement et statistiquement associés à l'étendue de la divulgation environnementale volontaire. Par conséquent, nos hypothèses H₁, H₅ et H₆ sont supportées, ce qui nous a permis de conclure qu'ils sont des facteurs importants pour expliquer la divulgation environnementale chez les PME. Toutefois, en ce qui concerne l'hypothèse H₄ et H₇, nous n'avons pas pu trouver d'associations statistiquement significatives pour étayer ces hypothèses. En ce sens, la rentabilité financière et la structure d'actionariat ne sont pas des variables qui expliquent la divulgation environnementale chez les PME canadiennes. Selon ces résultats, la volonté de PME ouvertes de communiquer l'information environnement sur leurs actions ne dépend pas du fait qu'elles soient financièrement rentables ou qu'il y ait des actionnaires minoritaires dans ces entreprises.

En revanche, il semble que le niveau de divulgation environnementale soit influencé par l'appartenance à l'industrie puisque le niveau de la divulgation de l'information environnementale n'est pas le même dans tous les secteurs d'activités. En ce sens, nous avons constaté que les entreprises appartenant aux secteurs des services publics (eau et électricité), de l'extraction de gaz et du pétrole ainsi que le secteur des industriels ont

les valeurs de l'indice de divulgation environnementale les plus élevées que celles des secteurs de matériaux (extraction des mines) et des biens immobiliers. Cette différence est statistiquement significative à un niveau inférieur à 5 %. Quant à la performance environnementale, nous constatons que les PME publiant leur rapport sur les émissions de polluants ont le niveau de divulgation environnementale plus élevé que celles qui n'ont pas de données sur leurs émissions de polluants. En ce sens, les PME canadiennes ouvertes plus polluantes tentent de divulguer plus d'informations environnementales que celles moins polluantes.

Les résultats de la présente étude appuient, à cet égard, les arguments des études antérieures (Patten, 2002 ; Cho et Patten, 2007 ; Clackson et al., 2011 ; Cho et al., 2012 ; Thorne et al., 2014) soutenant l'argument de la théorie de la légitimité selon lequel les entreprises les plus polluantes et moins performantes en matière environnementale divulguent plus d'informations environnementales pour se légitimer auprès de la société au sein de laquelle elles opèrent. Cela pourrait expliquer qu'une PME ouverte tout comme une grande entreprise qui affiche une mauvaise performance environnementale peut susciter des activités sociales et environnementales avec lesquelles cette entreprise peut être appréciée comme répondant aux attentes de la communauté ou de la société (Roberts, 1992) et définitivement se légitimer. Ainsi, elle pourrait augmenter son niveau de divulgations environnementales.

Notre étude qui confirme également l'argument de Cormier et Magnan (2003), Aerts et al., (2006), Clarkson et al. (2008) montre que les détenteurs des dettes peuvent exercer des pressions sur les entreprises pour qu'elles divulguent des questions environnementales afin d'évaluer les passifs futurs potentiels. À cette fin et conformément à l'étude de Villier et van Standen (2011), l'endettement pourrait inciter les gestionnaires de PME à divulguer davantage d'informations environnementales volontaires ce qui réduirait l'asymétrie d'information entre ce dernier et les investisseurs. Une PME cotée sur plusieurs marchés veut s'assurer de sa survie future

et sa croissance. Pour y arriver, elle doit construire sa réputation et son accès au capital moins cher.

Bien que les PME constituent une part importante dans les économies nationales, les déterminants de leur niveau de divulgation environnementale sont sous-étudiés. La plupart des études antérieures sur ce sujet ont porté majoritairement sur de grandes entreprises. À cet égard, en plus d'être un examen mené dans un contexte unique de déterminants de la divulgation environnementale de PME au Canada, l'étude a contribué à la littérature existante. En ce sens, l'examen de niveau et de l'étendue de la divulgation environnementale ainsi que certains facteurs qui peuvent avoir une influence sur ce niveau de la divulgation de l'information environnementale ont donné une vue d'ensemble sur les pratiques de divulgation environnementale dans les PME ouvertes en général et dans le contexte de PME ouvertes canadiennes en particulier.

Les résultats de la présente étude ont ainsi des implications pour les parties prenantes diverses, impliquées dans les DEV. Premièrement, pour les gestionnaires de PME, nos résultats suggèrent que l'endettement et la cotation sur plusieurs marchés sont associés à la divulgation environnementale de l'entreprise. Ceci pourrait suggérer que les initiatives et efforts engagés dans des activités environnementales ainsi que la performance environnementale d'une PME pourrait être potentiellement fructueuse dans le sens où cette dernière profitera non seulement aux investisseurs, mais également améliorera son apparence, sa réputation ainsi que ses relations avec les observateurs environnementaux tels que les gouvernements, les organisations citoyennes et les groupes de lobbies. Deuxièmement, le fait qu'une PME fournisse un minimum ou plus d'informations environnementales facilitera les investisseurs et les régulateurs quant à la prise de décisions appropriées et la prise des mesures les plus appropriées pour faire face aux enjeux environnementaux et promouvoir une transparence en matière d'environnement.

Notre étude, comme dans toutes autres études empiriques, fait face à un certain nombre de limites qui devraient être prises en considération dans l'interprétation de nos analyses et conclusions. Plus précisément, notre étude a été menée seulement chez les PME ouvertes, alors qu'un grand nombre de PME ne sont pas ouvertes. L'analyse a également porté sur des données qui correspondent à une seule année (2017). Cela pourrait être considéré comme insuffisant pour obtenir des conclusions définitives sur la mesure de niveau de la divulgation de l'information environnementale et l'impact des variables analysées sur les pratiques de divulgations dans les PME canadiennes entières.

En outre, cette étude n'a pas examiné toutes les variables susceptibles d'influencer le niveau des divulgations environnementales de PME. Bien que les variables de divulgation environnementale incluses dans notre DEV aient été définies comme déterminants importants de la divulgation environnementale, d'autres déterminants tels que l'exposition médiatique d'une PME, l'innovation environnementale, les facteurs culturels, historiques et environnementaux du pays; la structure de gouvernance d'entreprise; les facteurs stratégiques et la culture organisationnelle de l'entreprise, etc. devraient également être étudiés pour avoir une vue d'ensemble complète sur les facteurs déterminants de divulgation environnementale de PME. En ce sens, en accord avec les recherches antérieures (Cormier et Magnan, 2005 ; Cormier et Aerts, 2009 ; Monteiro et Aibar-Guzman, 2010 ; Villier et van Standen, 2011, Brammer et al., 2012 ; Radu et Francoeur, 2017 ; Burch et al., 2018), nous croyons qu'il peut y avoir des facteurs autres que les déterminants étudiés qui influencent le niveau des divulgations environnementales de PME qui sont jusque-là sous-étudiées et, par conséquent, ont besoin de plus d'attention des chercheurs.

Enfin, à défaut du temps alloué à ce travail, cette étude portait sur l'information environnementale divulguée dans les rapports annuels, des informations environnementales se trouvant, par exemple, dans les communiqués de presse, n'ont

pas été considérées. Les rapports annuels seuls pourraient donner une image partielle quant aux pratiques de divulgations environnementales des entreprises, y incluant les PME.

Suite à ces limites susmentionnées, nous croyons que nos résultats peuvent être considérés comme un point de départ pour de futurs examens. En ce sens, nous considérons que l'analyse d'une plus longue période pourrait donner des résultats plus concluants.

En outre, l'analyse de contenu des rapports annuels pourrait concentrer son attention au-delà du niveau des divulgations environnementales en distinguant soigneusement le type d'informations environnementales divulguées par les PME. De même, l'examen de facteurs déterminants potentiels des divulgations de l'information environnementale chez les PME pourrait être élargi, en étudiant toutes les PME, quelle que soit son appartenance à un marché boursier ou non. L'analyse pourrait également être élargie et approfondie en incluant de nouvelles variables et en utilisant de nouvelles méthodes de recherches telles que les questionnaires pour mieux comprendre les facteurs déterminants de la divulgation environnementale volontaire dans les PME. Les recherches futures peuvent également élargir la portée de l'étude aux PME d'autres pays. Cela permettrait de faire la comparaison de pratique de divulgations environnementales des différents pays.

ANNEXE A

LISTE DES ENTREPRISES DE L'ÉCHANTILLON

#	Identification (tickers)	Nom d'entreprise	Nombre d'employés	Source d'info	Secteur d'activité	Score DEV
1	AAVVF	ADVANTAGE OIL & GAS LTD	29	RSE	Énergie	15
2	AXXDF	ALDERON IRON ORE CORP	0	WEB+RA	Matériaux	11
3	AXU	ALEXCO RESOURCE CORP	79	WEB+RA	Industriels	14
4	ALO	ALIO GOLD INC	356	WEB+RA	Matériaux	13
5	APYRF	ALLIED PTYS REAL ESTATE INV	241	RA	Immobilier	6
6	AAU	ALMADEN MINERALS LTD	9	WEB+RA	Matériaux	10
7	ALMTF	ALMONTY INDUSTRIES INC	367	RA	Matériaux	10
8	ATUSF	ALTIUS MINERALS CORP	18	RA	Matériaux	6
9	ALVOF	ALVOPETRO ENERGY LTD	34	RA	Énergie	8
10	ANXGF	ANACONDA MINING INC	170	WEB+RA	Matériaux	11
11	AETUF	ARC RESOURCES LTD	478	RSE	Énergie	18
12	AKG	ASANKO GOLD INC	446	RSE	Matériaux	16
13	ATHOF	ATHABASCA OIL CORP	245	RA	Énergie	10
14	SPVEF	ATLANTIC GOLD CORP	181	RA	Matériaux	8
15	AUG	AURYN RESOURCES INC	22	WEB+RA	Matériaux	8
16	AVLNF	AVALON ADVANCED MATERIALS	13	RSE	Matériaux	15
17	BTE	BAYTEX ENERGY CORP	228	RSE	Énergie	16
18	BCEKF	BEAR CREEK MINING CORP	55	WEB+RA	Matériaux	10
19	BXEFF	BELLATRIX EXPLORATION LTD	162	RSE	Énergie	15
20	BIREF	BIRCHCLIFF ENERGY LTD	181	RSE	Énergie	16
21	BDIMF	BLACK DIAMOND GROUP LTD	239	WEB+RA	Industriels	8
22	BKBEF.1	BLACKBIRD ENERGY INC	12	RA	Énergie	10

23	BNPUF	BONAVISTA ENERGY CORP	234	RSE	Énergie	18
24	BNEFF	BONTERRA ENERGY CORP	37	WEB+RA	Énergie	6
25	BRLXF	BORALEX INC	335	RSE	Service public	14
26	CNNEF	CANACOL ENERGY LTD	270	RSE	Énergie	16
27	CCOXF	CANDENTE COPPER CORP	7	WEB+RA	Matériaux	9
28	CRLFF	CARDINAL ENERGY LTD	177	WEB+RA	Énergie	7
29	CMHXF	CARMANAH TECHNOLOGIES CORP	176	RSE	Industriels	10
30	CPPMF	COPPER MOUNTAIN MINING CORP	460	WEB+RA	Matériaux	10
31	CDDRF	CORRIDOR RESOURCES INC	10	WEB+RA	Énergie	11
32	CORVF	CORVUS GOLD INC	2	RA	Matériaux	10
33	CWEGF	CREW ENERGY INC	76	WEB+RA	Énergie	6
34	CROMF	CROMBIE REIT	330	WEB+RA	Immobilier	9
35	DRLDF	DALRADIAN RESOURCES INC	61	WEB+RA	Matériaux	13
36	DNN	DENISON MINES CORP	68	RA	Énergie	12
37	DRUNF	DREAM UNLIMITED CORP	283	RSE	Immobilier	11
38	DNGDF	DYNACOR GOLD MINES INC	350	WEB+RA	Matériaux	10
39	ECSNF	ECOSYNTHETIX INC	30	WEB+RA	Matériaux	10
40	EMX	EMX ROYALTY CORPORATION	39	RA	Matériaux	8
41	ERF	ENERPLUS CORP	404	RSE	Énergie	13
42	EGI	ENTREE RESOURCES LTD	8	RA	Matériaux	13
43	ERDCF	ERDENE RESOURCE DEVELOPMENT	9	WEB+RA	Matériaux	6
44	EXLLF	EXCELLON RESOURCES INC	311	RSE	Matériaux	16
45	FCRGF	FIRST CAPITAL REALTY INC	353	RSE	Immobilier	14
46	FTSSF	FIRST COBALT CORP	17	WEB+RA	Matériaux	7
47	FTMDF	FORTUNE MINERALS LTD	7	WEB+RA	Matériaux	14
48	GBRRF	GABRIEL RESOURCES LTD	35	WEB+RA	Matériaux	13
49	GALKF	GALANTAS GOLD CORP	27	WEB+RA	Matériaux	9
50	HNCKF	GIGA METALS CORPORATION	3	RA	Matériaux	8
51	GLGLF	GLG LIFE TECH CORP	233	WEB+RA	Industriels	13
52	GQMNF	GOLDEN QUEEN MINING CO LTD	215	RA	Matériaux	9
53	GTE	GRAN TIERRA ENERGY INC	324	RSE	Énergie	18
54	GPL	GREAT PANTHER MINING LTD	407	WEB+RA	Matériaux	14
55	INGXF	INNERGEX RENEWABLE ENRGY INC	162	RSE	Service public	12
56	ICPBF	INSCAPE CORP	368	RSE	Industriels	10
57	IPCFE	INTERNATIONAL PETROLEUM	126	WEB+RA	Énergie	9
58	KELTF	KELT EXPLORATION LTD	86	WEB+RA	Énergie	7
59	KMLGF	KINDER MORGAN CANADA LIMITED	480	WEB+RA	Énergie	16

60	LGORF	LARGO RESOURCES LTD	339	WEB+RA	Matériaux	7
61	LGDTF	LIBERTY GOLD COR	15	RA	Matériaux	6
62	LONCF	LONCOR RESOURCES INC	6	WEB+RA	Matériaux	6
63	LUCRF	LUCARA DIAMOND CORP	250	RSE	Matériaux	16
64	MAG	MAG SILVER CORP	8	WEB+RA	Matériaux	8
65	MWSNF	MAWSON RESOURCES LTD	15	WEB+RA	Matériaux	10
66	MR.UN	MELCOR REAL ESTATE INVT TR	0	WEB+RA	Immobilier	6
67	MDRPF	MIDAS GOLD CORP	39	RSE	Matériaux	16
68	MGRUF	MORGUARD REAL ESTATE INVT TR	10	RSE	Immobilier	15
69	NUSMF	NAUTILUS MINERALS INC	28	RA	Matériaux	9
70	NMKEF	NEMASKA LITHIUM INC	63	WEB+RA	Matériaux	8
71	NXE	NEXGEN ENERGY LTD	24	WEB+RA	Énergie	7
72	NSRCF	NEXTSOURCE MATERIALS INC	4	RA	Matériaux	11
73	NKRSF	NIKO RESOURCES LTD	12	RSE	Énergie	9
74	NPIFF	NORTHLAND POWER INC	290	RSE	Service public	16
75	NG	NOVAGOLD RESOURCES LTD	13	WEB+RA	Matériaux	10
76	NUVSF	NUVISTA ENERGY LTD	66	WEB+RA	Énergie	11
77	OBE	OBSIDIAN ENERGY LTD	281	WEB+RA	Énergie	10
78	OR	OSISKO GOLD ROYALTIES	42	WEB+RA	Matériaux	11
79	OBNNF	OSISKO MINING INC	171	RSE	Matériaux	10
80	PDPYF	PAINTED PONY PETROLEUM LTD	69	WEB+RA	Énergie	11
81	PARXF	PAREX RESOURCES INC	320	RSE	Énergie	16
82	PGHEF	PENGROWTH ENERGY CORP	186	WEB+RA	Énergie	14
83	PGDIF	PEREGRINE DIAMONDS LTD	12	WEB+RA	Matériaux	8
84	PMGYF	PERPETUAL ENERGY INC	69	RA	Énergie	9
85	PEYUF	PEYTO EXPLORATION & DEVELPMT	53	RSE	Énergie	18
86	PFB OF	PFB CORP	412	RSE	Industriels	15
87	PRPRF	PRAIRIE PROVIDENT RESOURCES	26	RA	Énergie	7
88	PREKF	PRAIRIESKY ROYALTY LTD	65	RSE	Énergie	12
89	PIRGF	PREMIER GOLD MINES LTD	487	WEB+RA	Matériaux	9
90	PVG	PRETIUM RESOURCES INC	484	RSE	Matériaux	16
91	QTEYF	QUESTERRE ENERGY CORP	9	WEB+RA	Énergie	8
92	ROGFF	ROXGOLD INC	492	WEB+RA	Matériaux	7
93	RNKLF	ROYAL NICKEL CORP	156	WEB+RA	Matériaux	7
94	RBYCF	RUBICON MINERALS CORP	36	WEB+RA	Matériaux	10
95	SAND	SANDSTORM GOLD LTD	19	WEB+RA	Matériaux	14
96	SVRGF	SEVEN GENERATIONS ENERGY LTD	179	WEB+RA	Énergie	10

97	CWYUF	SMARTCENTRES REIT	336	WEB+RA	Immobilier	8
98	SCEYF	SOURCE ENERGY SERVICES LTD	444	WEB+RA	Énergie	9
99	SHVLF	STARCORE INTL MINES LTD	277	WEB+RA	Matériaux	13
100	ZPTAF	SURGE ENERGY INC	61	WEB+RA	Énergie	11
101	TNEYF	TAMARACK VALLEY ENERGY LTD	41	WEB+RA	Énergie	11
102	VREYF	TORC OIL & GAS LTD	85	RA	Énergie	11
103	TORXF	TOREX GOLD RESOURCES INC	473	RSE	Matériaux	14
104	PBEGF	TOUCHSTONE EXPLORATION INC	98	RA	Énergie	7
105	TRMLF	TOURMALINE OIL CORP	210	RSE	Énergie	10
106	TRSWF	TRANSALTA RENEWABLES INC	6	RSE	Service public	16
107	TGA	TRANSGLOBE ENERGY CORP	73	WEB+RA	Énergie	8
108	UWEFF	U308 CORP	4	WEB+RA	Énergie	8
109	WPM	WHEATON PRECIOUS METALS CORP	38	WEB+RA	Matériaux	12
110	SPGYF	WHITECAP RESOURCES INC	250	RSE	Énergie	14

ANNEXE B

GRILLE DE LA DIVULGATION ENVIRONNEMENTALE

Dépenses et risques	Politiques environnementales
Investissements	Système de gestion de l'environnement
Coûts d'exploitation	Vérification environnementale
Investissements futurs	Objectifs et cibles
Coûts d'exploitation futurs	Prix/récompenses
Financement de l'investissement	Département, groupe, service dédié à l'environnement
Dettes environnementales	ISO 14000
Dispositions relatives aux risques	Participation de l'entreprise à l'élaboration de normes environnementales
Risques litiges	Participation à des organisations environnementales (comités de l'industrie, etc.)
Provision pour les dépenses futures	Projets conjoints avec d'autres entreprises sur la gestion de l'environnement
Conformité en matière de droit et de réglementation	Assainissement et contamination des terres
Litiges, réels et potentiels	Sites
Amendes	Efforts d'assainissement
Ordonnances de conformité	Responsabilité potentielle et assainissement
Mesures correctives	Responsabilité implicite
Incidents	Déversements (nombre, nature, efforts de réduction)
Législations et règlements futurs	
Réduction de la pollution	Développement durable
Émission de polluants	Conservation des ressources naturelles
Rejets	Recyclage
Gestion des déchets	Informations sur le cycle de vie

Contrôles d'installation et de
processus
État de conformité des
installations
Bruit et odeurs
Consommation/conservation de
l'énergie

Échelle de notation: 3, catégorie décrite en termes monétaires ou quantitatifs; 1, catégorie discutée en général et 0, pas d'information sur la catégorie

BIBLIOGRAPHIE

- Aerts, W. et Cormier, D. (2009). Media legitimacy and corporate environmental communication. *Accounting, Organizations and Society*, 34(1), 1-27. doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2008.02.005>
- Aerts, W., Cormier, D. et Magnan, M. (2008). Corporate environmental disclosure, financial markets and the media: An international perspective. *Ecological Economics*, 64(3), 643-659. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2007.04.012>
- Ali Fekrat, M., Inclan, C. et Petroni, D. (1996). Corporate environmental disclosures: Competitive disclosure hypothesis using 1991 annual report data. *The International Journal of Accounting*, 31(2), 175-195. doi: [https://doi.org/10.1016/S0020-7063\(96\)90003-5](https://doi.org/10.1016/S0020-7063(96)90003-5)
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E. et Hughes, K. E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5), 447-471. doi: [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(03\)00032-1](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(03)00032-1)
- Barbu, E. M., Dumontier, P., Feleagă, N. et Feleagă, L. (2014). Mandatory Environmental Disclosures by Companies Complying with IASs/IFRSs: The Cases of France, Germany, and the UK. *The International Journal of Accounting*, 49(2), 231-247. doi: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.04.003>
- Bos-Brouwers, H. E. J. (2010). Corporate Sustainability and Innovation in SMEs: Evidence of Themes and Activities in Practice. *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 19(7), 417-435. doi: 10.1002/bse.652
- Botosan, C. A., Plumlee, M. A. et Yuan, X. (2004). The Role of Information Precision in Determining the Cost of Equity Capital. *Review of Accounting Studies*, 9(2/3), 233-259.

- Bouten, L. et Everaert, P. (2015). Social and environmental reporting in Belgium: 'Pour vivre heureux, vivons cachés'. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 24-43. doi: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.002>
- Brammer, S., Hojmoser, S. et Marchant, K. (2012). Environmental Management in SMEs in the UK: Practices, Pressures and Perceived Benefits. *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 21(7), 423-434. doi: 10.1002/bse.717
- Brammer, S. et Pavelin, S. (2006). Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(7/8), 1168-1188. doi: 10.1111/j.1468-5957.2006.00598.x
- Brammer, S. et Pavelin, S. (2008). Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 17(2), 120-136. doi: 10.1002/bse.506
- Branco, M. C. et Rodrigues, L. L. (2007). Issues in Corporate Social and Environmental Reporting Research: An Overview. *Issues in Social & Environmental Accounting*, 1(1), 72-90.
- Brown, N. et Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information--a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 29(1), 21-41.
- Brunnermeier, S. B. et Cohen, M. A. (2003). Determinants of environmental innovation in US manufacturing industries. *Journal of Environmental Economics and Management*, 45(2), 278-293. doi: [https://doi.org/10.1016/S0095-0696\(02\)00058-X](https://doi.org/10.1016/S0095-0696(02)00058-X)
- Buhr, N. et Freedman, M. (2001). Culture, Institutional Factors and Differences in Environmental Disclosure Between Canada and the United States. *Critical Perspectives on Accounting*, 12(3), 293-322. doi:
- Burch, S. (2018). Small Businesses and Sustainability Innovation: Confronting the Gap between Motivation and Capacity. *Centre for International Governance Innovation*, (Policy Brief No. 127).

- Carrión-Flores, C. E. et Innes, R. (2010). Environmental innovation and environmental performance. *Journal of Environmental Economics and Management*, 59(1), 27-42. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jeem.2009.05.003>
- Cho, C. H., Freedman, M. et Patten, D. M. (2012). Corporate disclosure of environmental capital expenditures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 25(3), 486-507. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/09513571211209617>
- Cho, C. H., Guidry, R. P., Hageman, A. M. et Patten, D. M. (2012). Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. *Accounting, Organizations & Society*, 37(1), 14-25. doi: 10.1016/j.aos.2011.12.001
- Cho, C. H. et Patten, D. M. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations & Society*, 32(7/8), 639-647. doi: 10.1016/j.aos.2006.09.009
- Cho, C. H., Roberts, R. W. et Patten, D. M. (2010). The language of US corporate environmental disclosure. *Accounting, Organizations & Society*, 35(4), 431-443. doi: 10.1016/j.aos.2009.10.002
- Clarkson, P. M., Fang, X., Li, Y. et Richardson, G. (2013). The relevance of environmental disclosures: Are such disclosures incrementally informative? *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(5), 410-431. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.06.008>
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D. et Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4), 303-327. doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D. et Vasvari, F. P. (2011). Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. *Journal of Accounting & Public Policy*, 30(2), 122-144. doi: 10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.013
- Clarkson, P. M., Overell, M. B. et Chapple, L. (2011). Environmental Reporting and its Relation to Corporate Environmental Performance. *Abacus*, 47(1), 27-60. doi: 10.1111/j.1467-6281.2011.00330.x

- Clarkson, P. M., Yue, L. et Richardson, G. D. (2004). The Market Valuation of Environmental Capital Expenditures by Pulp and Paper Companies. *AccountingReview*, 79(2), 329-353.
- Cormier, D. (2007). *Comptabilité anglo-saxonne et internationale* (2e éd.. éd.). Paris : Paris : Economica.
- Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M.-J. et Magnan, M. (2010). Web-Based Disclosure About Value Creation Processes: À Monitoring Perspective. *Abacus*, 46(3), 320-347. doi: 10.1111/j.1467-6281.2010.00321.x
- Cormier, D., Ledoux, M.-J. et Magnan, M. (2011). The informational contribution of social and environmental disclosures for investors. *Management Decision*, 49(8), 1276-1304. doi: 10.1108/00251741111163124
- Cormier, D., Ledoux, M.-J., Magnan, M. et Aerts, W. (2010). Corporate governance and information asymmetry between managers and investors. *CorporateGovernance*, 10(5), 574-589. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/14720701011085553>
- 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 & Public Policy*, 22(1), 43-62. doi: 10.1016/S0278-4254(02)00085-6
- Cormier, D. et Magnan, M. (2004). The impact of the web on information and communication modes: the case of corporate environmental disclosure. *International Journal of Technology Management*, 27(4), 393-416.
- Cormier, D. et Magnan, M. (2007). The revisited contribution of environmental reporting to investors' valuation of a firm's earnings: An international perspective. *EcologicalEconomics*, 62(3), 613-626. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2006.07.030>
- Cormier, D. et Magnan, M. (2015). The Economic Relevance of Environmental Disclosure and its Impact on Corporate Legitimacy: An Empirical

Investigation. *Business Strategy & the Environment* (John Wiley & Sons, Inc), 24(6), 431-450. doi: 10.1002/bse.1829

Cormier, D., Magnan, M. et Van Velthoven, B. (2005). Environmental disclosure quality in large German companies: Economic incentives, public pressures or institutional conditions? *European Accounting Review*, 14(1), 3-39. doi: 10.1080/0963818042000339617

da Silva Monteiro, S. M. et Aibar-Guzmán, B. (2010). Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management*, 17(4), 185-204. doi: 10.1002/csr.197

D'Amico, E., Coluccia, D., Fontana, S. et Solimene, S. (2016). Factors Influencing Corporate Environmental Disclosure. *Business Strategy & the Environment* (John Wiley & Sons, Inc), 25(3), 178-192. doi: 10.1002/bse.1865

Darnall, N., Henriques, I. et Sadowsky, P. (2010). Adopting Proactive Environmental Strategy: The Influence of Stakeholders and Firm Size. *Journal of Management Studies*, 47(6), 1072-1094. doi: 10.1111/j.1467-6486.2009.00873.x

Dawkins, C. et Fraas, J. (2011). *Coming Clean: The Impact of Environmental Performance and Visibility on Corporate Climate Change Disclosure*. (Journal of Business Ethics 01674544) (Vol. 100). [Report]. Springer Nature. Récupéré de <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=60800168&lang=fr&site=ehost-live>

Dawkins, C. et Fraas, J. (2011). Erratum to: Beyond Acclamations and Excuses: Environmental Performance, Voluntary Environmental Disclosure and the Role of Visibility. *Journal of Business Ethics*, 99(3), 383-397. doi: 10.1007/s10551-010-0659-y

de Villiers, C. et van Staden, C. J. (2010). Shareholders' requirements for corporate environmental disclosures: A cross country comparison. *The British Accounting Review*, 42(4), 227-240. doi: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2010.08.002>

Dhaliwal, D. S., Oliver Zhen, L., Tsang, A. et Yong George, Y. (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of

Corporate Social Responsibility Reporting. *Accounting Review*, 86(1), 59-100. doi: 10.2308/accr.00000005

- Dye, R. A. (2001). An evaluation of 'essays on disclosure' and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting & Economics*, 32(1-3), 181-235.
- Endrikat, J., Guenther, E. et Hoppe, H. (2014). Making sense of conflicting empirical findings: A meta-analytic review of the relationship between corporate environmental and financial performance. *European Management Journal*, 32(5), 735-751. doi: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2013.12.004>
- Gadenne, D., Kennedy, J. et McKeiver, C. (2009). An Empirical Study of Environmental Awareness and Practices in SMEs. *Journal of Business Ethics*, 84(1), 45-63. doi: 10.1007/s10551-008-9672-9
- Gamerschlag, R., Möller, K. et Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2), 233-262. doi: 10.1007/s11846-010-0052-3
- Giacomo, B. et Kamalesh, K. (2007). Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20(2), 269-296. doi: 10.1108/09513570710741028
- Graham, J. R., Harvey, C. R. et Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Gray, R., Javad, M., Power, D. M. et Sinclair, C. D. (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(3/4), 327-356.
- 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. doi: 10.1108/09513579510146996
- Guidry, R. P. et Patten, D. M. (2012). Voluntary disclosure theory and financial control variables: An assessment of recent environmental disclosure research. *Accounting Forum*, 36(2), 81-90. doi: 10.1016/j.accfor.2012.03.002

- Hackston, D. et Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77-108. doi: doi:10.1108/09513579610109987
- Harvey, B. et Schaefer, A. (2001). Managing Relationships with Environmental Stakeholders: A Study of U.K. Water and Electricity Utilities. *Journal of Business Ethics*, 30(3), 243-260.
- Healy, P. M. et Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 405-440. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Henriques, I. et Sadorsky, P. (1999). The relationship between environmental commitment and managerial perceptions of stakeholder importance. *Academy of Management Journal*, 42(1), 87-99. doi: 10.2307/256876
- Ingram, R. W. et Frazier, K. B. (1980). Environmental Performance and Corporate Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 18(2), 614-622. doi: 10.2307/2490597
- Lai, A., Melloni, G. et Stacchezzini, R. (2016). Corporate Sustainable Development: is 'Integrated Reporting' a Legitimation Strategy? *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 25(3), 165-177. doi: 10.1002/bse.1863
- Lang, M. H. et Lundholm, R. J. (1996). Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *Accounting Review*, 71(4), 467-492.
- Ledoux, M.-J. et Cormier, D. (2013). Market assessment of intangibles and voluntary disclosure about innovation: the incidence of IFRS. *Review of Accounting & Finance*, 12(3), 286-304. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/RAF-Apr-2012-0033>
- Mahoney, L. S., Thorne, L., Cecil, L. et LaGore, W. (2013). A research note on standalone corporate social responsibility reports: Signaling or greenwashing? *Critical Perspectives on Accounting*, 24(4), 350-359. doi: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2012.09.008>
- Martin, F. et A.J., S. (2002). Environmental disclosure by companies involved in initial public offerings. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(1), 94-105. doi: doi:10.1108/09513570210418914

- Masurel, E. (2007). Why SMEs invest in environmental measures: sustainability evidence from small and medium-sized printing firms. *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 16(3), 190-201. doi: 10.1002/bse.478
- Moore, S. B. et Manring, S. L. (2009). Strategy development in small and medium sized enterprises for sustainability and increased value creation. *Journal of Cleaner Production*, 17(2), 276-282. doi: 10.1016/j.jclepro.2008.06.004
- Morsing, M. et Perrini, F. (2009). CSR in SMEs: do SMEs matter for the CSR agenda? *Business Ethics: A European Review*, 18(1), 1-6. doi: 10.1111/j.1467-8608.2009.01544.x
- Neu, D., Warsame, H. et Pedwell, K. (1998). Managing Public Impressions: Environmental Disclosures in Annual Reports. *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), 265-282. doi: [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(97\)00008-1](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(97)00008-1)
- O'Donovan, G. (2002). Environmental disclosures in the annual report: Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 344-371.
- Patten, D. M. (2002a). The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763-773. doi: [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(02\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00028-4)
- Patten, D. M. (2002b). Media exposure, public policy pressure, and environmental disclosure: an examination of the impact of tri data availability. *Accounting Forum*, 26(2), 152.
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M. et Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 336-361. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>
- Radu, C. et Francoeur, C. (2017). Does Innovation Drive Environmental Disclosure? A New Insight into Sustainable Development. *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 26(7), 893-911. doi: 10.1002/bse.1950
- Richardson, A. J. et Welker, M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society*, 26(7), 597-616. doi: [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00025-3](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00025-3)

- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations & Society*, 17(6), 595-612.
- Rodrigue, M. (2014). Contrasting realities: corporate environmental disclosure and stakeholder-released information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(1), 119-149. doi: 10.1108/AAAJ-04-2013-1305
- Rupley, K. H., Brown, D. et Marshall, R. S. (2012). Governance, media and the quality of environmental disclosure. *Journal of Accounting & Public Policy*, 31(6), 610-640. doi: 10.1016/j.jaccpubpol.2012.09.002
- Skinner, D. J. (1994). Why Firms Voluntarily Disclose Bad News. *Journal of Accounting Research*, 32(1), 38-60. doi: 10.2307/2491386
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610. doi: 10.5465/amr.1995.9508080331
- Thorne, L., Mahoney, L. S. et Manetti, G. (2014). Motivations for issuing standalone CSR reports: a survey of Canadian firms. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(4), 686-714. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/AAAJ-07-2013-1393>
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557. doi: 10.5465/AMR.1985.4278989
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 97-180. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Villiers, C. d. et van Staden, C. J. (2011). Where firms choose to disclose voluntary environmental information. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(6), 504-525. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.03.005>
- Wagner, M. (2007). On the relationship between environmental management, environmental innovation and patenting: Evidence from German manufacturing firms. *Research Policy*, 36(10), 1587-1602. doi: 10.1016/j.respol.2007.08.004

Wiseman, J. (1982). An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports. *Accounting, Organizations & Society*, 7(1), 53-63. doi: 10.1016/0361-3682(82)90025-3