

**UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À TROIS-RIVIÈRES**

**LES DETERMINANTS DE LA DIVULGATION DE LA RESPONSABILITE SOCIALE DES ENTREPRISES :  
LE CAS DES ENTREPRISES VIETNAMIENNES**

**MÉMOIRE PRÉSENTÉ  
COMME EXIGENCE PARTIELLE DE LA  
MAÎTRISE EN SCIENCES DE LA GESTION**

**PAR  
PHUONG BINH NGUYEN**

**AVRIL 2020**

Université du Québec à Trois-Rivières

Service de la bibliothèque

Avertissement

L'auteur de ce mémoire ou de cette thèse a autorisé l'Université du Québec à Trois-Rivières à diffuser, à des fins non lucratives, une copie de son mémoire ou de sa thèse.

Cette diffusion n'entraîne pas une renonciation de la part de l'auteur à ses droits de propriété intellectuelle, incluant le droit d'auteur, sur ce mémoire ou cette thèse. Notamment, la reproduction ou la publication de la totalité ou d'une partie importante de ce mémoire ou de cette thèse requiert son autorisation.

## SOMMAIRE

En utilisant une approche empirique positiviste, notre étude prolonge la littérature existante pour examiner la divulgation des informations sur les responsabilités sociales des entreprises (RSE) vietnamiennes à l'aide de données contemporaines.

Même si les résultats de l'analyse de panel permettent de confirmer la relation entre une seule caractéristique du conseil d'administration (la taille) et la divulgation des informations sur la RSE. Nous suggérons que la gouvernance d'entreprise peut servir de mécanisme de surveillance efficace pour améliorer le niveau de divulgation de l'information Vietnam. De tels résultats encouragent les décideurs vietnamiens à adopter des mécanismes plus solides de gouvernement d'entreprise pour améliorer le niveau de transparence.

Globalement, notre étude contribue non seulement à la littérature, mais fournit également des informations utiles pour les décideurs au Vietnam, car elles s'efforcent d'améliorer la transparence des informations d'entreprise.

## TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE.....	ii
TABLE DES MATIÈRES.....	iii
LISTE DES TABLEAUX .....	v
LISTE DES FIGURES .....	vi
LISTE DES ABRÉVIATIONS.....	vii
REMERCIEMENTS.....	viii
INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE 1- LA PROBLÉMATIQUE DE RECHERCHE .....	5
1. L'économie et la bourse vietnamienne .....	5
2. La gouvernance d'entreprise au Vietnam par rapport aux d'autres pays ANASE .....	8
3. Le cadre légal de la divulgation au Vietnam .....	12
CHAPITRE 2 – LE CONTEXTE THÉORIQUE.....	14
1. La théorie de l'agence.....	15
2. La gouvernance d'entreprise et la divulgation volontaire .....	18
3. La relation entre les caractéristiques du CA et la divulgation RSE .....	21
CHAPITRE 3 - LA MÉTHODOLOGIE .....	24
1. Introduction: .....	24
2. Question de recherche.....	24
3. L'approche de recherche .....	25
4. Les hypothèses spécifiques.....	28
5. L'échantillon.....	32
6. Méthode d'analyse .....	35
7. Les variables.....	36
8. Résumé .....	37
CHAPITRE 4 - LES RÉSULTATS.....	39
1. Introduction .....	39
2. Statistiques descriptives des variables .....	41

3. MCO régression.....	42
4. Les tests robustes.....	43
5. Résumé .....	44
CHAPITRE 5 - LA DISCUSSION.....	45
1. Les études similaires .....	45
2. La divulgation des informations dans les entreprises vietnamiennes .....	46
3. La gouvernance d'entreprise au Vietnam – les exemples .....	48
4. Les propositions .....	52
5. Conclusion.....	53
CONCLUSION.....	54
Bibliographie .....	59

## LISTE DES TABLEAUX

### Tableau

1	Les paradigmes de recherche.....	27
2	Les indicateurs de l'indice de la divulgation de l'information sur RSE.....	34
3	La descriptive statistique de l'échantillon.....	38
4	Statistiques descriptives des variables.....	39
5	Les résultats de la régression.....	40

## LISTE DES FIGURES

### Figure

1	La pyramide de RSE de Carroll.....	2
2	Le PIB et la croissance du PIB du Vietnam.....	6
3	Scores moyens par pays.....	9
4	Scores par partie.....	10
5	Le cadre des recherches sur la RSE.....	20
6	Le schéma conceptuel.....	33

## LISTE DES ABRÉVIATIONS

ADB	La Banque asiatique de développement
ANASE	L'Association des nations de l'Asie du Sud-Est
CA	Le conseil administratif
OCDE	L'Organisation de coopération et de développement économiques
PIB	Le produit intérieur brut
RSE	La responsabilité sociétale des entreprises
SE	La société d'État



## REMERCIEMENTS

Pour réaliser ce travail, de nombreuses personnes m'ont soutenu et encouragé. Sans leur appui, cette étude n'aurait pas été possible. Je profite de ces quelques lignes pour les remercier.

D'abord, je tiens à remercier mon directeur de recherche, M. Foued Chihi, pour son encadrement, ses conseils appropriés, son sens de rigueur, sa disponibilité et sa patience.

Je souhaite également remercier M. Vu Manh Chien, M. Étienne St-Jean et Mme Cécile Fonrouge ainsi que mes collègues dans le séminaire MBA6003. Leurs lectures attentives et critiques constructives ont permis de clarifier certaines idées et de réaliser un travail de niveau supérieur à ce qu'il aurait sans doute été.

Finalement, de manière toute personnelle, je souhaite remercier ma femme, Bich Tram, et mes deux enfants, Binh Minh et Gia Minh. Sans votre présence, je n'aurais pas eu l'énergie pour atteindre mes objectifs. Sans votre amour, tout ce travail ne servirait à rien. Je vous aime et vous remercie de me rappeler souvent ce qui compte réellement dans la vie.

## INTRODUCTION

Carroll (1999) analyse l'évolution de la définition de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE). Il a retracé la définition des années 1930 (par exemple, Chester Barnard-1938 ou Theodore Kreps-1940). Cependant, la première définition de la RSE est celle de Bowen en 1953: La responsabilité sociale des hommes d'affaires renvoie aux obligations des hommes d'affaires de poursuivre ses politiques, de prendre ses décisions ou de suivre les lignes d'action souhaitables au regard des objectifs et des valeurs de notre société [traduction libre] (2013) .

La responsabilité sociale est un concept complexe avec plusieurs dimensions comme Dahlsrud et Carroll ont montré. Dahlsrud (2008), en analysant 37 définitions de la RSE, propose 5 dimensions de la RSE. (1) La dimension environnementale se réfère à l'environnement naturel. (2) La dimension sociale renvoie à la relation entre les entreprises et la société. (3) La dimension économique fait référence aux aspects socio-économiques ou financiers, y compris la description de la RSE en termes d'opération d'affaires. (4) la dimension de partie prenante fait référence aux parties prenantes ou groupes de parties prenantes. (5) la dimension de volontariat fait référence à des actions non prévues par la loi.

Cependant, Carroll (2016) propose que 4 dimensions de la RSE à travers sa fameuse pyramide



Fig 1. La pyramide de RSE de Carroll

Source : Carroll (2016)

La pyramide de la RSE est conçue pour être vue du point de vue des parties prenantes, l'accent étant mis sur l'ensemble des différentes parties. La pyramide RSE soutient que les entreprises peuvent prendre des décisions, des actions, des politiques et des pratiques qui remplissent simultanément les quatre dimensions. La pyramide ne doit pas être interprétée comme signifiant que l'entreprise doit s'acquitter de ses responsabilités sociales de manière séquentielle, hiérarchique, à partir de la base. Baumgartner & Rauter (2017) confirment que la meilleure façon de faire la RSE est de l'intégrer dans la stratégie de l'entreprise.

Les informations sur la responsabilité sociale d'une entreprise deviennent de plus en plus importantes pour les investisseurs (Siew, Balatbat, & Carmichael, 2016). Mintzberg (1983) confirme que les responsabilités sociales des entreprises sont indispensables pour le développement durable. En 2006, lors du lancement des Principes pour l'investissement responsable (PRI) par les Nations Unies, 63 sociétés d'investissement (propriétaires d'actifs, gestionnaires d'actifs et fournisseurs de services), dont l'actif sous-jacent s'élevait à 6,5 billions de dollars, ont signé un engagement à intégrer les questions

environnementaux, sociaux et de gouvernance à leurs décisions d'investissement. En avril 2018, le nombre de signataires était passé à 1 715 et représentait 81,7 billions de dollars en actifs sous gestion. En plus, une étude réalisée par *George Serafeim* de la *Harvard Business School* et ses collègues a révélé que les entreprises qui élaboraient des processus organisationnels pour mesurer, gérer et communiquer les performances sur les questions RSE dépassaient les performances du groupe de contrôle pendant 18 ans. De l'autre côté, dans les entreprises, le conseil d'administration (CA) est responsable de la stratégie de l'entreprise ainsi du développement durable de l'entreprise et aussi de la relation avec les parties prenantes. Cependant, la divulgation des informations liées aux opérations d'entreprises dépend de niveau d'institution d'un pays (Galbreath, 2013). En plus, dans un pays en voie de développement, la pression institutionnelle n'est pas aussi forte que dans un pays développé. D'ailleurs, dans les pays en transition de l'économie centralisée et planifiée à l'économie de marché, comme le Vietnam, les entreprises souvent étaient des entreprises d'État avant la privatisation. Elles n'ont pas l'expérience en développement la relation avec les parties prenantes (M.-C. Vu, Phan, & Le, 2017). Bui (2010) a montré que dans le passé, les entreprises vietnamiennes ont accordé peu d'attention aux RSE pour trois raisons principales: les entreprises ne comprennent pas les impacts de la divulgation sur la société et manquent de ressources financières et d'un cadre juridique contraignant.

Ce sont les raisons pour lesquelles nous aimerons étudier la relation entre les caractéristiques du conseil d'administration (qui incarne la gouvernance d'entreprise) et la divulgation de la responsabilité sociale au Vietnam.

Nous allons utiliser la méthode d'analyse par panel des 192 entreprises vietnamiennes de 2014 à 2016. Puis nous allons étudier des variables indépendantes comme la taille du CA, le pourcentage de femmes dans les conseils d'administration, le cumul des fonctions de directeur général et de président du conseil, le pourcentage de propriété du PDG sur la divulgation de la RSE.

La prochaine section sera consacrée à la présentation du contexte de l'économie vietnamienne, qui sera suivie par le contexte théorique. Puis nous suivrons la méthode d'analyse, ensuite nous présentons les résultats et la discussion des résultats.

## CHAPITRE 1- LA PROBLÉMATIQUE DE RECHERCHE

### 1. L'économie et la bourse vietnamienne

Le Vietnam était une colonie française pendant près de 100 ans (1858-1945). En 1945, Vietnam devient un pays indépendant sous la direction du Parti communiste vietnamien (PCV). Le PCV a aussi dirigé le Vietnam à la réunification en 1975, après 30 ans de guerre. En 1976, le PCV a décidé de procéder à une socialisation à grande échelle et, sur cette base, de faire passer tout le pays de la petite production à la production socialiste à grande échelle, durant environ 20 ans. Le véhicule de cet objectif était le deuxième plan quinquennal (1976-1980), qui visait à intégrer les économies du Nord et du Sud dans le cadre d'institutions socialistes uniformes (CPV, 1976).

Le plan a échoué depuis le début; à cause des facteurs extérieurs comme l'interruption de l'aide et des échanges commerciaux avec l'Occident et le Japon, incursions de commandos khmers rouges, suspension de l'aide chinoise au printemps 1978 et mauvaises conditions météorologiques. Au sud, l'État nationalisait l'industrie et supprimait le commerce privé avant de pouvoir fournir une solution alternative. Dans les deux régions, même en temps de paix, l'État ne disposait pas de la capacité de fort rationnement nécessaire pour servir d'intermédiaire à un flux d'intrants à bas prix destinés à l'industrie (Riedel & Turley, 1999).

Selon Vu-Thanh (2014), au cours de la première moitié des années 1980, le Vietnam a été confronté à ce que même le PCV doit reconnaître comme une crise sociale et économique globale. Une série de politique visant à éliminer la propriété privée et à mettre fin au marché libre, commercial et industriel - la réhabilitation socialiste, la collectivisation agricole et l'interdiction de la circulation interprovinciale des biens - ont plongé l'économie au bord de la crise. Les graves échecs du programme de stabilisation prix-salaire-argent en 1985 ont été le coup de grâce porté au quasi-effondrement de l'économie. Non seulement épuisé intérieurement, le Vietnam, au milieu des années 80, s'est retrouvé complètement isolé,

économiquement et politiquement, du monde. L'aide du CAEM (Le conseil d'aide économique mutuelle) a été complètement coupée à cause de la crise politique au sein du bloc socialiste. L'implication du Vietnam au Cambodge n'est pas seulement extrêmement coûteuse, elle élimine également toute possibilité de normalisation économique avec les États-Unis et, par conséquent, d'échanges commerciaux avec l'Occident.

Le Vietnam a entamé une réforme axée sur le marché (Doi Moi) en 1986. Au cours des trois dernières décennies, l'État vietnamien a supprimé de nombreux éléments clés de la planification centrale, tels que la collectivisation, le contrôle des prix, le monopole du commerce extérieur, ainsi que la planification globale, mais il n'a jamais abandonné les entreprises d'État. Le développement de grandes entreprises appartenant à l'État, les entreprises là jouent le premier rôle dans l'économie nationale tout en pouvant soutenir la concurrence sur les marchés internationaux, a toujours été une priorité absolue de la politique de développement des entreprises publiques du Vietnam. Au Vietnam, l'idée d'expérimenter les groupes d'entreprises d'État a été inspirée par le rôle des keiretsu et des chaebols dans le succès de l'industrialisation du Japon et de la Corée du Sud (Perkins & Vu-Thanh, 2010; Vu-Thanh, 2017). Cette idée a été mise en œuvre pour la première fois par décision n° 91 du 7 mars 1994 du Premier ministre, Vo Van Kiet, portant création de 18 groupes spéciaux pilotes, souvent désignés sous le nom de société d'État (SE). Aux termes de la décision 91, les SE 91 devraient occuper une place importante dans l'économie nationale, garantir le marché intérieur et disposer du potentiel d'étendre les relations commerciales hors du pays.

Depuis la constitution de 1992, le Vietnam s'est considéré comme une économie de marché socialiste, dans l'esprit d'une 'économie de marché', les documents officiels du pays ont toujours insisté sur le fait que tous les secteurs de l'économie sont importants pour l'économie nationale. Cependant, à cause de "l'orientation socialiste", malgré le fait que l'État reconnaisse publiquement l'inefficacité relative de l'État vis-à-vis du secteur privé, le rôle principal du secteur public a toujours été une constante immuable dans la stratégie de développement économique du pays. Dans cette stratégie, les entreprises d'État sont des

instruments permettant au secteur public de jouer le rôle principal, et les SE sont les hauteurs dominantes du secteur étatique.

Maintenant, le Vietnam est devenu un pays à revenu intermédiaire, réalisant une croissance de 6,8% en 2017, les données préliminaires indiquent que la croissance du PIB s'est accélérée pour atteindre 7,1% en 2018, sous-tendue par une reprise généralisée de l'activité économique. En 2019, la croissance du Vietnam devrait s'établir à 6,6% (La Banque mondiale).

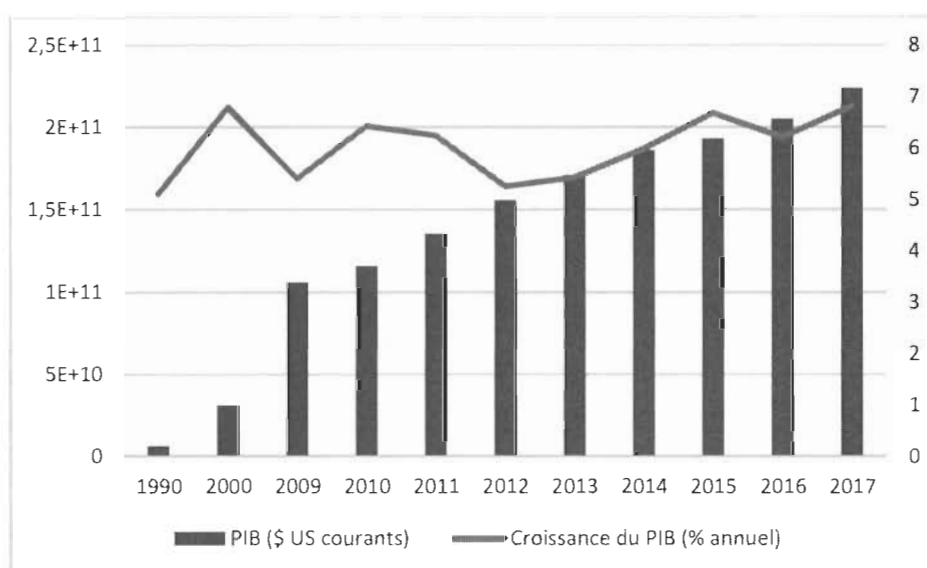


Fig. 2. Le PIB et la croissance du PIB du Vietnam

Source : La Banque Mondiale

L'un des points principaux de « Doi Moi » est de réduire l'intervention des pouvoirs publics dans l'économie en réorganisant la structure de gestion et de propriété des entreprises d'État. Au Vietnam, les progrès du transfert de la propriété de l'État en propriété privée (privatisation) ont été réalisés sous le nom d'équitisation. Bien qu'elle implique le processus de transfert de la propriété de l'État à une propriété privée, l'équitisation vietnamienne est unique en ce sens que contrairement à la plupart des autres pays en développement, le gouvernement vietnamien conserve toujours une part substantielle de la



propriété dans de nombreuses entreprises cotées en bourse, en particulier les grandes entreprises et stratégiquement importantes pour la nation.

Depuis sa création en 2000, le marché des capitaux vietnamiens a non seulement été le principal vecteur de la restructuration de la propriété des entreprises d'État, mais a également joué un rôle important dans la croissance de son économie en facilitant les flux de capitaux vers le pays. Avec 30 sociétés cotées en bourse et une capitalisation boursière totale inférieure à 6 000 milliards de dongs vietnamiens (VND) (environ 0,5 milliard de dollars américains), le marché boursier ne représentait que 6,1% du PIB du Vietnam en 2005 (Commission des valeurs mobilières du Vietnam, 2010a). Le marché a commencé à croître de manière spectaculaire à partir de 2006 avec 130 nouvelles entreprises cotées en bourse et à la fin de 2006, sa capitalisation boursière atteignait environ 219 milliards de dollars VND (soit 14 milliards de dollars américains), soit environ 22,7% du PIB. Depuis lors, le nombre d'entreprises cotées et la capitalisation boursière totale ont continué d'augmenter et à la fin de 2016 (cette période d'étude de la thèse), il y avait plus de 700 entreprises cotées dont la capitalisation boursière totale s'est accumulée jusqu'à 1642 milliards de dollars VND (74,6 milliards USD), équivalant à près de 68% du PIB total (Commission des valeurs mobilières du Vietnam).

## 2. La gouvernance d'entreprise au Vietnam par rapport aux d'autres pays ANASE

En octobre 2017, La Banque asiatique de développement (ADB, 2017) a publié son rapport sur la gouvernance d'entreprise de 06 pays de L'Association des nations de l'Asie du Sud-Est : Indonésie, Malaisie, les Philippines, Singapour, Thaïlande et Vietnam. Ce rapport de 2015, qui est la cinquième série d'évaluations, poursuit la dynamique en vue d'améliorer la visibilité de l'ANASE entreprise cotée en bourse parmi les investisseurs.

Les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE ont été utilisés comme principale référence pour l'ANASE. La plupart des éléments du tableau de bord sont des pratiques

exemplaires internationales et régionales qui peuvent aller au-delà des exigences de la législation nationale.

Les experts en gouvernance d'entreprise de l'ANASE se sont également inspirés des travaux existants et du classement initiatives dans la région, y compris celles d'instituts d'administration, d'associations d'actionnaires et d'universités, pour guider l'inclusion paraphe des éléments dans le tableau de bord de l'ANASE.

Le tableau de bord couvre les cinq domaines suivants des principes de l'OCDE:

- (i) Partie A: Droits des actionnaires
- (ii) Partie B: Traitement équitable des actionnaires
- (iii) Partie C: Rôle des parties prenantes
- (iv) Partie D: Divulgence et transparence,
- (v) Partie E: Responsabilités du conseil.

L'utilisation de deux niveaux de notation est conçue pour mieux rendre compte de la mise en œuvre effective de la substance d'une bonne gouvernance d'entreprise. Le niveau 1 comprend des descripteurs ou des éléments qui sont, en substance, indicatifs des lois, règles, réglementations et exigences de chaque État membre de l'ANASE et des principes de base attendues des principes de l'OCDE. Le niveau 2 comprend les articles en prime reflétant d'autres pratiques émergentes souhaitables ainsi que des sanctions pour des actions et des événements indiquant une mauvaise gouvernance.

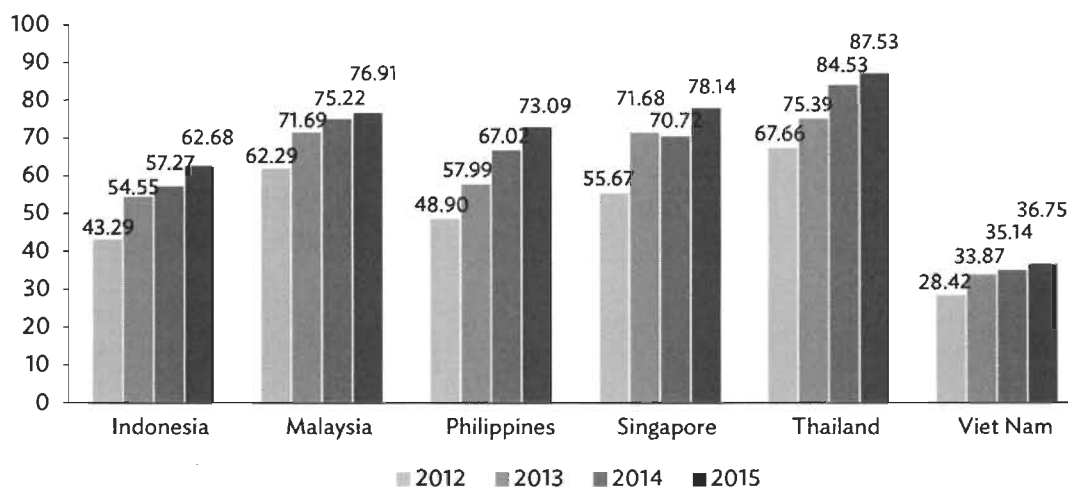


Fig 3. Scores moyens par pays

Source : Secrétariat du groupe de travail D du Forum des marchés des capitaux de l'ANASE 2015

La Thaïlande continue d'être le pays le plus performant pendant 4 années consécutives. Parmi les participants, la Thaïlande affiche le score moyen le plus élevé, suivie de Singapour et de la Malaisie. Le Vietnam a le score le plus bas pendant cette période de 4 ans, bien que l'amélioration soit visible.

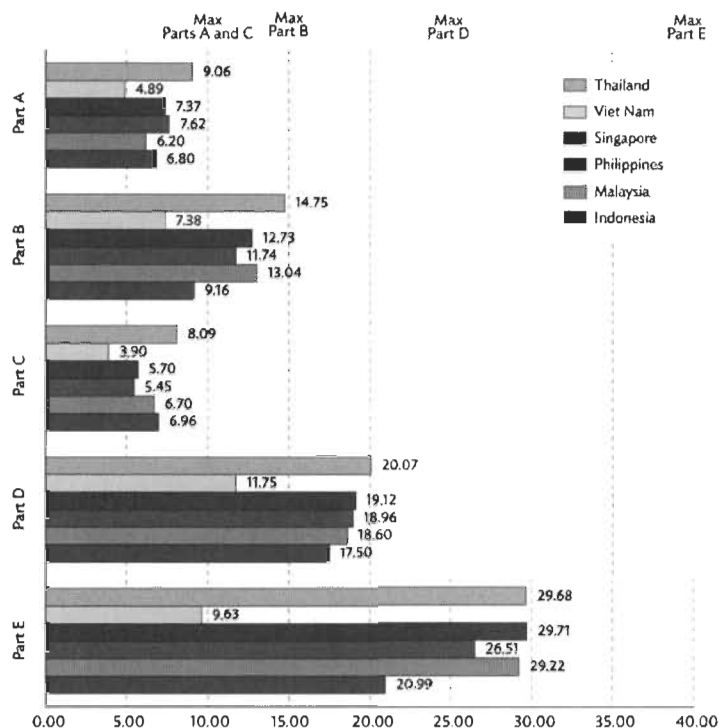


Fig 4. Scores par partie

Source : Secrétariat du groupe de travail D du Forum des marchés des capitaux de l'ANASE 2015

En 2015, 55 sociétés ont été examinées. Le nombre de sociétés examinées augmenté de 10%, car de plus en plus de sociétés disposaient d'informations clés pour l'investisseur en anglais. C'est un signal très encourageant, ce qui signifie que de plus en plus d'entreprises sont conscientes de leurs responsabilités traitement équitables des investisseurs étrangers et locaux. Il y a une amélioration dans la plupart des domaines de la gouvernance d'entreprise observés en 2015 par rapport aux années précédentes. Le score total moyen en 2015 est de 36,75 points (contre 35,14 points en 2014, 33,87 points en 2013 et 28,42 points en 2012). Bien que l'amélioration soit encourageante, il faut redoubler d'efforts pour sensibiliser les entreprises cotées en bourse à l'importance de la gouvernance d'entreprise au développement durable des entreprises. Cette année, le plus remarquable des améliorations est visible dans les parties C et E.

### 3. Le cadre légal de la divulgation au Vietnam

Depuis sa publication en 2012, la Circulaire 121/2012 / TT-BTC, qui régit le gouvernement d'entreprise, a créé un meilleur cadre juridique pour le marché boursier vietnamien et renforcé les applications au respect de la réglementation en matière de gouvernance d'entreprise. Une loi sur le traitement des infractions administratives a été promulguée en 2012 ensuite un décret sur les sanctions administratives en cas d'infractions dans le domaine des valeurs mobilières et du marché a été publié en 2013 afin de renforcer la surveillance des autorités gouvernementales, de contribuer à la transparence et à une plus grande divulgation des marchés. Ce dernier prévoit des sanctions sur le marché des valeurs mobilières assorties d'un certain nombre de mesures de contrôle et d'application spécifiques contre les violations de la réglementation en matière de gouvernance, telles que la communication de l'information, la divulgation et les transactions entre initiés et actionnaires.

Une nouvelle circulaire concernant la divulgation d'informations sur le marché des valeurs mobilières, la circulaire 155/2015 / TT-BTC, a été publiée en 2015 afin d'améliorer la transparence des marchés boursiers et de s'adapter à l'évolution de la situation du marché et intégration internationale. L'un des changements notables dans cette circulaire est l'inclusion de dispositions incitant les sociétés cotées à divulguer des informations en vietnamien et en anglais afin d'accroître l'accès des investisseurs étrangers à l'information. Cette nouvelle circulaire devrait promouvoir la divulgation d'informations en anglais et améliorer progressivement les pratiques nationales en matière de divulgation afin de répondre aux normes internationales.

Récemment, le 6 juin 2017, le gouvernement a publié le décret n ° 71/2017 / ND-CP définissant des lignes directrices sur le gouvernement d'entreprise applicable aux entreprises publiques (décret 71). Le décret 71 est entré en vigueur le 1er août 2017 et a remplacé la circulaire n ° 121/2012 / TT-BTC publiée par le ministère des Finances le 26 juillet 2012 (circulaire 121), qui fixait depuis longtemps le régime de gouvernance des

entreprises publiques au Vietnam les cinq dernières années. Généralement, le décret 71 reflète les dispositions de la loi sur les entreprises en vigueur. Cependant, il introduit des règles plus strictes concernant les transactions avec des personnes liées, les conflits d'intérêts, la structure organisationnelle et les obligations de publicité des sociétés ouvertes.

## CHAPITRE 2 – LE CONTEXTE THÉORIQUE

La théorie de l'agence s'intéresse aux conflits d'intérêts et d'objectifs dus à la séparation de la propriété et du contrôle. Dans les économies développées ou occidentales, le problème d'asymétrie de l'information découle souvent d'un problème de représentation existant entre les actionnaires (principal) et le ou les dirigeants de la société (agent), tandis que dans les économies en voie de développement ou émergentes, y compris le Vietnam, le problème d'asymétrie de l'information est plus probable entre les actionnaires majoritaires dominants et les actionnaires minoritaires. Healy & Palepu (2001), ainsi que Botosan & Plumlee (2002), adoptent les principes de la théorie de l'agence d'administration en affirmant qu'accroître l'ampleur de la divulgation des informations par les entreprises au-delà de celle prescrite peut atténuer les problèmes d'asymétrie de l'information. Il contribue à réduire les coûts d'agence en harmonisant mieux les intérêts des dirigeants et des actionnaires dans le contexte des économies occidentales (Shleifer & Vishny, 1986) ou entre les actionnaires majoritaires dominants et les actionnaires minoritaires (Lopez-de-Silanes, Djankov, La Porta, & Shleifer, 2008). En effet, des informations supplémentaires fournissent aux mandants les connaissances nécessaires pour mieux surveiller et évaluer les actions des gestionnaires ainsi que la performance des entreprises dans lesquelles ils investissent. Par conséquent, l'asymétrie de l'information, les coûts de surveillance et de liaison (coûts d'agence) peuvent être réduits, en tant que telle, la divulgation volontaire représente une occasion parfaite d'enquêter sur le problème de l'asymétrie de l'information découlant des problèmes d'agence. En outre, le choix de divulguer peut fort bien dépendre d'identités différentes de structures de propriété. Au Vietnam, la structure de propriété est très différente de celle du contexte occidental, étant donné que les structures de propriété vietnamiennes ont tendance à être plus concentrées.

Certaines études montrent empiriquement que le choix d'une entreprise en matière de divulgation est considérablement influencé par la force de ces systèmes de gouvernement d'entreprise et l'identité de son propriétaire (Eng & Mak, 2003; P. Ho, Tower, & Taylor,

2008). La théorie de l'agence est donc appropriée pour fournir un cadre reliant les comportements de divulgation volontaire à des mécanismes de gouvernance d'entreprise et à différentes identités de propriété. Un examen de la théorie de l'agence et de son rôle dans le débat sur la divulgation volontaire est présenté dans la section suivante. Ensuite, nous allons examiner la relation entre la gouvernance d'entreprise et la divulgation volontaire ainsi que la relation entre les caractéristiques du CA et la divulgation des informations RSE.

### 1. La théorie de l'agence

Les problèmes découlant de la séparation entre propriété et contrôle sont d'abord identifiés par Berle & Means (1932) qui reconnaissent qu'au sein d'une entreprise moderne, la séparation entre propriété et contrôle peut conduire à une situation dans laquelle les intérêts des propriétaires et du dirigeant ultime peut, et fait souvent, diverger. Cette question est développée plus avant par Jensen & Meckling (1976) et est devenue par la suite connue sous le nom de «théorie de l'agence». La théorie de l'agence postule une relation entre les principaux et le ou les agents de l'entreprise. Selon Jensen et Meckling (1976, p. 308), une relation de mandataire est «un contrat en vertu duquel une ou plusieurs personnes (le (s) principal (s)) (s) engagent une autre personne (le / les mandataire (s)) à effectuer en leur nom un service qui implique la délégation du pouvoir décisionnel à l'agent ». Les directeurs généraux et les conseils d'administration de sociétés sont des exemples d'agents dans une relation d'agence, tandis que les mandants sont les actionnaires de la société. La relation d'agence identifiée par Jensen & Meckling (1976) peut être plus pertinente pour celles des économies occidentales développées que pour celles en développement ou émergentes environnements. Selon López-de-Foronda, López-Iturriaga et Santamaría Mariscal (2007), les conflits entre dirigeants et actionnaires sont fréquents dans les pays anglo-saxons. De l'autre côté, (Lopez-de-Silanes et al., 2008) proposent que des conflits d'intérêts surviennent souvent entre actionnaires majoritaires et minoritaires. Dans le contexte occidental de diversification de la propriété, il est moins probable que le principal



s'implique dans les activités quotidiennes de la société. Par conséquent, il est difficile de surveiller les actions de l'agent. Selon Grossman & Hart (1980), la raison du manque d'incitations à la surveillance par les actionnaires minoritaires est à cause du problème du «free-rider». Dans des conditions telles que l'incertitude et le manque d'information, les responsables ne peuvent pas déterminer si le comportement de l'agent est approprié (Eisenhardt, 1989).

Une des questions centrales d'une entreprise est donc l'asymétrie de l'information entre les actionnaires et leurs dirigeants. Cela est particulièrement vrai dans les économies occidentales plus développées pour les relations entre dirigeants et actionnaires. Les dirigeants ont des avantages en matière d'information par rapport aux actionnaires, car ils sont les principaux décideurs de la société. Le problème des « free-rider » empêche les actionnaires de vérifier et d'évaluer avec précision les décisions du gestionnaire. Cette asymétrie de l'information offre aux gestionnaires une voie possible pour agir de manière opportuniste, en défendant leurs propres intérêts, de sorte que la richesse des actionnaires ne peut être maximisée (Shleifer & Vishny, 1986). Wright, Mukherji & Kroll (2001) affirment que, dans des conditions d'asymétrie de l'information, les gestionnaires peuvent tirer parti de ce manque d'informations de manière opportuniste pour poursuivre des objectifs égoïstes et des stratégies de réduction des risques avantageuses pour eux, tout en portant préjudice aux intérêts des donneurs d'ordre. Ainsi, la richesse des actionnaires n'est pas augmentée, Arnold & de Lange (2004) affirment que la faillite d'Enron constitue l'un des exemples les plus flagrants de ce problème d'asymétrie de l'information découlant de la séparation de la propriété, du contrôle, et de l'escalade de l'opportunisme des gestionnaires vis-à-vis de cette asymétrie de l'information.

Les problèmes d'asymétrie de l'information résultant des relations d'agence dans les pays occidentaux peuvent être quelque peu différents du contexte des pays en développement et des pays émergents ou d'Asie en raison de ses caractéristiques de forte concentration de propriété. L'étude de Claessens, Djankov et Lang (2000) portant sur 2 980 entreprises de neuf pays d'Asie de l'Est (à savoir Hong Kong, l'Indonésie, le Japon, la Corée du Sud, la Malaisie, les Philippines, Singapour, Taiwan et la Thaïlande) révèle qu'un seul actionnaire

dominant existe aux deux tiers des entreprises de l'échantillon et que la séparation de la direction du contrôle de la propriété n'est pas courante parmi les entreprises de ces neuf pays. Au Vietnam, Vu & Phan (2014) ont observé le même phénomène dans les grandes entreprises cotées en bourse. Lorsque la propriété est fortement concentrée, la propriété majoritaire appartient à un individu ou à un groupe d'actionnaires majoritaires dominants qui disposent d'un pouvoir suffisant pour influencer le processus décisionnel de la direction. Les intérêts de ces actionnaires majoritaires dominants peuvent différer de ceux des actionnaires minoritaires et ils peuvent avoir une influence sur les dirigeants de la société pour les défendre. Ces actions peuvent être avantageuses pour les actionnaires minoritaires (Shleifer & Vishny, 1997). Ainsi, au Vietnam, où la propriété très concentrée est relativement commune, le problème d'asymétrie de l'information existe probablement entre les actionnaires majoritaires dominants et les actionnaires minoritaires.

Dans la relation d'agence, des « coûts d'agence » sont engagés. Jensen & Meckling (1976) classent les coûts d'agence en trois catégories: les coûts de surveillance, les coûts de liaison et les pertes résiduelles. Les théoriciens de l'agence soutiennent qu'en raison de l'asymétrie de l'information résultant de la séparation de la propriété et du contrôle, les actionnaires et les dirigeants sont incités à conclure des contrats de surveillance et de consolidation afin de maximiser leurs services publics (Jensen & Meckling, 1976), plus précisément, les contrats de suivi représentent les dépenses engagées par les actionnaires pour s'assurer que les actions des dirigeants sont plus conformes à l'objectif de maximisation du patrimoine des actionnaires (Denis, 2001). Le suivi ne se limite pas à mesurer ou à observer les actions des gestionnaires. Il comprend d'autres efforts des actionnaires, notamment: la remise en question des incitations appropriées, l'établissement de restrictions budgétaires, les politiques de rémunération et l'établissement de règles de fonctionnement pour les dirigeants (Jensen & Meckling, 1976).

Comme mentionné ci-dessus, le problème de l'asymétrie de l'information est plus susceptible de se produire entre les actionnaires majoritaires dominants et les actionnaires minoritaires dans les économies à forte concentration de propriété, qu'entre les dirigeants et les actionnaires dans des économies de propriété plus dispersées. La Porta et al. (1998)

soutiennent que, lorsque la propriété appartient à des actionnaires majoritaires dominants, ceux-ci peuvent exercer leur pouvoir d'influencer sur les dirigeants pour qu'ils en profitent aux dépens des actionnaires minoritaires, y compris la décision de l'entreprise de divulguer des informations. Dans le même ordre d'idées, Fan et Wong(2002) indiquent que les sociétés fortement concentrées en Asie de l'Est ont tendance à produire des informations comptables corroborant les intérêts personnels des actionnaires majoritaires dominants, ce qui crée un problème d'asymétrie de l'information entre les actionnaires informés (actionnaires majoritaires dominants) et les actionnaires non informés (actionnaires minoritaires).

Étant donné que les actionnaires majoritaires dominants peuvent utiliser leur influence pour obtenir des informations supplémentaires, les dirigeants de sociétés à structure de propriété fortement concentrée peuvent être réticents à fournir des informations supplémentaires. La relation entre la concentration élevée de propriétaires et la transparence de l'information (y compris les pratiques de divulgation volontaire) est bien documentée dans la littérature existante. Par exemple, Akhtaruddin et al. (2009) et Rouf (2011) constatent que la concentration de la propriété est associée négativement aux pratiques de divulgation volontaire en Malaisie et au Bangladesh, respectivement.

La discussion ci-dessus suggère le lien entre la théorie des agences et l'asymétrie de l'information et leurs liens avec les pratiques de divulgation volontaire dans un environnement de structure de propriété très concentré. La section suivante décrit la relation entre la gouvernance d'entreprise et la divulgation volontaire.

## 2. La gouvernance d'entreprise et la divulgation volontaire

La théorie de l'agence prédit que de bons mécanismes de gouvernance d'entreprise peuvent renforcer le suivi et le contrôle des dirigeants et ainsi réduire les comportements opportunistes, ce qui peut réduire le problème d'asymétrie de l'information (Fama &

Jensen, 1983). La crise financière asiatique de 1997 et les précédentes faillites d'Enron, Anderson et de WorldCom (aux États-Unis) soulignent l'importance de systèmes de gouvernement d'entreprise efficaces et le lien avec la transparence des entreprises à travers le monde. De plus, la crise financière de 2007-2008 nous montre à quel point l'information asymétrique entre l'investisseur et le gestionnaire de grandes institutions financières telles que Goldman Sachs, Bear Stern, AIG, Moody est importante. Par conséquent, disposer de bons mécanismes de gouvernance d'entreprise favorise la transparence et la responsabilisation des informations d'une entreprise, ce qui a par la suite un impact positif sur le niveau de divulgation volontaire. La section suivante traite du rôle important des mécanismes de gouvernance d'entreprise dans la surveillance interne des actionnaires, qui a ensuite une incidence sur la décision des entreprises de s'engager dans des pratiques de divulgation volontaire.

Il n'existe pas de définition parfaite de la gouvernance d'entreprise. Shleifer & Vishny(1997) définissent la gouvernance d'entreprise comme un arrangement institutionnel conclu entre les fournisseurs de financement de l'entreprise (les actionnaires) afin de garantir le bon retour de leur investissement. Denis & McConnell (2003) résument la gouvernance d'entreprise comme un ensemble de mécanismes utilisés pour réduire les conflits d'agence découlant des relations d'agence entre gestionnaires et actionnaires. Une gouvernance d'entreprise efficace réduit non seulement les conflits d'agences en surveillant les actions des dirigeants et les coûts d'agence, mais permet également aux entreprises de défendre leur image et leur réputation auprès du public (Akhtaruddin et al., 2009). Au Vietnam, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées en bourse et des centres de négociation de valeurs définit le terme « gouvernance d'entreprise » en tant que principes systémiques mis en œuvre pour garantir la gestion des sociétés cotées de manière à protéger les droits des actionnaires et des autres parties prenantes.

La littérature précédente suggère que la théorie de l'agence offre un cadre reliant le comportement de divulgation d'une entreprise à ses mécanismes de gouvernance (S. S. M. Ho & Shun Wong, 2001; Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997). Mitton(2002) affirme qu'un système de gouvernement d'entreprise est mis en place par les

actionnaires afin de protéger leurs actifs et de les protéger de l'expropriation par les gestionnaires. Plus précisément, les actionnaires ont recours à la gouvernance d'entreprise pour surveiller les comportements opportunistes des dirigeants et se protéger davantage contre la fraude ou le détournement d'actifs par la direction. Plus un système de gouvernance d'entreprise est efficace, plus le système de surveillance est intensif. Dans le cadre de mécanismes de contrôle aussi intensifs, il est difficile pour les dirigeants de ne pas divulguer d'informations ou de poursuivre des actes opportunistes qui pourraient exproprier la fortune de leurs actionnaires. Dans l'ensemble, des mécanismes de gouvernance d'entreprise solides et efficaces fournissent aux actionnaires une meilleure information sur la société, ce qui peut réduire le problème d'information asymétrique et, par la suite, générer une valeur plus élevée pour la société.

Shleifer & Vishny (1997) affirment qu'un mécanisme interne de gouvernance d'entreprise est le principal moyen de réduire les coûts des agences. Cela atténue non seulement les conflits entre les dirigeants et les actionnaires (dans le scénario d'un pays occidental), mais également entre les actionnaires majoritaires dominants et les actionnaires minoritaires (comme dans le cas du Vietnam).

Healy & Palepu (2001) affirment qu'il est possible d'atténuer le problème des agences en disposant d'un conseil d'administration d'entreprise efficace composé d'un grand nombre d'administrateurs indépendants. Un nombre plus élevé d'administrateurs indépendants siégeant au conseil d'administration facilite le suivi des activités et offre plus de discipline à la direction pour le compte d'actionnaires externes. Fama & Jensen (1983) estiment que les mécanismes de gouvernance d'entreprise, tels que la forte proportion d'administrateurs indépendants siégeant au conseil d'entreprise, constituent un outil de surveillance efficace des actions des dirigeants. En effet, les administrateurs indépendants sont chargés de superviser les opérations de la société. Craignant de perdre leur réputation et les marchés de leurs services, ainsi que les poursuites judiciaires, ces administrateurs indépendants sont incités à motiver les conseils d'administration des entreprises à prendre des décisions appropriées et plus conformes aux objectifs de maximisation de la richesse des actionnaires. Karamanou & Vafeas (2005) ont constaté que les entreprises dotées d'un

mécanisme de gouvernement d'entreprise plus efficace étaient associées à une asymétrie moindre de l'information et à une qualité accrue de l'information financière. Chiang & He (2010) soulignent l'importance des mécanismes de gouvernance d'entreprise (représentés par la proportion d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration) pour améliorer le niveau de transparence des informations d'une entreprise. Ils constatent en particulier qu'à Taïwan, une plus grande indépendance du conseil incite les conseils d'administration des entreprises à mieux agir dans l'intérêt des actionnaires.

La discussion ci-dessus confirme le point de vue selon lequel la gouvernance d'entreprise revêt une importance croissante en tant que mécanisme qui atténue le problème d'asymétrie de l'information. Pour cette recherche nous allons choisir les caractéristiques qui sont plus faciles à observer pour les investisseurs tels que la taille du CA, le pourcentage de femmes sur les conseils d'administration, le cumul des fonctions de directeur général et de président du conseil, le pourcentage de propriété du PDG; ensuite nous allons étudier la relation entre ces variables et la divulgation de l'information sur les responsabilités sociales des entreprises.

### 3. La relation entre les caractéristiques du CA et la divulgation RSE

Malik (2015) présente le cadre des recherches dans le domaine de RSE (fig. 5). Pour notre étude, nous sommes concentrés sur la relation entre le CA et la divulgation RSE



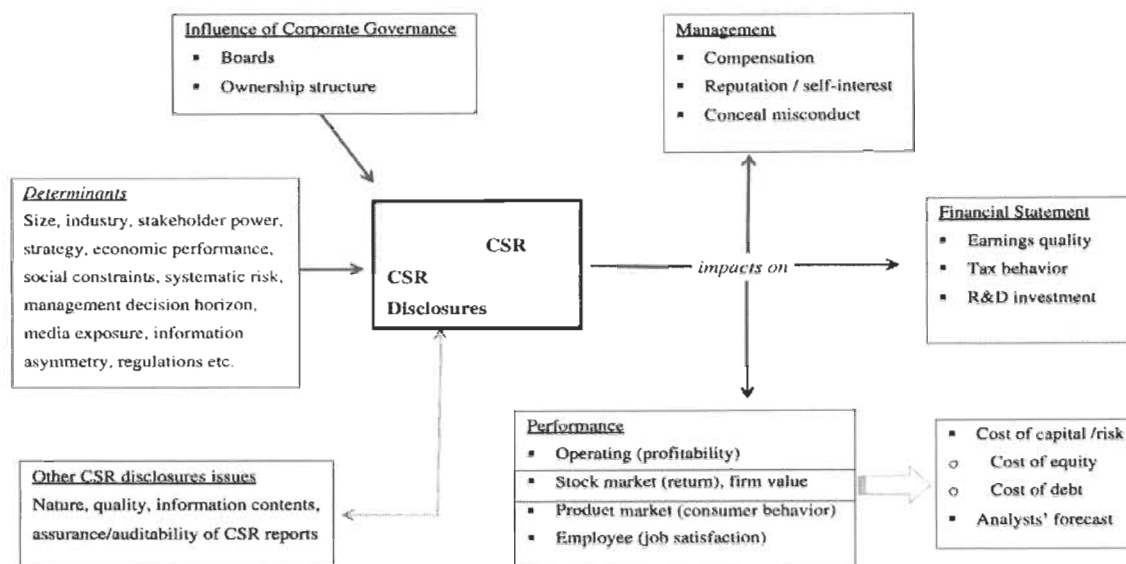


Fig 5. Le cadre des recherches sur la RSE

Source : Malik (2015)

L'association entre la gouvernance d'entreprise et la RSE est une autre question qui est largement discutée dans la littérature existante. Jo & Harjoto (2011) ont utilisé un large éventail de mandataires en matière de gouvernance (la dualité du PDG, pourcentage du membre indépendance dans le CA, pourcentage d'actionnariat institutionnel) pour documenter une association positive entre gouvernance des entreprises et engagement des entreprises en matière de RSE. Brown et al. (2006) ont étudié les activités philanthropiques des entreprises en utilisant des données au niveau de l'entreprise sur les priorités en matière de don. Ils ont constaté que les entreprises dotées de conseils plus grands associaient plus d'argent donné.

Jo et Harjoto (2012) ont démontré que le décalage de la RSE n'affectait pas les variables de gouvernance d'entreprise, mais un décalage des variables de gouvernance d'entreprise affectait de manière positive l'engagement des entreprises en matière de RSE. Ils ont également montré que l'engagement des entreprises en matière de RSE auprès de la communauté, de l'environnement, de la diversité et des employés joue un rôle très positif

dans l'amélioration des performances financières des entreprises. Graves & Waddock (1994) ont émis l'hypothèse selon laquelle il existait une causalité inverse entre la RSE et la gouvernance, et ils ont conclu que l'amélioration de la performance RSE d'une entreprise n'affectait pas la propriété institutionnelle. Bear et al. (2010) ont étudié l'impact de la diversité des conseils d'administration et de la composition par sexe (le nombre de femmes dans le CA) sur les notations en matière de RSE. Rupley et al. (2012) ont constaté que la divulgation volontaire de l'environnement était positivement associée à l'indépendance du conseil, à la diversité et à l'expertise.

L'association entre la RSE et la gouvernance d'entreprise a également été testée dans les économies émergentes, en utilisant les données des entreprises chinoises, Li & Zhang (2010) ont montré que la dispersion de la propriété des entreprises était positivement associée aux activités de RSE. Oh et al. (2011) ont mené une étude utilisant les données du marché coréen. Leurs résultats indiquent que les notations de RSE et la propriété institutionnelle sont associées positivement. Haniffa et Cooke (2005) se sont concentrés sur le marché malaisien et ont montré que les conseils jouent un rôle important dans la divulgation de la RSE. Dans l'ensemble, il a été reconnu dans la littérature scientifique qu'une bonne gouvernance d'entreprise pouvait conduire à de meilleures performances sociales et environnementales, ce qui présentait plusieurs avantages pour les entreprises publiques.

Ainsi, le mécanisme de gouvernance d'une entreprise protège non seulement les intérêts des actionnaires, mais se soucie également des autres parties prenantes de l'entreprise, et peut donc influencer considérablement sur les performances de l'entreprise par le biais de son mécanisme de surveillance.

Pour réduire l'asymétrie d'information entre les actionnaires minoritaires et les actionnaires majoritaires, nous choisirons les 4 variables qui sont faciles à observer (la taille du CA, le pourcentage de la femme dans le CA, le pourcentage de propriété du PDG, la dualité du PDG) puis nous étudierons la relation entre ces variables et la divulgation des informations sur la RSE.



## CHAPITRE 3 - LA MÉTHODOLOGIE

### 1. Introduction

Dans la dernière partie, nous avons examiné la littérature pertinente sur les pratiques de divulgation volontaire, qui constitue le thème principal de ce mémoire. En particulier, cela justifie la pertinence de la théorie de l'agence en fournissant le cadre théorique expliquant les décisions des entreprises en matière de divulgation volontaire. La théorie de l'agence concerne le conflit d'intérêts entre dirigeants et actionnaires du fait de la séparation de la propriété et du contrôle (Jensen & Meckling, 1976). Dans le contexte vietnamien, où le cadre institutionnel et juridique est faible et le niveau de concentration du capital est relativement élevé, le conflit d'agence existe souvent entre les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires (La Porta et al., 2001).

Dans ce chapitre, nous allons présenter la démarche de recherche utilisée dans ce mémoire. Nous identifions le paradigme global, ontologie et épistémologie de l'étude, nous expliquons le choix de la méthodologie de recherche et de méthodes de recherche plus spécifiques.

La prochaine section va présenter notre question de recherche, la section 3 décrit les éléments clés du paradigme de la recherche tels que: l'épistémologie, l'ontologie, la méthodologie et les méthodes de recherche, ainsi que l'approche de recherche utilisée dans ce mémoire. Ensuite, nous présentons les hypothèses de recherche. La section 5 décrit l'échantillon de données et la collecte de données pour l'analyse empirique de notre étude. Les sections suivantes détaillent la méthode d'analyse et la mesure des variables. Dans la dernière section, nous allons résumer les points principaux de ce chapitre.

### 2. Question de recherche

Notre étude examine de manière empirique la question de la transparence de l'information, en particulier la divulgation des informations de la RSE dans une l'économie en transition à l'économie de marché (le Vietnam). Plus précisément, nous cherchons à comprendre quelles sont les caractéristiques du CA qui déterminent la divulgation des informations de la RSE. En conséquence, notre question de recherche est la suivante :

**Quelles sont les caractéristiques du Conseil administratif qui ont un impact significatif sur la divulgation des informations de la RSE dans une l'économie en transition, le cas du Vietnam?**

### 3. L'approche de recherche

Le paradigme de la recherche fournit le cadre général d'un projet de recherche, dans la mesure où il identifie le rôle du chercheur dans la détermination du cours de tout projet de recherche et en distinguant d'autres perspectives. Selon Guba et Lincoln (1994), un paradigme est défini comme le système de croyance de base sur la vision du monde qui guide le chercheur, non seulement dans les choix de méthode, mais aussi au niveau ontologique et épistémologie fondamentale . Divers paradigmes de recherche présentent différentes perspectives du monde, et le choix du paradigme représente le rôle principal du chercheur. La vision du monde basée sur des hypothèses ontologiques et épistémologiques (Blaikie, 2007; Gavard-Perret & Aubert, 2012). En tant que tel, comprendre les différents types de paradigmes est essentiel, car ils fournissent les orientations et la clarté sur l'approche la plus appropriée pour conduire une recherche.

Guba et Lincoln (1994) affirment que le choix d'un paradigme pour la recherche dépend sur trois questions fondamentales:

1. La question ontologique: l'ontologie régit le choix de la méthodologie de recherche employée par le chercheur, dans la mesure où elle représente sa perspective du monde. Guba et Lincoln (1994) affirment que l'ontologie concerne la nature et la forme de la réalité. Il demande ce qu'est « la réalité » et ce que l'on peut savoir de «la réalité ». Par exemple,

la réalité peut être « réelle » ou peut être une forme d'imagination ou d'interprétation fondée sur l'observation et l'expérience.

2. La question épistémologique: Trochim (2006) définit l'épistémologie comme un fondement philosophique du savoir ou de la manière dont le savoir peut être connu. Il concerne la relation du demandeur (chercheur) au savoir. En particulier, il s'inquiète de la nature de la connaissance et de sa construction. Plus précisément, il demande « comment peut-on connaître la réalité? » (Blaikie, 2007). La question de savoir comment obtenir des connaissances dépend du comportement du chercheur dans son acquisition. Par exemple, Blaikie(2007) explique que la connaissance peut avoir une existence indépendante ou représenter simplement une idée qui doit être observée et construite par le chercheur pour former un sens.

3. La question méthodologique: Blaikie (2007) note que répondre aux questions ontologiques et épistémologiques permet au chercheur d'adopter une méthodologie de recherche appropriée afin de produire des connaissances fiables. En particulier, les questions méthodologiques portent sur les techniques appropriées pour déterminer ce que l'on peut savoir sur les connaissances (Guba & Lincoln, 1994). Par exemple, Guba et Lincoln (1994) proposent que si la position ontologique est que le monde est «réel», alors la vision épistémologique soit objective; la connaissance est obtenue par l'expérimentation et observation, car le chercheur adoptera une approche quantitative utilisant des méthodes expérimentales ou manipulatoires.

Les différences d'hypothèses relatives à l'ontologie, à l'épistémologie et aux méthodes conduisent le chercheur à adopter et à mener des recherches façonnées selon différentes constructions de paradigmes de recherche. Selon (Gavard-Perret & Aubert, 2012), il existe six (06) paradigmes de base disponibles dans la recherche: positiviste, réaliste scientifique, réaliste critique, constructiviste pragmatique, interprétatives, constructiviste positivisme; les cinq derniers paradigmes sont résumés dans le tableau 2.1. Gavard-Perret et Aubert n'a pas présenté le paradigme positiviste parce qu'il existe très peu recherche de positiviste en science de gestion.

Table 1. Les paradigmes de recherche.

	<b>P.E. réaliste scientifique</b> (Hunt, 1990, 1991, 1992, 1994, 2008; Bunge, 1993)	<b>P.E. réaliste critique(PERC)</b> (Bhaskat, 1988)	<b>P.E. constructiviste pragmatique (PECP)</b> (von Glasersfeld, 1988, 2001; le Moigne, 1995, 2001)	<b>P.E. Interprétativiste</b> (Heldegger, 1962; Sandberg, 2005; Yanow, 2006)	<b>P.E. Constructiviste au sens de Guba et Lincoln (PECGL)</b> (Guba et Lincoln, 1989, 1998)
Hypothèses d'ordre ontologie	Il existe un réel en soi (LE réel) indépendant de ce qui est perçu et des représentations qu'on peut en avoir.	Il existe un réel en soi indépendant de, et antérieur à, l'attention que peut lui porter un humain qui l'observe. Le réel est organisé en trois domaines stratifiés : le réel profond, le réel actualisé et le réel empirique.	Aucune hypothèse fondatrice. Il existe des flux d'expériences humaines.	L'activité humaine est structurée (patterned). La signification consensuellement attribuée par des sujets à une situation à laquelle ils participent est considérée comme la réalité objective de cette situation.	Le réel est relatif : il existe de multiples réalités socialement construites, qui ne sont pas gouvernées par des lois naturelles, causales ou d'autres sorte.
Hypothèses d'ordre épistémique	LE réel (en soi) n'est pas forcément connaissable (faillibilité possible des dispositifs de mesure).	Le réel profond n'est pas observable. L'explication scientifique consiste à imaginer le fonctionnement des mécanismes générateurs (MG) qui sont à l'origine des événements perçus.	Est connaissable l'expérience humaine active. Dans le processus de connaissance, il y a interdépendance entre le sujet connaissant et ce qu'il étudie, lequel peut néanmoins exister indépendamment du chercheur qui l'étudie. L'intention de connaître influence l'expérience que l'on a de ce que l'on étudie.	Est connaissable l'expérience vécue. Dans le processus de connaissance, il y a interdépendance entre le sujet connaissant et ce qu'il étudie. L'intention de sujet connaissant influence son expérience vécue de ce qu'il étudie.	Dans le processus de connaissance, il y a interdépendance entre le sujet connaissant et ce qu'il étudie.
But de la connaissance	Connaître et expliquer des phénomènes observables (via éventuellement des concepts inobservables). Concept représentationnelle de la connaissance. Énoncés sous forme réfutable.	Mettre au jour des mécanismes générateurs et leurs modes d'activation. Conception représentationnelle des mécanismes générateurs.	Construire de l'intelligibilité dans le flux l'expérience à fin d'action intentionnelle. Conception pragmatique de la connaissance.	Comprendre les processus d'interprétation, de construction de sens, de communication de d'engagement dans les situations. Conception pragmatique de la connaissance.	Comprendre les constructions de sens impliquées dans le phénomène étudié. Conception pragmatique de la connaissance.
Modes de justification spécifiques	Neutralité. Objectivité. Justification de la validité externe et de la validité interne. Tests statistiques d'hypothèses. Réplication.	Pouvoir explicatif des MG identifiés. Justification de la validité des MG via des mises à l'épreuves successives dans des recherches quantitatives ou qualitatives.	Adaptation fonctionnelle et viabilité de la connaissance pour agir intentionnellement. Justification de la validité des connaissances génériques via des mises à l'épreuve dans l'action (recherches qualitatives).	Méthodes herméneutiques et ethnographiques. Justification des validités communicationnelle, pragmatique et transgressive.	Méthodes herméneutiques mobilisées de manière dialectique. Fiabilité(trustworthiness) et authenticité Pas de généralisation.

Source : Gavard-Perret & Aubert (2012)

Dans cette étude, nous adoptons le paradigme réaliste scientifique.

#### 4. Les hypothèses spécifiques

Dans le cadre de la rénovation économique « Doi Moi » en 1986, le gouvernement vietnamien a tenté de réduire le niveau d'intervention de l'État dans l'économie en réduisant la participation de l'État dans les entreprises publiques (privatisation). À la suite de la réforme de 1986, le marché boursier vietnamien a été créé en 2000 pour faciliter le processus de privatisation des entreprises d'État, réduire la participation de l'État à la propriété et permettre aux entreprises vietnamiennes de mobiliser des capitaux supplémentaires. Étant donné que la propriété d'État demeure un attribut important et unique des entreprises vietnamiennes cotées en bourse, une enquête sur l'association entre le degré de propriété des entreprises vietnamiennes par le gouvernement et le niveau de divulgation volontaire contribue de manière significative à la littérature sur la divulgation volontaire.

Dans les études sur les pratiques de divulgation volontaire et la propriété de l'État, les raisons suivantes justifient l'argument selon lequel le degré de propriété de l'État dans une entreprise affaiblit les incitations à la divulgation d'informations.

Premièrement, contrairement aux autres environnements de propriété fortement concentrés, le problème de l'agence dans un scénario de propriété fortement concentrée d'État est quelque peu différent. Dans la pratique, il n'existe pas de « véritable propriétaire » de ces actions de l'État, car dans ses principes communistes, l'État est représenté par le peuple vietnamien. Les actions de l'État appartiennent donc au peuple vietnamien, qui n'exerce aucun contrôle direct d'intérêts sur ces actifs. Il n'existe donc pas de « propriétaire réel » de ces actions de l'État.

Selon Qu (2011), le manque de propriété réelle parmi les entreprises publiques conduit souvent à la corruption et à une gouvernance d'entreprise médiocre parmi les entreprises cotées. En effet, là où il n'existe pas de « propriétaire véritable », il n'existe pas de mécanisme efficace de suivi des comportements de gestion, ce qui conduit les gestionnaires à les exploiter davantage au lieu d'agir dans l'intérêt des actionnaires. En outre, en tant qu'actionnaire majoritaire dominant, l'État peut également contrôler les entreprises par le biais de leur pouvoir juridique influent. Ainsi, les entreprises mieux contrôlées par l'État sont confrontées à moins de problèmes d'asymétrie de l'information. On prétend que l'État a généralement un meilleur accès aux informations internes d'une entreprise (Huafang & Jianguo, 2007; Naser, Al-Khatib, & Karbhari, 2002), il pourrait donc être moins tributaire de la divulgation d'informations pour la prise de décision dans le cas d'entreprises détenant un niveau de propriété supérieur de l'État. En tant qu'État, ces actionnaires sont suffisamment puissants pour obtenir des informations sur l'entreprise par différentes voies. Par exemple, l'État peut accéder à la fiscalité d'une entreprise détails, qui n'est pas disponible pour les autres actionnaires. En plus, l'étude de Glaeser, Johnson, & Shleifer (2001) nous ont montré un autre problème dans les pays émergents. Les actionnaires majoritaires peuvent diriger les actifs de l'entreprise ou les affaires futures vers eux-même pour un gain personnel comme la rémunération excessive des dirigeants, les mesures dilutives des actions, les ventes d'actifs et les garanties de prêts personnels.

Deuxièmement, une participation importante de l'État représente généralement un manque d'intérêt personnel pour les bénéfices des sociétés (Huafang & Jianguo, 2007; Xiao, Yang, & Chow, 2004) affirment que l'État se concentre principalement sur la répartition de la richesse et l'ordre social et que, par conséquent, l'amélioration de la richesse des actionnaires peut ne pas être l'objectif premier de ces entreprises d'État. Jiang et Habib (2009) affirment également que les entreprises d'État ont moins intérêt à maximiser leurs profits en raison des rendements garantis par l'État et que les entreprises peuvent facilement obtenir des fonds supplémentaires, sans se soucier de la divulgation d'informations, affaiblit les incitations à divulguer des informations.

Au Vietnam, K. B. A. H. Vu (2012), en utilisant les rapports annuels des entreprises cotées en bourse, confirme qu'il y a une corrélation négative entre l'étendue de la part de l'état et niveau de divulgation volontaire.

Dans notre recherche, nous utilisons le pourcentage de propriété du PDG pour mesure la part de l'état dans les entreprises cotées en bourse. Parce que le PDG est souvent le représentant de la part de l'État dans ces entreprises. Dons notre hypothèse H1 sera

*H1 : Il y a une corrélation négative entre le pourcentage de propriété du PDG et niveau de divulgation de la RSE.*

Des études antérieures ont principalement mis en évidence une relation positive entre les femmes au conseil d'administration et la performance sociale (Boulouta, 2013; Williams, 2003) ou la divulgation sociale (Galbreath, 2013). Hafsi et Turgut(2013) constatent que la diversité au sein des conseils est associée de manière significative et positive à la performance sociale ainsi que Hoang et al. (2018).

Cette réalisation peut aider le cabinet à s'attaquer à la divulgation de la RSE question et en adoptant des pratiques de divulgation appropriées. En ligne avec les résultats antérieurs et la théorie de la dépendance des ressources, cette recherche soutient que la diversité au sein des conseils d'administration conduit à la pertinence de la divulgation de la RSE pour les parties prenantes. L'hypothèse suivante est donc énoncée.

*H2 : Il y a une corrélation positive entre le pourcentage de femmes dans le CA et niveau de divulgation de la RSE.*

La taille du conseil d'administration affecte la divulgation d'informations de la RSE. Barako(2007) a constaté la relation entre la taille du conseil d'administration et le niveau de divulgation d'informations sur le développement durable. Il existe deux perspectives liées à cette relation. La première est que la taille réduite du conseil d'administration dépendra de la taille du conseil d'administration: ce facteur affecte la divulgation d'informations sur le développement durable. De l'autre côté, Van Linh et al. (2019) confirme cette relation au Vietnam, il existe deux perspectives liées à cette relation, le premier est que la petite taille du conseil d'administration facilitera le partage



d'informations entre les membres et le traitement de l'information, deuxièmement, le conseil d'administration, qui compte un plus grand nombre de membres, dispose de connaissances plus étendues pour mener à bien les tâches de conseil; la mise en œuvre de la supervision et des conseils sera donc meilleure et les informations sur le développement durable seront davantage divulguées. Ainsi, les auteurs émettent l'hypothèse suivante:

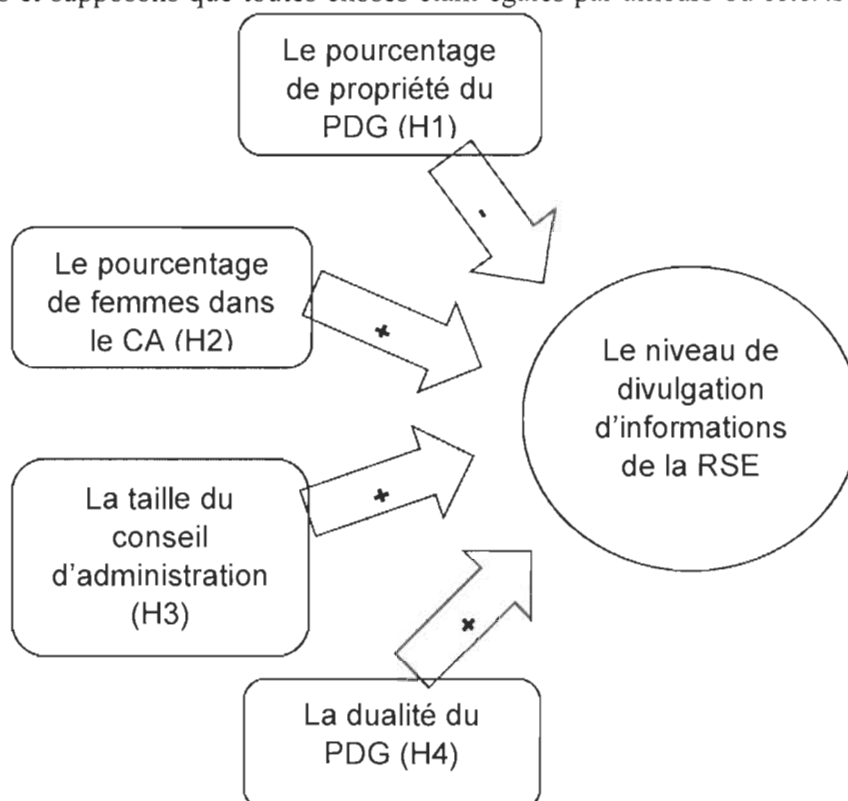
*H3: La taille du conseil d'administration a une corrélation positive et statistiquement significative avec le niveau de divulgation d'informations de la RSE*

Selon la théorie de l'agence, la pluralité réduira le rôle de contrôle et augmentera la capacité de négociation des primes pour les cadres supérieurs. En outre, la personne qui a la majorité dominera facilement le pouvoir et agir de manière opportuniste et nuisible pour les autres actionnaires. L'étude de Fathi (2013) affirme que le cumul des fonctions de directeur général et de président du conseil a un impact négatif sur le niveau de divulgation d'informations sur le développement durable, ce qui signifie qu'il existe une tendance à masquer des informations défavorables. Cependant, les résultats de l'étude de S. S. M. Ho & Shun Wong (2001) ne montrent pas que la séparation de ces deux positions affecte le niveau de divulgation de l'information. Selon la théorie de l'agence, il existe toujours un conflit entre propriétaire et exploitant. Le président du conseil représente le propriétaire, le directeur général représente le dirigeant. Par conséquent, la séparation des rôles est essentielle pour les opérations commerciales. Un environnement sain et un contrôle correctement appliqué favoriseront la transparence de l'information. Bien que la législation vietnamienne n'oblige pas les entreprises à séparer les rôles du président et du directeur général, la séparation montre toutefois un mécanisme plus clair. Aujourd'hui, certaines grandes entreprises séparent volontairement les rôles de ces deux postes et annoncent publiquement aux actionnaires. Depuis lors, nous avons émis l'hypothèse suivante:

*H4: la dualité du PDG a une corrélation positive avec le niveau de divulgation d'informations de la RSE.*



Enfin, comme les autres études des relations de cause à effet, nous nous concentrons sur nos variables et supposons que toutes choses étant égales par ailleurs ou *ceteris paribus*.



Nous appuyons sur *ceteris paribus* pour construire et tester notre modèle présenté dans la figure ci-dessous.

Fig. 6 Le schéma conceptuel

Source : auteur de ce mémoire

## 5. L'échantillon

Pour la partie empirique, nous avons construit une base de données à partir d'une étude de la bourse de Hanoi (HANOI Stock Exchange-HNX) et des données des entreprises cotées en bourse de Vietstock.

En tant que membre de l'initiative « Sustainable Stock Exchange (SSE) » - une plate-forme d'apprentissage entre pairs qui permet d'explorer comment les échanges, en collaboration

avec les investisseurs, les régulateurs et les entreprises, pour améliorer la transparence des entreprises - et finalement la performance - en matière de sécurité environnementale, sociale et de gouvernance des entreprises, la bourse de Hanoi a créé des directives de divulgation environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) pour les entreprises cotées en octobre 2016. Mais avant cela, la Bourse de Hanoi a mené une étude sur la divulgation des informations de la responsabilité sociale des entreprises. Pendant trois (03) ans de 2014 à 2016, les experts de la Bourse de Hanoi ont mesuré le degré de divulgation des informations de la RSE de plus de 350 entreprises (1 fois par année). Nous choisissons que les entreprises qui présentent pendant toute la période de recherche. Finalement, nous avons un échantillon de 192 entreprises, 576 observations.

Basés sur la Circulaire 155/2015, l'indice de la divulgation information de RSE de la bourse de Hanoi comprennent 5 catégories principales et 20 indicateurs (tableau 1). Les experts de HNX mesurent la quantité d'informations à fournir, en attribuant la valeur « 1 » si un élément est présent dans toutes les divulgations informations, sinon zéro.

Catégories	Indicateurs
1.Environnement	1.1. Préciser les risques environnementaux susceptibles d'affecter la production et les activités commerciales ou la réalisation des objectifs de la société.
	1.2. Pourcentage et volume total d'eau recyclée et réutilisée
	1.3. Bilan concernant les indicateurs environnementaux (consommation d'eau, énergie, émissions ...)
	1.4. Nombre de fois que l'entreprise est condamnée à une amende pour avoir enfreint les lois et les règlements en matière d'environnement

	1.5. Le montant total sera condamné à une amende pour ne pas se conformer aux lois et règlements sur l'environnement.
2.Énergie	2.1. Consommation d'énergie - directement et indirectement.
	2.2. Économies d'énergie grâce à des initiatives d'utilisation efficace de l'énergie
	2.3. Alimentation en eau et quantité d'eau utilisée.
	2.4. Économies d'énergie grâce à des initiatives d'utilisation efficace de l'énergie
3.Qualité du produit	3.1. Fournir des produits et services permettant d'économiser de l'énergie ou d'utiliser des énergies renouvelables; rapport sur les initiatives d'économie d'énergie.
	3.2. La quantité totale de matières premières utilisées pour la fabrication et le conditionnement des produits ainsi que les services de l'organisation au cours de l'année.
	3.3. Le pourcentage de matériaux recyclés pour produire des produits et services de l'organisation.
4.Relation d'emploi	4.1. Nombre d'employés, salaires moyens des travailleurs.
	4.2. Politiques du travail pour assurer la santé, la sécurité et le bien-être des travailleurs.
	4.3. Le nombre moyen d'heures de formation par an, selon le personnel et le personnel classifié.

5.Engagement communautaire	4.4. Le programme de développement des compétences et d'apprentissage continu visant à soutenir l'emploi et le développement de carrière des travailleurs.
	4.5. Bilan concernant les problèmes des travailleurs
	5.1. Objectifs de l'entreprise en matière de société et de communauté Durabilité.
5.Engagement communautaire	5.2. Les investissements dans la communauté et d'autres activités de développement communautaire, y compris l'aide financière au service communautaire.
	5.3. Bilan concernant la responsabilité des entreprises envers la communauté locale

Tableau 2. Les indicateurs de l'indice de la divulgation de l'information sur RSE

Ensuite nous fusionons avec la base de données de Vietstock des années 2015-2016. Finalement, nous cherchons les informations sur le CA des entreprises en 2014 dans les annuels reports des entreprises afin de mesurer l'impact du CA sur la divulgation des informations sur la responsabilité sociale des entreprises.

Finalement, notre échantillon de recherche comprend 192 entreprises pendant 3 ans avec 576 observations.

## 6. Méthode d'analyse

La bourse de Hanoi a choisi 192 entreprises et mesuré leur niveau de divulgation d'information sur la RSE pendant 3 années (2014-2016). Selon Wooldridge(2016), notre analyse sera une analyse par panel parce que nous avons une étude longitudinale de 192 entreprises de 2014 à 2016. Ensuite, nous avons suggéré que la dualité du PDG, la taille

du CA, le nombre de femmes dans le CA et le pourcentage de propriété du PDG pourraient prédire le niveau de divulgation des informations sur la RSE. Par conséquent, nous utiliserons le modèle de régression multiple (Judd et al., 2018). Dans l'étape suivante de l'analyse, le test Breusch et Pagan aura été utilisé pour vérifier le problème de l'hétéroscédasticité. En outre, nous utilisons le test de Ramsay pour vérifier si le modèle a des erreurs concernant les variables. Finalement, nous testons le problème de multi colinéarité du modèle.

$$y_{it} = \alpha_0 + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Le modèle de régression proposé est le suivant:

- L'équation pour la régression MCO:

$$\text{Total}_{it} = \alpha_{0i} + \beta_{1i} \text{Shareholders}_{it} + \beta_{2i} \text{FemaleBOD}_{it} + \beta_{3i} \text{NoofBODmem}_{it} + \beta_{4i} \text{Duality}_{it} + \varepsilon_{it} \text{ pour } i=1, \dots, 192 \text{ et } t=1, 2, 3$$

Où:

$\varepsilon_{it}$  : terme d'erreur pour l'entreprise  $i$  à la période  $t$ ;

$\alpha_{0i}$ : terme constant pour l'entreprise  $i$ ;

$\beta_{1i}, \beta_{2i}, \beta_{3i}, \beta_{4i}$  : coefficients des 4 variables indépendantes pour l'entreprise  $i$ ;

La variable dépendante (VD) Total et quatre (04) variables indépendantes (VI) seront présentées plus en détail en la section suivante.

## 7. Les variables

- Variable dépendante :

Nous allons créer 5 variables intermédiaires correspondent avec 5 catégories dans l'étude de HNX : ENVI (Environnement), ENER (Énergie), PROQ (Qualité du produit), EMP(Relation d'emploi), COM(Engagement communautaire). Puis, la variable dépendante – Total – sera déterminée par la formule suivante :

$$\text{Total} = \frac{\frac{ENVI}{5} + \frac{ENER}{4} + \frac{PROQ}{3} + \frac{EMP}{5} + \frac{COM}{3}}{20}$$

- Les variables indépendantes

Dans cette étude, nous nous concentrons de l'analyse de 04 caractéristiques importantes du CA.

- Shareholders: est la proportion d'actions détenues par le président du CA
- FemaleBOD: est le pourcentage de femmes dans CA
- NoofBODmem: est mesuré par le nombre de membres du CA et reflète la taille du CA
- Duality: fait référence à la situation dans laquelle le président du conseil d'administration occupe également le poste de directeur général.

## 8. Résumé

Ce chapitre présente la question de recherche de notre étude. Puis il fournit une description générale de l'approche de recherche appliquée à cette thèse, et en particulier du processus de recherche positiviste. Pour examiner la question des pratiques de divulgation volontaire, un échantillon de données de panel comprenant 192 sociétés cotées vietnamiennes dans trois années 2014,2015,2016 est analysé.

Les experts de la bourse de Hanoi ont construit un indice de divulgation basée sur 20 indicateurs. Ensuite, il cherche la présence de ces indicateurs dans toutes publications de l'entreprise, les mesures des variables indépendantes telles que la dualité du PDG, la taille du CA, le nombre de femmes dans le CA et le pourcentage de propriété du PDG sont

fournis. Les analyses statistiques utilisées dans ce mémoire sont décrites. Un certain nombre de tests de sensibilité entrepris pour approfondir l'analyse de ce mémoire sont également notés.

Le chapitre suivant fournit des statistiques descriptives pour la variable dépendante, les variables indépendantes ainsi que les résultats de notre étude.

## CHAPITRE 4 - LES RÉSULTATS

### 1. Introduction

Les chapitres précédents donnent un aperçu de ce mémoire, du contexte de l'économie vietnamienne, de la revue de la littérature et du développement d'hypothèses, ainsi que de l'approche de recherche utilisée dans cette thèse. Ce chapitre présente les constatations relatives à la question de recherche « Quelles sont les caractéristiques du Conseil administratif qui ont un impact significatif sur la divulgation des informations de la RSE dans une l'économie en transition ? ».

Pour répondre à cette question, détaillez les statistiques descriptives relatives à la variable dépendante : indice de divulgation des informations sur la RSE ; variables indépendantes : la taille du CA, le nombre de femmes dans le CA et le pourcentage de propriété du PDG. Les variables sont présentées en soulignant la moyenne, la médiane et les écarts types. Nous présentons aussi une statistique descriptive de l'échantillon.

Le chapitre est organisé comme suit, la section 2 fournit une vue d'ensemble de l'échantillon. La section 3 présente les résultats des statistiques descriptives pour les variables. Le résultat de la méthode MCO sera présenté dans la section 4, ensuite, nous présentons les tests robustes pour vérifier notre modèle.

### 1. La statistique descriptive de l'échantillon

Notre échantillon comprend 192 entreprises avec 576 observations. Parmi ces entreprises, la majorité est des entreprises du secteur de la construction (21.76%), des métaux - non métalliques - fabriqués (11.92%) et commerces de gros (6.74%). En ce qui concerne la taille des entreprises répertoriées dans la base de données au cours de la dernière année, la plus petite a un total actif environ 570 000 USD et la plus grande a un total actif de 458 millions USD.



Table 3 La statistique descriptive de l'échantillon

No.	Champ d'activité	Nombre	%	Total actifs (USD equi.)		
				Moyenne	Min	Max
1	Services d'architecture, d'ingénierie, de conception spécialisée et services connexes	5	2.59%	14,539,226.14	1,841,534.13	64,195,296.07
2	Chimie - Pharmaceutique	6	3.11%	7,713,949.50	2,944,046.95	23,830,477.53
3	Construction	42	21.76%	31,339,287.35	1,419,431.99	458,038,622.64
4	Production, transport et distribution d'électricité	4	2.07%	15,286,714.01	3,670,847.38	21,661,952.16
5	Equipements électriques et télécommunications	6	3.11%	11,498,375.17	849,153.92	42,135,282.16
6	Alimentation - Boissons - Tabac	10	5.18%	33,895,332.97	4,579,789.73	215,142,985.97
7	Hôtel et hébergement	3	1.55%	31,174,438.26	6,500,490.44	78,568,948.53
8	Machinerie - Équipement de transport	3	1.55%	14,801,755.44	7,335,346.08	22,667,873.18
9	Métal - Minéral non métallique - Fabriqué	23	11.92%	46,320,282.55	2,474,566.26	202,683,164.28
10	Extraction minière et exploitation en carrière (sauf l'extraction de pétrole et de gaz)	8	4.15%	52,006,936.59	2,733,643.46	183,814,352.11
11	Distribution de gaz naturel	3	1.55%	55,698,760.73	10,639,774.39	98,882,997.31
12	Fabrication du papier	9	4.66%	8,114,617.97	570,548.53	21,641,458.44
13	Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc	5	2.59%	25,838,294.32	1,912,559.74	56,161,823.74
14	Industries de l'édition	11	5.70%	3,927,930.87	862,384.19	11,959,266.92
15	Immobilier	5	2.59%	27,112,045.04	8,608,509.78	46,578,778.46
16	Commerce de détail	7	3.63%	17,042,699.44	1,967,362.92	62,063,412.62
17	Activités de soutien au transport	5	2.59%	12,248,492.34	7,127,758.77	20,688,206.06
18	Les télécommunications	5	2.59%	6,372,285.00	750,718.48	15,464,758.34

19	Transport par camion	5	2.59%	7,192,093.74	2,141,872.70	17,792,359.15
20	Commerce de gros	13	6.74%	12,806,579.59	784,172.21	36,708,772.49
21	Other	15	7.77%	63,511,397.07	884,371.19	620,556,157.14
Total		192	100%			

Source : Vietstock

## 2. Statistiques descriptives des variables

Variable	Obs.	Médiane	Écart-type	Min	Max
Total	576	5.9427	3.6847	2	20
Shareholders	576	11.9745	13.6049	0	75
FemaleBOD	576	0.1264	0.1559	0	0.8
NoofBODmem	576	5.2604	0.8657	3	10

Table 4. Statistiques descriptives des variables

L'indice de la divulgation des informations sur la RSE varie de 2 à 20. Mais la médiane est jusque 5.9/20 et l'écart type est 3.68. Nous pouvons conclure que la plupart des entreprises dans notre échantillon ne s'intéressent pas à la divulgation des informations sur la RSE.

Pour le pourcentage de propriété du PDG, parmi les 192 entreprises, il y a des entreprises que le PDG joue le rôle du membre indépendant (0%). Par contre, de l'autre côté, il y a des PDG qui contrôlent tous (75%).

Dans notre échantillon de 192 entreprises, la plupart ont 5 à 6 membres du CA, et il y a 1 ou 2 femmes parmi ces membres. Mais il existe aussi des CA qui tous les membres sont des hommes. Finalement, le pourcentage maximal des femmes dans le CA est 80%.

Comme notre variable dépendante est une variable continue, nous allons utiliser la méthode MCO régression pour étudier la relation entre les variables indépendantes et la variable dépendante.

### 3. MCO régression

Observations	576
F(4,571)	1.66
Prob>F	0.1588
R carré	0.0115
R carré ajusté	0.0045
EQM	3.6764

	Coef.	Erreur-type	t	P> t	l'intervalle de confiance à 95%	
Shareholders	-0.0094	0.113	-0.83	0.404	-0.318	0.0128
FemaleBOD	-0.559	0.9852	-0.06	0.955	-1.9911	1.8792
NoofBODmem	0.3579	0.1779	2.01	0.045	0.0084	0.7074
Duality	0.4531	0.3355	1.35	0.177	-0.2059	1.1122
cons	4.0444	0.9874	4.11	0	2.1122	5.9766

	Sommes des carrés	Degré de liberté	Moyenne des carrés
Régression	89.5096	4	22.3774
Résidus	7717.5997	571	13.5159
Total	7807.1093	575	13.5775

	Shareholders	FemaleBOD	NoofBODmem	Duality
Shareholders	1			
FemaleBOD	-0.0475 0.2554	1		
NoofBODmem	-0.0957 0.0317	-0.0265 0.5256	1	
Duality	0.0787 0.0591	0.0991 0.0174	-0.041 0.3264	1

Tableau 5. Les résultats de la régression

L'hypothèse H1 propose une relation négative entre le pourcentage de propriété du PDG et niveau de divulgation de la RSE. Les résultats présentés dans le tableau 5 ne présentent pas une corrélation significative, bien que l'orientation soit conforme aux prévisions. Par conséquent, H1 est rejeté.

L'hypothèse H2 prédit une relation positive entre le pourcentage de femmes dans le CA et niveau de divulgation de la RSE. Le tableau 5 révèle une relation négative, mais non significative. Par conséquent, H2 n'est pas supporté. On fait donc valoir qu'au sein des entreprises cotées en bourse vietnamiennes,

De plus, H3 prédit une corrélation positive entre la taille du conseil d'administration et le niveau de divulgation d'informations de la RSE. Les résultats présentés dans le tableau 5 supportent cette prédiction (valeur de  $p = 0,045$ ; seuil de signification 5%). Ainsi, on peut conclure que parmi les sociétés cotées en bourse de Hanoi, un grand conseil d'administration peut conduire à un niveau plus élevé de la divulgation des informations de la RSE.

Alors que H4 propose une relation positive entre la dualité du PDG et le niveau de divulgation d'informations de la RSE. Les résultats présentés dans le tableau 5 ne font pas état d'une association significative, bien que l'orientation soit conforme aux prévisions. Cela indique que la dualité du PDG n'a pas de propriétés prédictives pour déterminer l'étendue de la divulgation des informations de la RSE. Par conséquent, H4 est rejeté.

La valeur du test F est égale à 1.66 avec une probabilité empirique de  $0.1588 > 0.05$ . Donc, il ressort que le modèle est globalement non significatif. Lors de la prochaine partie, nous allons utiliser les tests statistiques pour vérifier les sources de cette non-significativité.

#### 4. Les tests robustes

Premièrement, nous allons utiliser le test Breusch-Pagan afin que nous puissions vérifier si le MCO régression est approprié. Nous avons le résultat suivant

$$\text{chi2}(1) = 1.83$$

$$\text{Prob} > \text{chi2} = 0.1766$$

La valeur de p est assez petite, nous concluons que tous les résidus de notre échantillon ont une variance constante et la méthode MCO est appropriée. Ensuite nous utilisons le Ramsey test. Le test nous permettrait de vérifier si le modèle ne comprend pas une variable indépendante corrélée à la fois à la variable dépendante et à une ou plusieurs des variables indépendantes.

$$F(3, 568) = 1.15$$

$$\text{Prob} > F = 0.3299$$

Le résultat nous confirme que le modèle est correctement spécifié.

Enfin, nous vérifions si certaines variables indépendantes dans notre modèle mesurent le même phénomène.

Variable	VIF	1/VIF
Shareholders	1.02	0.9826
NoofBODmem	1.01	0.9904
Duality	10.01	0.9916
FemaleBOD	1	0.9958
<b>Médiane VIF</b>	1.01	

Le résultat  $VIF = 1.01$  implique qu'il n'y a pas de relation linéaire entre les variables indépendantes.

## 5. Résumé

Ce chapitre présente les résultats des analyses statistiques des déterminants de l'indice de la divulgation des informations sur la RSE, mais seulement l'hypothèse 3 de cette thèse est

soutenue. La taille du CA est significative à 5%. Nous ne pouvons pas montrer une relation qui est statistiquement significative entre le nombre de femmes dans le CA, le pourcentage de propriété du PDG, la dualité du PDG et l'indice de la divulgation des informations sur la RSE. Pourtant, les résultats des tests robustes ne nous révèlent aucun problème dans notre modèle, dans le prochain chapitre, nous discutons des causes possibles de ce résultat.

## CHAPITRE 5 - LA DISCUSSION

En utilisant les données de panel des entreprises cotées en la bourse de Hanoi, nous avons étudié la relation entre les caractéristiques du conseil d'administration et la divulgation de la responsabilité sociale au Vietnam. Nous sommes les premiers à réaliser une étude longitudinale sur ce sujet au Vietnam. Pourtant, les résultats empiriques supportent une seule parmi nos quatre(04) hypothèses.

Dans ce chapitre nous allons examiner en détail les études similaires au Vietnam. Après cela, nous illustrons comment les entreprises vietnamiennes sont en train de divulguer leur information. En troisième partie, nous présentons des cas exemplaires de l'entreprise qui ont changé leur gouvernance pour augmenter la transparence et donc leur performance pour montrer l'importance de la gouvernance d'entreprise au Vietnam. Finalement, nous essayons de proposer les mesures pour augmenter la divulgation et la transparence des entreprises vietnamiennes.

### 1. Les études similaires

Hoang et al. (2018) ont examiné les rapports annuels de 2010 pour saisir la quantité et la qualité de la divulgation RSE des entreprises vietnamiennes cotées. L'échantillon était basé sur les 150 entreprises cotées à la bourse de Ho Chi Minh (HOSE) et à la bourse de Hanoi (HNX) en 2010 qui avaient été cotées pour la période de trois ans de 2008 à 2010, et qui n'étaient pas des banques ou des institutions financières. Le critère de trois ans a été adopté dans cette étude pour éviter les entreprises nouvellement cotées, car ces entreprises peuvent

être moins représentatives en termes de la divulgation RSE. Les données nécessaires pour la diversité du CA, la divulgation RSE ont été collectées à la main à partir des rapports annuels 2010. Les rapports annuels ont été extraits des sites Web HOSE et HNX ainsi que des sites Web des entreprises. Ils ont conclu que le nombre de femmes dans le CA a une relation positive avec la divulgation RSE.

Van Linh et al. (2019) ont collecté les données de 294 entreprises cotées au Vietnam en 3 ans de 2015 à 2017, donc le nombre d'observations est de 882. Les résultats de leur recherche confirment que la taille du CA et la dualité ont un impact positif sur le niveau de divulgation d'informations sur le développement durable.

K. B. A. H. Vu (2012) a étudié divulgation volontaire dans les rapports annuels 2009 des entreprises vietnamiennes cotées en bourse. Son échantillon comprend 179 sociétés cotées HOSE et 73 sociétés cotées HNX. IL constat qu'il y a une corrélation négative entre l'étendue de la part de l'état et niveau de divulgation volontaire.

Dans les trois études que nous venons de voir, les deux études transversales ont bien présenté leurs échantillons et les sources de données, le troisième est une étude longitudinale, mais les auteurs ne présentent pas l'échantillon en détail ainsi que les sources de leurs données.

## 2. La divulgation des informations dans les entreprises vietnamiennes

Au Vietnam, les rapports annuels (y compris les informations financières et non financières) ont souvent pour objectif d'améliorer l'apparence des entreprises. Par conséquent, la transparence et l'indépendance ne sont pas importantes. Pourtant ces informations sont très importantes pour les investisseurs. Par exemple, les rapports sur la gouvernance d'entreprise sont une obligation dans les rapports annuels des sociétés cotées. Ce rapport nous fournit de nombreuses informations sur la société, tel que les membres du conseil d'administration, leur identité, les sociétés présentes sur le marché, les comités, le

nombre de membres indépendants et le nombre de membres non exécutifs, les relations avec les auditeurs internes, les conseillers externes, auditeurs ... Ce sont des informations non financières qui expliquent le fonctionnement de l'entreprise. En outre, les informations à venir telles que les prospectus et les prévisions. Le marché repose sur des informations qui n'ont pas été vérifiées par l'une ou l'autre des parties, mais uniquement sur l'attitude volontaire de l'entreprise. Le Vietnam n'a pas de réglementation efficace pour encourager la transparence à cet égard. Récemment, en Août 2019, la SSC, en collaboration avec la SFI, a publié des recommandations sur la gouvernance d'entreprise, y compris des contenus sur la divulgation d'informations.

La plupart des entreprises vietnamiennes cotées en Bourse appartiennent à l'État ou à la famille et ne prêtent donc pas beaucoup d'attention à la divulgation d'informations. La divulgation des informations est réalisée pour être conforme à la loi. Certaines entreprises font des déclarations à cause de telles réglementations, au lieu de se préoccuper de ce dont les investisseurs ont besoin. Sans parler du fait que, dans certains cas, l'objective n'est pas claire, que les propriétaires d'entreprise trichent délibérément, les unités d'audit ont du mal à le détecter, car l'audit n'est fondé que sur des documents.

En outre, les entreprises disposent de nombreux moyens pour divulguer des informations. Parfois, un président a mis des informations assez vagues sur certains sites financiers, et ce sont ces médias qui ont influencé les cours des actions plus tard. Dans certaines autres sociétés, leur prospectus était bon à l'introduction en bourse, mais leur structure de direction n'avait pas de membres indépendants. Le directeur de la société, le président du conseil d'administration, sont également des propriétaires importants; les membres de leurs familles sont aussi les membres du CA. Ils construisent de bons indices boursiers, attirent des investisseurs, impliquent des investisseurs étrangers.

Lorsque des investisseurs étrangers participent, ils ne font pas attention à la structure du conseil d'administration. Ils ne savaient pas que la société elle-même avait de nombreux intervenants et ils ont falsifié le rapport. Il y a de telles entreprises sur le marché et ce sont des entreprises extrêmement dangereuses avec des marchés, des régulateurs. Il existe



également des cas où les entreprises donnent des informations sur des bénéfices élevés, dépassant les prévisions, entraînant une forte hausse des cours des actions. Cependant, les actionnaires majoritaires commencent à vendre la plupart de leurs actions.

D'après le rapport de la State Securities Commission, nous pouvons constater que: le nombre de violations de la divulgation d'informations a diminué au fil des ans. Cela se reflète également dans le score croissant du tableau de bord de la gouvernance d'entreprise de la BAD. Cependant, en 2018, seules 70 sociétés divulguent des informations en anglais et plus de 200 sociétés violent encore la divulgation.

Le premier responsable d'une entreprise est son conseil d'administration, la gouvernance d'entreprise s'articule autour de la manière dont le conseil d'administration assure la supervision, l'orientation et l'organisation des opérations afin de veiller à ce que les risques soient filtrés et au développement durable de la société. Nous ne cherchons pas seulement pendant un an ou deux, mais, à long terme, continuons à attirer de la valeur pour les actionnaires.

Dans la section suivante, nous présenterons des modèles de gouvernance d'entreprise qui ont réussi au Vietnam et aussi un cas où l'actionnaire majoritaire a une mauvaise influence sur l'entreprise.

### 3. La gouvernance d'entreprise au Vietnam – les exemples

En 2015, la société financière internationale a présenté Ho Chi Minh Ville Securities Corp et Mobile World Investment Corp comme deux exemples de réussite pour promouvoir la gouvernance ainsi que transparence d'entreprise. Par la suite, nous choisirons le cas de Asia commercial bank (ACB) comme un contre-exemple.

#### 3.1 Ho Chi Minh Ville Securities Corp (HSC)

HSC a connu un revers majeur lors de la crise financière mondiale de 2008. Cette année-là, il a enregistré une première chute de son bénéfice après impôts depuis sa création, passant de 122,1 milliards VND (8,4 millions USD) en 2007 à 23,5 milliards VND ( 1,4 million USD) en 2008, soit une baisse de plus de 80%. L'environnement macroéconomique défavorable, conjugué aux difficultés rencontrées par son propre fonctionnement, a donc amené la direction de HSC à mettre en œuvre des changements globaux. Les objectifs ne se limitaient pas à améliorer la gestion des risques de HSC, mais également à mettre en œuvre des pratiques de gouvernance de pointe.

Les changements dans HSC étaient importants. Le nombre de membres du conseil d'administration est passé de 5 à 7, de même que le nombre d'administrateurs indépendants. Les changements les plus importants ont été la création d'un comité officiel de gestion des risques, d'un comité d'audit autonome qui relève directement du conseil, ainsi que de communications actives et constantes avec tous les niveaux de la direction.

La part de marché de HSC a augmenté et est devenue le leader de son secteur. Lorsque Dragon Capital a investi pour la première fois dans HSC en 2005, la société se situait au 26e rang sur 30 sociétés de valeurs mobilières au Vietnam et perdait sa part de marché. Après la nomination d'un nouveau directeur général en 2007 et l'amélioration substantielle de sa gouvernance d'entreprise, HSC était, au début de l'année 2012, le leader des sociétés de courtage à la Bourse de Ho Chi Minh-Ville et à la Bourse de Hanoi, avec une part de marché de 12,1% dans le pays. Il est maintenant classé comme la deuxième entreprise du secteur des valeurs mobilières au Vietnam.

Forte prise de conscience de la gestion des risques. Le projet de gestion des risques d'entreprise, lancé en 2012, a aidé HSC à élaborer une structure standard de gestion des risques d'entreprise pour faire face à divers types de risques. En conséquence, la prise de conscience de la gestion des risques s'est sensiblement améliorée dans tous les secteurs d'activité.

Le ROE de HSC mène ses pairs. En 2014, HSC affichait un rendement des fonds propres de 16,3% et un rendement de l'actif de 10,8%, tous deux classés parmi les meilleures

entreprises du secteur des valeurs mobilières chez HSC. En fait, les ratios de ROE et de ROA de HSC se sont considérablement améliorés au cours des cinq années comprises entre 2010 et 2014.

### 3.2. Mobile World Investment Corp

Bien que MWG fût une entreprise rentable avant l'investissement de Mekong Capital en 2007, la société s'est toujours fixée pour objectif élevé de se positionner en tant que détaillant à valeur ajoutée. La société a pour objectif de passer d'une structure de vente au détail traditionnelle, organisée autour de fonctions essentielles (marchandisage, chaîne d'approvisionnement et magasins) à un modèle intégré construit autour du client. Fondés par cinq entrepreneurs habitués à dialoguer en permanence, avant l'investissement de Mekong Capital, ces fondateurs représentaient le conseil d'administration. Aucun tiers ni aucun administrateur indépendant n'a pu donner son avis. La gouvernance du conseil était donc lâche. Pour que MWG devienne un acteur clé du marché, les changements revêtaient une importance capitale.

Depuis que Mekong Capital a investi dans MWG en 2007, la structure de gouvernance d'entreprise a commencé à prendre forme. Les réunions ad hoc entre les fondateurs de MWG sont devenues des réunions mensuelles régulières, avec un ordre du jour clair et une participation active des autres membres, ont été encouragées. Pour éliminer les conflits d'intérêts, les fondateurs avaient tous cédé leurs activités annexes. Dans le même temps, les membres de la famille des fondateurs n'étaient plus employés sans se conformer à un ensemble de directives et à des restrictions strictes concernant les parents qui ne se signalaient pas. Le changement le plus important a été l'introduction d'un expert externe. En 2012, un expert international d'un important groupe multinational de commerce de détail en technologies a été recruté non seulement en tant que membre indépendant du conseil d'administration, mais également pour apporter une expertise en matière de vente au détail.

Les parts de marché de MWG ont augmenté et progressé pour devenir l'un des leaders de son secteur. Lorsque Mekong Capital a investi dans MWG en 2007, la société détenait

moins de 3% du marché de la vente au détail de téléphones mobiles au Vietnam. En décembre 2014, selon le rapport de GfK, la part de marché de MWG aurait atteint 30% en décembre 2014. Ses principaux concurrents en 2007 ont tous deux disparus par la suite.

L'accès de MWG aux emprunts bancaires a été facilité et à un taux d'intérêt inférieur à celui d'autres sociétés privées locales, grâce à la solide performance de ses activités au fil des années, résultant d'un conseil d'administration et d'un contrôle de gestion efficace, ainsi que d'un audit régulier par un Big-4 auditeur.

Le rapport mensuel qui suit les principales mesures stratégiques et opérationnelles développées en 2011 a facilité le processus de prise de décision basée sur les données de MWG. Grâce à un système de suivi beaucoup plus efficace, le nombre de jours d'inventaire de MWG a été réduit de 55 à 43 jours entre 2012 et 2014.

### 3.3. Asia commercial bank (ACB)

M. Nguyen Duc Kien (connu sous le nom de Coach Kien) est actionnaire d'ACB depuis 1993. Lui et ses proches détenaient près de 938 millions d'actions, représentant 9,03% du capital affrété, dont il détenait près de 3,8%. Après avoir quitté le vice-président d'ACB, il a proposé de créer « Les fondateurs d'ACB » et il est vice-président, avec l'ambition de maintenir son influence et de faciliter la mobilisation des capitaux. En tant que représentant légal de cinq sociétés, M. Nguyen Duc Kien avait dirigé la série de transactions boursières des banques.

Par de nombreuses astuces, des dizaines de billions de dong ont été injectés par ACB dans les sociétés de M. Kien, puis utilisés pour investir dans de nombreux secteurs, tels que l'achat d'actions d'autres banques, puis l'utilisation des actions pour contracter une hypothèque dans une autre banque contre de l'argent. Cet argent a continué à être investi dans des actions et même des prêts à taux d'intérêt préférentiels de l'ACB pour la marge bénéficiaire... Par conséquent, le montant de l'argent a rapidement augmenté après les transactions sur actions.

Lorsque l'incident a été révélé, M. Nguyen Duc Kien et certains dirigeants ont été arrêtés à leur tour. L'ACB a perdu la plupart de ses principaux dirigeants, notamment: président, directeur général, membres du conseil d'administration...

Les trois cas nous permettent de voir l'important de la gouvernance d'entreprise. Cependant, il est difficile pour les entreprises vietnamiennes de disposer de ressources suffisantes pour mettre en place un bon modèle de gouvernance d'entreprise. Par exemple, pour les membres indépendants, les sociétés cotées doivent trouver un nombre suffisant de personnes pouvant être indépendantes, capables de contribuer à la société et d'avoir une voix indépendante pour siéger au conseil d'administration. Les personnes qui ont leur mot à dire dans la société, doivent d'abord être des personnes de bonne réputation ensuite il doit s'agir de personnes ayant de bonnes connaissances dans le domaine de la gestion. En outre, nous pensons également que le gouvernement doit élaborer des politiques de surveillance et de sanctions plus strictes.

#### 4. Les propositions

Comme des entreprises vietnamiennes n'ont pas d'habitude de divulguer les informations. Nous pensons que La Commission nationale des valeurs mobilières devrait faire étape par étape. Par exemple elle pourrait appliquer des règlements plus stricts aux entreprises du groupe VN 30(les 30 entreprises plus grandes, cotées à la bourse de Hochiminh), en premières. Les entreprises là devraient divulguer les informations en vietnamien et anglais, selon les normes ASENA. Toutes les entreprises qui omettent de divulguer des informations sont expulsées du groupe.

Ensuite, concernant les auditeurs, au Vietnam, la loi ne stipule pas que les auditeurs en exercice doivent obligatoirement être membres de l'association des auditeurs en exercice. Dans le monde entier, ils le sont, car l'association professionnelle dispose de suffisamment

d'informations sur la profession, à partir desquelles les réglementations les plus strictes sont émises.

Le Vietnam stipule actuellement que le ministère des Finances est un organisme d'administration de l'État, mais il est difficile de gérer l'ensemble de la pratique. Dans les autres pays, si une personne souhaitait obtenir des certificats d'audit ou des licences d'exercice, il est tenu de passer l'examen d'admission. L'examen est organisé dans son intégralité par des associations professionnelles, tandis que le Vietnam est le ministère des Finances. Les associations sont tenues de se conformer à leurs réglementations, car elles ont le droit de superviser la qualité, aidant ainsi à gérer les carrières de plus près.

## 5. Conclusion

Dans cette partie, nous avons vu plus en détail les pratiques de divulgation les informations des entreprises vietnamiennes, les cas exemplaires ainsi que nous proposons les politiques pour que les entreprises vietnamiennes soient plus transparente. Ce sont ces entreprises qui auraient un développement durable, elles attirent les investisseurs.

Finalement, nous pensons que peut-être notre échantillon ne soit pas représentatif des entreprises vietnamiennes, cotées en bourse. Les entreprises en la bourse de Hanoi sont relativement plus petites que les entreprises en la bourse de Hochiminh. Tous les plus transparences entreprises, qui sont choisies par ADB ou IFC, sont cotées en la bourse de Hochiminh.

## CONCLUSION

Notre recherche étudie l'environnement de reporting unique au Vietnam, en particulier en ce qui concerne ses pratiques de divulgation des informations sur les responsabilités sociales des entreprises en utilisant des données contemporaines. La question des pratiques de divulgation des informations sur la RSE est importante, car le développement et la durabilité des marchés boursiers sont soumis à des problèmes résultant de l'asymétrie de l'information. La crise financière asiatique de 1997 et l'effondrement ultérieur de Enron, Worldcom et Anderson dans les années 2000 montrent clairement que de faibles niveaux de transparence (divulgation insuffisante des entreprises) peuvent causer d'énormes dommages non seulement à des entreprises individuelles, mais également à une économie dans son ensemble. Ces dernières années, conscientes de l'importance de la divulgation d'informations par les entreprises, en particulier dans les économies émergentes dotées de systèmes juridiques fragiles et d'industrialisation rapide, les entreprises cotées en bourse sur les marchés émergents sont de plus en plus pressées de divulguer davantage d'informations. De plus, avec la récente crise financière mondiale de 2007-2009, où l'économie mondiale reste incertaine et les investisseurs réticents à investir, il est nécessaire d'améliorer la transparence de l'information. Un faible niveau de transparence de l'information peut constituer un obstacle aux investissements, susceptible d'empêcher les investisseurs potentiels d'entrer sur le marché boursier.

Malgré l'importance de la divulgation d'informations, peu de recherches ont été consacrées à cette question dans un marché jeune, telle que le Vietnam. Avec la transition unique d'une tradition de "secret" dans une économie à planification centralisée à une économie de marché plus "transparente", une étude vietnamienne offre une extension unique à la littérature existante sur la divulgation des informations sur la RSE.

La question de recherche spécifique abordée dans ce mémoire est la suivante:

Quelles sont les caractéristiques du Conseil administratif qui ont un impact significatif sur la divulgation des informations de la RSE dans une l'économie en transition, le cas du Vietnam?

Les données utilisées dans notre étude sont combinées par nous même à partir de la base de données sur la divulgation des informations de la bourse de Hanoi de 2014 à 2016 et la base de données de Vietstock sur les caractéristiques du CA des entreprises cotées en bourse vietnamienne 2015-2016. Puis nous complétons les informations manquantes en 2014 à partir des rapport annuel et gouvernance des entreprises en 2014. Finalement, nous avons une base donnée de 192 entreprises de 2014 à 2016.

La théorie de l'agence est utilisée comme cadre théorique sous-jacent de cette mémoire. Dans la littérature existante sur la divulgation volontaire, la théorie de l'agence a été largement utilisée sur les marchés de capitaux matures et sur les marchés émergents. Selon la théorie de l'agence, il existe des asymétries d'information dans les marchés asiatiques ou émergents concentrés, car les actionnaires les plus influents peuvent utiliser leur contrôle et leur pouvoir pour exproprier les intérêts des actionnaires minoritaires. Selon la théorie de l'agence, l'accroissement de la divulgation des informations d'une entreprise peut atténuer les problèmes d'asymétrie de l'information. Du point de vue de la théorie des agences, la taille du CA, le pourcentage de femmes sur les conseils d'administration, le cumul des fonctions de directeur général et de président du conseil, le pourcentage de propriété du PDG sont des déterminants potentiels de la divulgation de la RSE. Par conséquent, ces variables sont incluses dans cette étude afin d'explorer les déterminants potentiels des pratiques de divulgation des informations au Vietnam. Finalement, nos résultats empiriques permettent de confirmer seulement la corrélation positive entre la taille du CA et le niveau de divulgation des informations sur la RSE.

En se concentrant sur les marchés asiatiques et/ou émergents, les sections suivantes présentent les limites de notre étude et en souligne les implications, à la fois théorique et pratiques ainsi que les futures recherches.



Il existe également plusieurs limitations inhérentes à cette étude. Premièrement, la présente mémoire n'est axée que sur la divulgation des informations sur la RSE des sociétés vietnamiennes cotées et limite donc la généralisation de cette recherche, car elle n'utilise qu'un seul pays comme point de référence. Cependant, les conclusions de cette mémoire peuvent être utiles au processus de réforme des règles de divulgation et de gouvernance dans d'autres pays émergents ou asiatiques où les environnements sont plus sujets au secret (comme le Vietnam) qu'à la transparence.

Deuxièmement, une analyse de panel portant uniquement sur 3 années (2014-2016), les résultats de cette étude peuvent être biaisés. Cependant, les années précédentes, le marché boursier vietnamien n'était pas complètement développé et, par conséquent, il serait difficile de construire une base de données suffisamment grande.

Troisièmement, notre base de données est construite seulement les entreprises de la bourse de Hanoi. Donc elle ne peut pas inclure les plus grandes et les plus transparentes au Vietnam.

Malgré les limitations, les résultats de cette mémoire apportent une contribution à la littérature grandissante sur l'information financière dans les pays émergents en apportant des informations importantes sur un pays important en pleine croissance comme le Vietnam.

Les résultats de ce mémoire contribuent à la littérature de nombreuses manières importantes.

Premièrement, à la lumière d'études limitées sur la situation actuelle du Vietnam, et en particulier de son cadre réglementaire de la divulgation des informations, cette mémoire est l'une des premières études connues sur la divulgation des informations sur la RSE des entreprises cotées en bourse.

Deuxièmement, les conclusions indiquent qu'il existe encore un écart entre les sociétés cotées vietnamiennes et celles des autres économies émergentes en ce qui concerne l'étendue de la divulgation des informations sur la RSE. On constate que non seulement le

Viet Nam a un niveau de divulgation volontaire relativement faible dans l'ensemble, mais que le niveau de divulgation volontaire d'informations de reporting social est à un niveau préoccupant. On fait valoir, en particulier dans le contexte économique incertain actuel, qu'une faible transparence de l'information peut dissuader les investisseurs de pénétrer le marché. En tant que tels, afin de maintenir le développement et la pérennité du marché vietnamien relativement jeune, les régulateurs vietnamiens sont invités à accorder une plus grande attention au niveau de divulgation des informations.

Enfin, comme indiqué ci-dessus, les résultats de la mémoire offrent de nombreuses suggestions précieuses pour les réformes de la réglementation vietnamienne. Par exemple, pour améliorer le niveau de transparence de l'information, il est recommandé aux organismes de réglementation vietnamiens (tels que le ministère des Finances ou la Commission de l'état des valeurs mobilières) d'envisager un cadre réglementaire approprié prévoyant l'adoption complète des IFRS / IAS et les normes internationales sur la divulgation des informations. En outre, un processus structuré visant à améliorer le niveau d'expertise en matière d'information financière au Vietnam peut certainement sous-tendre tout renforcement dans un environnement réglementaire, renforçant la confiance des investisseurs nationaux et étrangers. En outre, notre étude soutient que l'une des raisons d'un faible niveau de divulgation d'informations pourrait être une faible application juridique. Ainsi, cette mémoire recommande aux autorités de réglementation vietnamiennes d'augmenter les amendes ou les pénalités, tout en tenant les dirigeants d'entreprise responsables de la divulgation des informations par une entreprise.

Les résultats de cette étude et ses limites suggèrent plusieurs autres possibilités de recherche. Premièrement, les recherches futures sont encouragées à aborder certaines des limites de cette mémoire. Par exemple, en raison du manque d'informations, cette mémoire se limite à une étude de panel de 2014 à 2016. Des recherches futures pourraient étendre cette approche à une analyse longitudinale d'au moins 5 ans afin de mieux détecter les schémas de divulgation des sociétés cotées vietnamiennes.

Deuxièmement, l'une des limites de cette mémoire est le manque de disponibilité de données. Cette indisponibilité peut avoir un impact sur la généralisation des résultats. Ainsi, cette mémoire suggère que les recherches futures adoptent une méthode qualitative (telle que des entretiens semi-dirigés ou étude de cas) pour explorer ce phénomène de manière plus approfondie.

Enfin, pour compléter les conclusions de cette étude, de futures recherches pourraient également être entreprises en explorant la manière dont ces divulgations des informations sur la RSE sont perçues et utilisées par divers groupes de parties prenantes clés. Là encore, le recours à des méthodes de recherche qualitative.

## Bibliographie

- ADB, (2017). ASEAN Corporate Governance Scorecard Country Reports and Assessments 2015. doi: <http://dx.doi.org/10.22617/TCS178983-2>
- Akhtaruddin, M., Hossain, M., Hossain, M., & Yao, L. (2009). Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports of Malaysian Listed Firms. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 7(1), 1-19.
- Arnold, B., & de Lange, P. (2004). Enron: an examination of agency problems. *Critical Perspectives on Accounting*, 15(6), 751-765. doi:10.1016/j.cpa.2003.08.005
- Barako, D. G. (2007). Determinants of voluntary disclosures in Kenyan companies annual reports. *African Journal of Business Management*, 1(5).
- Baumgartner, R. J., & Rauter, R. (2017). Strategic perspectives of corporate sustainability management to develop a sustainable organization. *Journal of Cleaner Production*, 140, 81-92. doi:10.1016/j.jclepro.2016.04.146
- Bear, S., Rahman, N., & Post, C. (2010). The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 207-221. doi:10.1007/s10551-010-0505-2
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property* (2 ed.): Transaction Publishers.
- Blaikie, N. (2007). *Approaches to social enquiry: Advancing knowledge*: Polity.
- Botosan, C., & Plumlee, M. (2002). A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 21-40.
- Boulouta, I. (2013). Hidden Connections: The Link Between Board Gender Diversity and Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 113(2), 185-197. doi:10.1007/s10551-012-1293-7
- Bowen, H. R. (2013). *Social responsibilities of the businessman*: University of Iowa Press.
- Brown, W. O., Helland, E., & Smith, J. K. (2006). Corporate philanthropic practices. *Journal of Corporate Finance*, 12(5), 855-877.
- Bui, T. (2010). THE VIETNAMESE CONSUMER PERCEPTION ON CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY. *Journal of International Business Research*, 9, 75-87.
- Carroll, A. (2016). Carroll's pyramid of CSR: taking another look. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 1(1), 1-8. doi:10.1186/s40991-016-0004-6
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & society*, 38(3), 268-295.
- Chiang, H. T., & He, L. J. (2010). Board Supervision Capability and Information Transparency. *Corporate Governance: An International Review*, 18(1), 18-31. doi:10.1111/j.1467-8683.2009.00779.x
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 81-112. doi:10.1016/S0304-405X(00)00067-2
- CPV. (1976). *Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ IV của Đảng*. Retrieved from <http://tulieuvankien.dangcongsan.vn/ban-chap-hanh-trung-uong-dang/dai-hoi-dang/lan-thu-iv/dai-hoi-dai-bieu-toan-quoc-lan-thu-iv-cua-dang-22>
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(1), 1-13. doi:10.1002/csr.132

- Denis, D. K. (2001). Twenty-five years of corporate governance research ... and counting. *Review of Financial Economics*, 10(3), 191-212. doi:10.1016/S1058-3300(01)00037-4
- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1-36. doi:10.2307/4126762
- Eisenhardt, K. (1989). AGENCY THEORY - AN ASSESSMENT AND REVIEW. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. doi:10.5465/AMR.1989.4279003
- Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325-345. doi:10.1016/S0278-4254(03)00037-1
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. doi:10.1086/467037
- Fan, J. P. H., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401-425. doi:10.1016/S0165-4101(02)00047-2
- Galbreath, J. (2013). ESG in Focus: The Australian Evidence. *Journal of Business Ethics*, 118(3), 529-541. doi:10.1007/s10551-012-1607-9
- Gavard-Perret, M.-L., & Aubert, B. A. (2012). *Méthodologie de la recherche en sciences de gestion : réussir son mémoire ou sa thèse* (2e éd. ed.). Montreuil: Pearson.
- Glaeser, E., Johnson, S., & Shleifer, A. (2001). Coase versus the Coasians. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(3), 853-899. doi:10.1162/00335530152466250
- Graves, S. B., & Waddock, S. A. (1994). Institutional Owners and Corporate Social Performance. *The Academy of Management Journal*, 37(4), 1034-1046. doi:10.2307/256611
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1980). Takeover Bids, The Free-Rider Problem, and the Theory of the Corporation. *The Bell Journal of Economics*, 11(1), 42-64. doi:10.2307/3003400
- Guba, E. G., & Lincoln, Y. S. (1994). Competing paradigms in qualitative research. *Handbook of qualitative research*, 2(163-194), 105.
- Hafsi, T., & Turgut, G. (2013). Boardroom Diversity and its Effect on Social Performance: Conceptualization and Empirical Evidence. *Journal of Business Ethics*, 112(3), 463-479. doi:10.1007/s10551-012-1272-z
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391-430. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001
- Healy, P. M., & 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:10.1016/S0165-4101(01)00018-0
- Ho, P., Tower, G., & Taylor, G. (2008). *The influence of ownership structure on the pattern of corporate information among Malaysian listed firms*. Paper presented at the 20th Asia-Pacific Conference on International Accounting Issues, Paris.
- Ho, S. S. M., & Shun Wong, K. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure 7 7 The helps given by the two anonymous reviewers and the Editors are gratefully acknowledged. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(2), 139-156. doi:10.1016/S1061-9518(01)00041-6
- Hoang, T. C., Abeysekera, I., & Ma, S. (2018). Board diversity and corporate social disclosure: evidence from Vietnam. *Journal of Business Ethics*, 151(3), 833-852.

- Huafang, X., & Jianguo, Y. (2007). Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. *Managerial Auditing Journal*, 22(6), 604-619.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jiang, H., & Habib, A. (2009). The impact of different types of ownership concentration on annual report voluntary disclosures in New Zealand. *Accounting Research Journal*, 22(3), 275-304. doi:10.1108/10309610911005590
- Jo, H., & Harjoto, M. (2011). Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351-383. doi:10.1007/s10551-011-0869-y
- Judd, C. M., McClelland, G. H., Ryan, C. S., Muller, D., Yzerbyt, V., & Judd, C. M. (2018). *Analyse des données : une approche par comparaison de modèles* (2e édition. ed.). Louvain-la-Neuve: De Boeck Supérieur.
- Karamanou, I., & Vafeas, N. (2005). The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453-486. doi:10.1111/j.1475-679X.2005.00177.x
- Li, W., & Zhang, R. (2010). Corporate Social Responsibility, Ownership Structure, and Political Interference: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 96(4), 631-645. doi:10.1007/s10551-010-0488-z
- Lopez-de-Silanes, F., Djankov, S., La Porta, R., & Shleifer, A. (2008). The Law and Economics of Self-dealing. *Journal of Financial Economics*, 88(3). doi:10.1016/j.jfineco.2007.02.007
- López-De-Foronda, Ó., López-Iturriaga, F. J., & Santamaría-Mariscal, M. (2007). Ownership Structure, Sharing of Control and Legal Framework: international evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1130-1143. doi:10.1111/j.1467-8683.2007.00636.x
- Malik, M. (2015). Value-Enhancing Capabilities of CSR: A Brief Review of Contemporary Literature. *Journal of Business Ethics*, 127, 419-438. doi:10.1007/s10551-014-2051-9
- Mintzberg, H. (1983). THE CASE FOR CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY. *Journal of Business Strategy*, 4(2), 3-15. doi:10.1108/eb039015
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64(2), 215-241. doi:10.1016/S0304-405X(02)00076-4
- Naser, K., Al-Khatib, K., & Karbhari, Y. (2002). EMPIRICAL EVIDENCE ON THE DEPTH OF CORPORATE INFORMATION DISCLOSURE IN DEVELOPING COUNTRIES: THE CASE OF JORDAN. *International Journal of Commerce and Management*, 12(3/4), 122-155. doi:10.1108/eb047456
- Oh, W., Chang, Y., & Martynov, A. (2011). The Effect of Ownership Structure on Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 104(2), 283-297. doi:10.1007/s10551-011-0912-z
- Perkins, D. H., & Vu-Thanh, T.-A. (2010). *Vietnam's Industrial Policy: Designing Policies for Sustainable Development*: United Nations Development Programme.
- Porta, R. L., Lopezdesilanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155. doi:10.1086/250042
- Qu, W. (2011). *A study of voluntary disclosure by listed firms in China*. Retrieved from

- Riedel, J., & Turley, W. S. (1999). The Politics and Economics of Transition to an Open Market Economy in Viet Nam. doi:doi:<https://doi.org/10.1787/634117557525>
- Rouf, A. (2011). Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 5(19), 7836-7845. doi:10.5897/AJBM10.1180
- Rupley, K. H., Brown, D., & Marshall, R. S. (2012). Governance, media and the quality of environmental disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(6), 610-640. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2012.09.002
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488. doi:10.1086/261385
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783. doi:10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x
- Siew, R. Y. J., Balatbat, M. C. A., & Carmichael, D. G. (2016). The impact of ESG disclosures and institutional ownership on market information asymmetry. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 23(4), 432-448. doi:10.1080/16081625.2016.1170100
- Trochim, W. (2006). Positivism and post-positivism. Research methods knowledge base. *Web Center for Social Research Methods, Cincinnati, OH*.
- Van Linh, N., Hung, D. N., Binh, D. T., Van, V. T. T., & Anh, N. T. M. (2019). The Effects of Business Efficiency to Disclose Information of Sustainable Development: The Case of Vietnam. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 547-558.
- Vu-Thanh, T.-A. (2014). *The political economy of industrial development in Vietnam: Impact of state business relationship on industrial performance, 1986-2012*. Retrieved from The United Nations University - World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER), Helsinki: <http://hdl.handle.net/10419/108009>
- Vu-Thanh, T.-A. (2017). Does WTO Accession Help Domestic Reform? The Political Economy of SOE Reform Backsliding in Vietnam. 16(1), 85-109. doi:10.1017/S1474745616000409
- Vu, K. B. A. H. (2012). *Determinants of voluntary disclosure for Vietnamese listed firms*. Curtin University,
- Vu, M.-C., & Phan, T. T. (2014). Cấu trúc sở hữu của các doanh nghiệp cổ phần : Ai thực sự là chủ doanh nghiệp. *Tạp chí Khoa học thương mại*, 13-66(2), 12.
- Vu, M.-C., Phan, T. T., & Le, N. T. (2017). Relationship between board ownership structure and firm financial performance in transitional economy: The case of Vietnam. *Research in International Business and Finance*. doi:10.1016/j.ribaf.2017.09.002
- Williams, R. (2003). Women on Corporate Boards of Directors and their Influence on Corporate Philanthropy. *Journal of Business Ethics*, 42(1), 1-10. doi:10.1023/A:1021626024014
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory econometrics : a modern approach* (Sixth edition. ed.). Australia: Cengage Learning.
- Wright, P., Mukherji, A., & Kroll, M. J. (2001). A reexamination of agency theory assumptions: extensions and extrapolations. *Journal of Socio-Economics*, 30(5), 413-429. doi:10.1016/S1053-5357(01)00102-0
- Xiao, J. Z., Yang, H., & Chow, C. W. (2004). The determinants and characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(3), 191-225. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2004.04.002