

La relation entre les caractéristiques du conseil d'administration et la performance ESG : CAS des sociétés cotées à la bourse des valeurs de Casablanca

The relationship between board characteristics and ESG performance: the case of Casablanca Stock Exchange listed companies

Abdelati EL ARFAOUI

Doctorant

EST de Meknès

Université Moulay Ismail Meknès

Laboratoire de recherche en économie de développement et de gestion et en société
Maroc

Nouredine MARCHOUD

Enseignant-chercheur

EST de Meknès

Université Moulay Ismail Meknès

Laboratoire de recherche en économie de développement et de gestion et en société
(LAREGS)
Maroc

Date de soumission : 30/12/2024

Date d'acceptation : 21/01/2025

Pour citer cet article :

EL ARFAOUI A. & MARCHOUD N. (2025) «La relation entre les caractéristiques du conseil d'administration et la performance ESG : CAS des sociétés cotées à la bourse des valeurs de Casablanca», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 8 : Numéro 1 » pp : 478 - 497

Résumé

La priorité accordée par les entreprises aux questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) leur permettrait de mieux répondre aux attentes des parties prenantes et à réduire les risques potentiels. Elle offre également aux entreprises la possibilité d'acquérir un avantage concurrentiel, d'améliorer leurs opérations et éventuellement leurs performances financières et non financières.

En effet les caractéristiques et la structure du conseil d'administration peuvent impacter la performance ESG. L'objectif de cette étude est de fournir des preuves de l'impact de la structure du conseil d'administration (Taille du conseil, indépendance du conseil et dualité des PDG) sur les performances environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) des sociétés marocaines cotées en bourse des valeurs de Casablanca.

L'étude a utilisé les données de 34 sociétés cotées entre 2020 et 2022. L'étude s'appuie sur le modèle probit pour évaluer l'association entre la structure du conseil d'administration et la performance ESG.

Les analyses effectuées ont permis de montrer principalement que l'indépendance du conseil d'administration a un impact négatif sur la performance ESG, alors que la dualité des PDG est positivement associée à la performance ESG.

Mots clés : RSE ; Performance ESG ; Gouvernance d'entreprise ; Structure du conseil d'administration ; modèle probit.

Abstract

By focusing on environmental, social and governance (ESG) issues, companies can better meet stakeholder expectations and reduce potential risks. It also offers companies the opportunity to gain a competitive edge, improve their operations and potentially their financial and non-financial performance.

Indeed, the characteristics and structure of the board of directors can have an impact on ESG performance. The aim of this study is to provide evidence of the impact of board structure (board size, board independence and CEO duality) on the environmental, social and corporate governance (ESG) performance of Moroccan companies listed on the Casablanca Stock Exchange.

The study used data from 34 companies listed between 2020 and 2022. The study uses a probit model to assess the association between board structure and ESG performance.

The main findings were that board independence has a negative impact on ESG performance, while CEO duality is positively associated with ESG performance.

Keywords: CSR; ESG Performance; Corporate Governance; Board structure; probit model.

Introduction :

Dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, le conseil d'administration des entreprises est la pierre angulaire et le facteur vital du succès de l'entreprise, étant donné qu'il est chargé d'approuver et de superviser la mise en œuvre des objectifs stratégiques et du système de gouvernance, de définir les mécanismes d'évaluation des performances, et d'établir les relations avec les parties prenantes (Kanakriyah, 2021; Zouitina & El haddad, 2023).

En outre, le conseil d'administration joue un rôle majeur en veillant à ce que les risques environnementaux importants soient bien contrôlés (Ben-Amar, et al., 2017), en déterminant les politiques et stratégies d'entreprise liées à la RSE (Hollindale, et al., 2019) et en encourageant les entreprises à respecter les normes en matière de RSE (Mackenzie, 2007).

Ainsi, la structure du conseil d'administration peut influencer les décisions des entreprises concernant l'élaboration de politiques socialement et écologiquement responsables et la mise en œuvre de pratiques de RSE (Rao & Tilt, 2016).

Dans ce cadre, les facteurs dits ESG représentent la manière dont les entreprises intègrent les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs modèles d'entreprise (Gillan et al., 2021; Smail & Hajar, 2024) et sont utilisés pour mesurer le niveau de développement en termes de durabilité (Deng & Cheng, 2019). Ils ont été introduits comme facteurs clés dans les processus de décision et d'investissement et sont devenus de plus en plus importants pour les investisseurs (Bektur & Arzova, 2020), qui poussent même à accorder de l'attention à ces questions (La Torre, et al., 2021). De nombreuses études utilisent les concepts de RSE et d'ESG comme synonymes (Bătae, et al., 2021) (Deng & Cheng, 2019), étant donné l'imprécision des limites de ces termes (Pollman, 2021) ; nous ferons de même.

Du point de vue de la théorie de l'agence, l'indépendance et la diversité du conseil d'administration permettent un meilleur contrôle de la gestion de l'entreprise (Jensen & Meckling, 2004) et encouragent les entreprises à se préoccuper davantage des besoins et des attentes des différentes parties prenantes (Ibrahim & Hanefah, 2016). Selon la théorie des parties prenantes, le conseil d'administration joue un rôle crucial dans l'amélioration de la réputation et de la légitimité de l'entreprise en établissant et en maintenant de bonnes relations avec les parties prenantes (Michelon & Parbonetti, 2012). Ainsi, les mécanismes de gouvernance d'entreprise jouent un rôle important dans la construction et le renforcement de la confiance des parties prenantes en garantissant que les responsabilités envers la société et l'environnement sont respectées (Stuebs & Sun, 2015).

L'amélioration des relations avec les parties prenantes par le biais de la RSE peut être bénéfique pour la société et produire des résultats tangibles (c'est-à-dire une augmentation des ventes et des performances financières) pour l'entreprise (Velte, 2017). Les actionnaires accordent également de plus en plus d'importance à la performance sociale des entreprises. Par conséquent, les entreprises qui adoptent des pratiques responsables (sur le plan environnemental, social et de gouvernance) sont plus susceptibles d'inciter les actionnaires à acheter leurs actions et d'accroître leur valeur (Luo, et al., 2015).

Ce document tente donc d'examiner l'association entre un ensemble de caractéristiques du conseil d'administration (c'est-à-dire la taille du conseil d'administration, l'indépendance du conseil et la dualité PDG) et la performance en matière de RSE, sous l'angle de la performance ESG, pour les sociétés marocaines cotées en bourses des valeurs de Casablanca.

En particulier, l'étude pose la question de recherche suivante :

Dans quelle mesure les caractéristiques du conseil d'administration affectent-t-elles la performance ESG au sein des sociétés cotée en bourse des valeurs de Casablanca ?

Afin de répondre à cette question, notre étude a utilisé les données de 34 sociétés cotées entre 2020 et 2023 et s'est appuyée sur le modèle probit pour évaluer l'association entre la structure du conseil d'administration et la performance ESG.

Le reste du document est organisé comme suit. La section 2 présente une revue de la littérature et les hypothèses de recherche. La section 3 traite de la méthode de recherche, notamment de la mesure de la variable dépendante et des variables indépendantes. La section 4 montre et discute les résultats et, enfin, la section 5 présente les conclusions.

1. Revue de la littérature

Les variables les plus utilisées dans la littérature pour décrire l'impact de la gouvernance d'entreprise sur la performance ESG sont liées à la taille du conseil, à la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration (ou indépendance du conseil) et à la dualité président/directeur général. Dans les sous-sections ci-dessous, nous développons nos hypothèses pour chacune de ces caractéristiques de la gouvernance d'entreprise.

1.1. La taille du conseil d'administration

La taille des conseils d'administration a surtout été étudiée sous l'angle de sa relation avec les performances de l'entreprise. Certaines études empiriques sont en faveur de conseils

d'administration de petite taille tandis que d'autre préconise des conseils d'administration de grande taille.

D'une part, compte tenu de la dynamique de groupe et du processus de prise de décision collective, ainsi que de la perspective d'agence, les conseils d'administration de petite taille sont censés être plus efficaces que les conseils d'administration de grande taille pour surveiller et contrôler la gouvernance de l'entreprise (Ahmed, et al., 2006; De Andres, et al., 2005) et mieux à même d'atténuer le comportement opportuniste des dirigeants au détriment des actionnaires. En particulier, , les conseils d'administration de petite taille favorisent la cohésion, la coordination et la communication entre les administrateurs (Ahmed, et al., 2006; DEY, 2008) et renforcent donc la responsabilité et l'engagement de chacun de leurs membres.

D'autre part, les conseils d'administration de petite taille peuvent être peu diversifiés et impliquer une charge de travail et des responsabilités plus importantes pour les administrateurs, qui peuvent donc moins bien remplir leur rôle de contrôle (Laksmana, 2008). À l'inverse, les conseils d'administration de grande taille ont une meilleure répartition de la charge de travail et une plus grande quantité d'informations collectives, par conséquent, les conseils d'administration de plus grande taille sont plus performants (Guest, 2009). La taille du conseil d'administration dépend de la complexité de l'entreprise, de sorte que son secteur d'activité et sa taille sont des facteurs importants qui influencent le nombre d'administrateurs (Guest, 2009). Étant donné que les sociétés de notre échantillon sont cotées en bourse et qu'il s'agit donc d'institutions importantes et complexes, nous nous attendons à ce que les conseils d'administration de grande taille soient plus efficaces, notamment en termes de répartition de la charge de travail et des responsabilités, et de plus grande diversité en termes de représentation des parties prenantes, lorsqu'il s'agit d'adopter de bonnes pratiques ESG et d'améliorer la performance ESG (Rossi, et al., 2021).

Sur la base des considérations précédentes, l'hypothèse suivante est proposée pour être testée :

Hypothèse 1 : La taille du conseil d'administration aurait un effet positivement sur la performance ESG.

Il faut aussi noter, qu'au Maroc, selon l'article Article 39 de la loi e la loi 20-05 relative aux sociétés anonymes, pour les sociétés cotées en bourse des valeurs de Casablanca, un conseil d'administration est composé de trois membres au minimum et de douze membres au plus.

1.2. Administrateurs indépendants

Parmi les variables fréquemment adoptées dans les recherches scientifiques pour décrire la structure du conseil d'administration est l'indépendance du conseil d'administration de l'entreprise (Cucari, et al., 2018), cette indépendance est considérée comme essentielle pour assurer l'efficacité du contrôle du conseil d'administration et aligner les décisions stratégiques de l'entreprise aux intérêts et aux attentes des parties prenantes (Ortas, et al., 2017) .

Selon la théorie de l'agence, les administrateurs indépendants permettent une certaine efficacité du contrôle des pratiques du conseil, vue leur aptitude de porter des jugements plus objectifs sur les performances de la direction. Cela s'explique par le fait que ces dirigeants sont moins impliqués dans les opérations de l'entreprise et qu'ils sont donc moins dépendants du contrôle exercé par le président-directeur général (PDG) (Jizi, 2017) .

En outre, contrairement aux administrateurs internes, la rémunération d'un administrateur indépendant n'est pas liée aux performances financières à court terme. Par conséquent, les conseils d'administration plus indépendants sont censés être plus performants en matière de contrôle (Cheng & Courtenay, 2006) (Ahmed, et al., 2006) et plus enclins à la responsabilité sociale (Jizi, et al., 2014) (Ibrahim, et al., 2003).

De même, selon la théorie des parties prenantes, une plus grande indépendance du conseil d'administration réduit les conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes, encourageant les activités de gestion visant à maximiser la valeur à long terme et des niveaux plus élevés de transparence (Ahmed, et al., 2006; Cheng & Courtenay, 2006). L'indépendance du conseil d'administration est généralement considérée comme la principale caractéristique d'un conseil d'administration associée à la protection des intérêts des parties prenantes. Pour ces raisons, de nombreux auteurs suggèrent que les conseils d'administration ayant une proportion plus élevée d'administrateurs indépendants encouragent un niveau plus élevé de divulgation volontaire et facilitent l'engagement dans des investissements de RSE (Cheng & Courtenay, 2006).

Selon (Cucari, et al., 2018) il a été constaté une corrélation positive significative entre l'autonomie du conseil d'administration des entreprises et leur implication dans la responsabilité sociale des entreprises. De plus, Ibrahim & Hanefah (2016) et Cullinan, et al. (2019) ont observé que les administrateurs indépendants sont liés à des performances plus élevées en matière de responsabilité sociale des entreprises.

Conformément aux discussions théoriques, nous nous attendons à ce que l'indépendance du conseil d'administration améliore la performance RSE. Nous proposons donc l'hypothèse suivante :

Hypothèse 2 : L'indépendance du conseil d'administration aurait un effet positivement sur la performance ESG.

1.3. Séparation des rôles de président du conseil d'administration et de directeur général

Selon la théorie de l'agence, la séparation des rôles de président du conseil d'administration et de directeur général accroît l'indépendance du conseil d'administration par rapport à la direction (Michelon & Parbonetti, 2012). La séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général peut renforcer l'efficacité de la responsabilité de gestion, réduire les coûts d'agence et améliorer les performances de l'entreprise.

En fait, lorsqu'une personne occupe à la fois le poste de PDG et celui de président, un conflit d'intérêts apparaît. Par exemple, le PDG peut voter pour son propre salaire. Le cumul des fonctions entraîne la nécessité éthique de s'autocontrôler, ce qui ne fonctionne pas toujours et peut conduire à un abus de pouvoir.

La littérature empirique antérieure fournit des résultats contradictoires sur la relation entre la dualité des PDG et la performance en matière de durabilité. Arena, et al. (2015) font état d'une relation positive entre la dualité de PDG et la performance environnementale. Mallin, et al. (2013) notent un impact positif de la dualité de PDG et des pratiques de reporting en matière de développement durable. Liao, et al. (2015) et Barako, et al. (2006) font état d'une relation non significative entre la dualité des PDG et l'initiative en matière de développement durable. Cette concurrence théorique et la théorie managériale qui suggère une séparation des rôles de président du conseil d'administration et de directeur général appellent de toute évidence une étude approfondie de la variable.

C'est pourquoi nous émettons l'hypothèse suivante :

Hypothèse 4 : La séparation des rôles de président du conseil d'administration et de directeur général aurait un effet positivement sur la Performance ESG.

2. Données et méthodologie

2.1. Données

Cette étude est menée auprès d'un échantillon non-probabiliste de 33 sociétés cotées en bourse des valeurs de Casablanca (BVC). Les données concernant cet échantillon ont été collectées pour la période de 2020 à 2023.

Tableau N°1 : Echantillon des sociétés cotées relativement à la période 2020-2023

Sociétés	Secteur d'activité
ADDOHA	Société Immobilières et hôtelières
AFRIC INDUSTRIES SA	Matériaux de constructions
AFRIQUIA GAZ	Pétrole et Gaz et lubrifiant
ALLIANCES Développement immobilier	Société Immobilières et hôtelières
ALUMINIUM DU MAROC	Industrie métallurgique
ARADEI CAPITAL	Société Immobilières et hôtelières
ATTIJARIWafa BANK	Banques
AUTO NEJMA	Commerce et transports
BALIMA	Société Immobilières et hôtelières
BANK OF AFRICA (BOA)	Banques
BANQUE CENTRALE POPULAIRE (BCP)	Banques
BMCI	Banques
CARTIER SAADA	Agroalimentaire
CIH Bank	Banques
CIMENTS DU MAROC	Matériaux de constructions
COLORADO SA	Matériaux de constructions
CTM	Commerce et transports
DARI COUSPATE	Agroalimentaire
DISWAY	Télécommunications et Nouvelles technologies
FENIE BROSSETTE	Commerce et transports
HPS SA	Télécommunications et Nouvelles technologies
LABEL VIE S.A.	Commerce et transports
LAFARGE HOLCIM MAROC	Matériaux de constructions
MANAGEM	Mines
MAROC TELECOM	Télécommunications et Nouvelles technologies
MARSA MAROC	Commerce et transports
MED PAPER	Carton emballage impression

SNEP	Chimie parachimie
SMI	Mines
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC (SBM)	Agroalimentaire
SOTHEMA	Industrie Pharmaceutique
TAQA MOROCCO	Industrie électrique
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	Pétrole-gaz et lubrifiants

Source : élaboré par nos soins

Les données relatives à cette étude empirique sont collectées à partir des rapports annuels des sociétés. Ces derniers ont été téléchargés sur le site de L'Autorité marocaine du marché des capitaux ou AMMC (<https://www.ammc.ma/fr/espace-emetteurs/liste-des-emetteurs>) et celui de la Bourse des valeurs de Casablanca (<https://www.casablanca-bourse.com/bourseweb/Liste-Societe.aspx?IdLink=20&Cat=7>).

2.2. Variables

En raison de la non-standardisation du format des rapports ESG au Maroc, de l'absence de vérification et certification externe des rapports ESG des entreprises et du manque de moyens pour authentifier les données fournies par les entreprises, il est très difficile d'obtenir des données objectives sur les performances ESG des entreprises marocaines. Suivant la tendance récente des études à l'étranger, cette étude a utilisé l'indice MASI ESG pour mesurer la performance ESG des entreprises (Chelawat & Trivedi, 2016).

L'indice MASI ESG a été employé comme indicateur pour la variable dépendante de cette étude. La mesure de la performance ESG des entreprises est une variable muette, avec une valeur de 1 si une entreprise est incluse dans l'indice au cours d'une année donnée et de 0 sinon. L'indice MASI ESG lancé en 2018 et composé au départ par 10 sociétés cotées les mieux notées, avant de passerles cara, à partir de 15 novembre 2023 à de 20 sociétés cotées avec une évaluation quantitative, sur la base de160 critères, répartis sur les trois thématiques essentielles : Environnementale, Sociétale et de Gouvernance.

Les variables indépendantes incluses dans notre étude sont la taille du conseil, la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration et la dualité PDG.

Pour éviter toute erreur de spécification du modèle, des variables de contrôle ont été introduites dans notre modèle, qui sont supposées intervenir dans l'explication de la performance ESG des entreprises, à savoir les variables : structure de capital, la rentabilité des fonds propres (ROE), la taille et l'âge de l'entreprise.

Le tableau N°2 présente une description succincte de chaque variable étudiée, comme suit :

Tableau N°2 : Liste des variables

Type	Variables	Mesure	Code
Variable Dépendante	Performance ESG	1 si une entreprise est incluse dans l'indice MASI ESG au cours d'une année donnée et de 0 sinon.	ESG
	Taille du conseil	Le nombre d'administrateurs au conseil d'administration.	B_Size
Variable Indépendante	Indépendance du conseil	Pourcentage d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration de l'entreprise.	B_Indep
	Dualité PDG	Variable muette égale à 1 si le dirigeant accumule les fonctions président du CA et de DG ou à 0 sinon.	PDG_Dual
Variables de contrôle	Performance Financière	la rentabilité des fonds propres (Return On Equity).	ROE
	Taille de l'entreprise	Log (Chiffre d'affaires)	F_Size
	Age de l'entreprise	Nombre d'années de la cotation boursière.	F_Age

Source : élaboré par nos soins

2.3. Méthodologie

La méthodologie empirique utilisée est l'économétrie des données de panel sur un horizon de 3 ans (2020-2022) pour un panel cylindrique d'entreprises cotées. La variable dépendante étant binaire, le modèle probit a été retenu pour l'analyse de régression dans ce document (Hill, et al., 2011).

Les spécifications du modèle empirique sont les suivantes :

$$ESG = \beta_0 + \beta_1 B_size + \beta_2 B_ind + \beta_3 PDG_Dual + \beta_4 ROE + \beta_5 F_size + \beta_6 F_age + \varepsilon_t$$

Où la performance ESG est la variable dépendante de cette étude. En outre, les caractéristiques du conseil d'administration (termes : B_size, B_ind et PDG_dual) représentent les variables indépendantes de l'étude.

3. Résultats et discussion

3.1. Statistiques descriptives

Le tableau N°3 présente les statistiques descriptives des variables dépendantes et indépendantes. Le tableau des statistiques descriptives comprend le minimum, le maximum, la moyenne et l'écart-type.

La taille moyenne du conseil d'administration de notre échantillon est d'environ 9 administrateurs, avec une taille minimale de 6 et maximale de 15. L'indépendance du conseil d'administration (la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil) atteint une valeur moyenne de 22 % et la valeur maximale est de 57.14 %.

La rentabilité des capitaux propres moyenne, sur la période 2020 – 2023, elle est de 11.30% avec une valeur maximale de 35.9% et une valeur minimale de -35.05%. Cette rentabilité est volatile sur la période observée avec un écart type de 10.91%.

En outre l'âge de cotation des sociétés objets de l'étude reste faible avec une moyenne de 27 ans (Age minimal 1 et maximal 81).

Tableau N°3: Statistiques descriptives

Variables	Obs	Moyenne	Ecart type	Minimum	Maximum
ESG	132	.3106061	.4645046	0	1
B_Size	132	9. 80303	2. 460185	6	15
B_Ind	132	. 2256173	. 1290032	0	.5714
PDG_Dual	132	. 4393939	. 498204	0	1
ROE	132	. 1130893	. 1091065	-.3505	.359
F_Size	132	9. 305345	. 7319795	7.600506	10.56548
F_Age	132	27.06061	20.67405	1	81

Source : Elaboré par nos soins sur Stata

3.2. Test de validité des données

La vérification de la validité des données utilisées dans cette étude est indispensable avant d'entamer tout test économétrique. Pour ce faire, le test de multi-colinéarité a été réalisé.

L'examen de la matrice de corrélation (tableau N°4) entre les variables indépendantes de notre modèle et le VIF (Variance Inflation Factor) (tableau N°5) servent de base au test de multi-colinéarité.

Tableau N°4 : Matrice de corrélation

	B_Size	B_Ind	PDG_Dual	ROE	F_Size	F_Age
B_Size	1.0000					
B_Ind	-0.1117	1.0000				
PDG_Dual	-0.0783	0.4214	1.0000			
ROE	-0.0412	-0.4448	-0.3130	1.0000		
F_Size	0.4395	-0.0484	-0.1334	0.2293	1.0000	
F_Age	0.2662	0.0513	0.1982	0.0547	0.0619	1.0000

Source : Elaboré par nos soins sur STATA

Tableau N°5 : Statistiques de colinéarité

variable	VIF	1/VIF
B_Size	1.47	0.681899
B_Ind	1.46	0.683026
PDG_Dual	1.46	0.683221
ROE	1.39	0.719067
F_Size	1.33	0.753608
F_Age	1.17	0.851185
Mean VIF	1.38	

Source : Elaboré par nos soins sur STATA

Toutes nos variables explicatives ont une valeur VIF (Variance Inflation Factor) inférieure à 10 (tableau N°5), ce qui correspond généralement aux limites à partir desquelles nous commençons à avoir de sérieux problèmes de multi-collinéarité (Gujarati, 2012). La matrice de corrélation (tableau N°4) montre que tous les coefficients de corrélation sont inférieurs à 0,8. Dans notre étude, la VIF moyenne était de 1,41, tandis que la VIF maximale était de 1,47. En outre, la matrice de corrélation montre que le coefficient le plus élevé est de 0.4448. Ces résultats nous permettent de conclure que la multi-colinéarité entre les variables indépendantes n'affecte pas de manière significative l'interprétation des résultats de l'analyse.

4. Résultats

L'objectif de cette étude est d'examiner l'impact de la composition du conseil d'administration sur la performance ESG des sociétés marocaines cotée en bourse. En regroupant les variables dépendante, indépendante et de contrôle, le modèle de recherche est le suivant :

$$ESG = \beta_0 + \beta_1 B_size + \beta_2 B_ind + \beta_3 PDG_Dual + \beta_4 ROE + \beta_5 F_size + \beta_6 F_age + \varepsilon_t$$

Les résultats du modèle probit sont présentés au niveau du tableau N°6 :

Tableau N°6 : Résultats du modèle Probit

Variables explicative	Coefficient	Effet marginal
B_Size	.0367553 (.0736275)	.0066535 (.0132766)
B_Ind	-2.990563* (1.694111)	-.5413593* (.2956373)
PDG_Dual	1.178971*** (.4016797)	.2134203*** (.065431)
ROE	-4.80194*** (1.750513)	-.8692595*** (.2912533)
F_Size	2.090685*** (.4087406)	.3784612*** (.0469621)
F_Age	.0263082*** (.0093509)	.0047624*** (.0015405)
cons	-20.67799*** (3.818755)	
Number of obs	132	
LR chi ²	80.32***	
Prob > chi2	0.0000	
Pseudo R ²	0.4911	

***/**/* significatifs au niveau 1%/5%/10% respectivement.

Les valeurs entre parenthèses les erreurs standards robustes

Source : élaboré par nos soins sur STATA

Le test de Chi montre une valeur Chi2 de 70.35 significative à $p < 0,01$. Ce qui signifie que le modèle est globalement significatif, il existe une association statistiquement significative entre la performance ESG, les caractéristiques du conseil d'administration (Taille du conseil, indépendance des administrateurs, dualité président/directeur général et les variables de contrôle (performance financière, taille de l'entreprise et âge).

Les résultats de l'estimation suggèrent que la variable liée à la taille du conseil d'administration a un effet positif mais non significatif sur la performance ESG. Il s'ensuit que l'hypothèse 1, qui prédisait un effet positif de la taille du conseil d'administration, n'est pas validée.

En ce qui concerne la deuxième caractéristique du conseil d'administration à savoir l'indépendance du conseil d'administration, a un impact négatif et significatif sur la performance ESG. Ainsi l'hypothèse 2 de notre recherche qui prédisait un effet positif de la taille du conseil d'administration est rejetée. Ce résultat est conforme aux études de Walls, et al. (2012) et Ortiz-de-Mandojana, et al. (2016). Il est probable qu'un nombre excessif de membres indépendants du conseil d'administration aille à l'encontre du but recherché et conduise à la décimation de l'expertise, de l'expérience et de la réputation fournies par les initiés, qui jouent un rôle essentiel dans l'amélioration des performances des entreprises en matière de développement durable (Walls, et al., 2012).

Finalement, L'hypothèse 3 prévoit une relation positive entre la séparation des rôles du président du conseil d'administration et du directeur général d'un côté et la performance ESG de l'autre. D'après les résultats du modèle probit, l'hypothèse semble être infirmée. La dualité PDG présente un effet positif et statistiquement significatif au seuil de 1%. Ces résultats sont conforme aux études d'Arena, et al. (2015) qui font état d'une relation positive entre la dualité de PDG et la performance environnementale. De même Mallin, et al. (2013) notent un impact positif de la dualité de PDG et des pratiques de reporting en matière de développement durable. En ce qui concerne les variables de contrôle, la ROE présente une relation négative et significative avec la performance ESG, ce qui est conforme avec plusieurs études (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021), (Jyoti & Khanna, 2021), (Rahi, et al. 2022).

En outre, il est intéressant de souligner que la taille et l'âge de la société ont un impact positif et significatif sur la performance ESG. Ces résultats montrent que les sociétés les plus grandes et obtiennent de meilleures performances en matière de développement durable. Ce qui nous permet de suggérer que les grandes entreprises ont tendance à investir dans les activités ESG en raison d'économies d'échelle afin de mieux répondre aux exigences des parties prenantes (Bissoondoyal-Bheenick, et al., 2023) .

De même, on suggère que l'âge l'entreprise indique que les entreprises en phase plus développée sont plus enclin à adopter une démarche RSE et investir aux niveaux des activités ESG (Brédart, et al., 2019).

Conclusion :

Sur la base d'une littérature antérieure démontrant que les conseils d'administration jouent un rôle clé dans le contrôle des entreprises, cette étude examine la relation entre la composition du conseil d'administration (taille, indépendance, et dualité PDG) et la performance en matière de développement durable (sur la base des critères ESG) pour un échantillon de 34 sociétés marocaines cotées en bourse des valeurs de Casablanca, cotées en bourse pour la période 2020-2022.

Les principales conclusions révèlent que l'indépendance du conseil d'administration a un impact négatif sur la performance ESG, on suggère qu'un nombre élevé de membres indépendants du conseil d'administration aille à l'encontre de l'objectif recherché et conduise à la décimation de l'expertise, de l'expérience et de la réputation fournies par les initiés qui jouent un rôle essentiel dans l'amélioration des performances de la société en matière de développement durable (Walls, et al., 2012). De même, La relation entre la séparation des rôles de président du conseil d'administration et de directeur général et la performance ESG est négative.

En revanche, la taille de l'entreprise présente une relation positive avec la performance ESG, ce qui nous permet d'avancer que les grandes entreprises, afin de mieux répondre aux exigences des parties prenantes, ont tendance à investir dans les activités ESG grâce aux économies d'échelle réalisées. (Bissoondoyal-Bheenick, et al., 2023) de même que l'âge de l'entreprise (Brédart, et al., 2019).

Nos résultats apportent un éclairage supplémentaire sur l'impact de la gouvernance des entreprises et la performance ESG.

Cependant, notre étude présente certaines limites. Notre étude n'a pas porté d'autres caractéristiques du conseil d'administration, à savoir la diversité du genre au sein du conseil d'administration, la mise en place d'un comité RSE et le nombre de réunions du conseil d'administration par an. Mais des recherches futures pourraient aller dans ce sens. En outre, au niveau de notre étude on s'est basé sur l'indice MASI ESG comme indicateur de la performance ESG. Il serait intéressant d'analyser la même relation en adoptant d'autres mesures de la performance ESG, comme la notation KLD et/ou le score Bloomberg ESG. En outre, la taille et la période de l'échantillon objet de l'étude était restreintes. Il serait intéressant d'utiliser un échantillon plus large de sociétés cotées en bourse et une période plus longue pour examiner comment la performance ESG est affectée par les caractéristiques du conseil d'administration

et, en particulier, par les changements dans la composition de cet organe et de ses comités internes.

BIBLIOGRAPHIE

- Ahmed, K., Hossain, M., & Adams, M. B. (2006). The Effects of Board Composition and Board Size on the Informativeness of Annual Accounting Earnings. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 418-431. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00515.x>
- Arena, C., Bozzolan, S., & Michelon, G. (2015). Environmental Reporting : Transparency to Stakeholders or Stakeholder Manipulation ? An Analysis of Disclosure Tone and the Role of the Board of Directors. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(6), 346-361. <https://doi.org/10.1002/csr.1350>
- Barako, D. G., Hancock, P., & Izan, H. Y. (2006). Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(2), 107-125. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00491.x>
- Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector : A European study. *Journal of Cleaner Production*, 290. Scopus. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125791>
- Bektur, Ç., & Arzova, S. B. (2020). The effect of women managers in the board of directors of companies on the integrated reporting : Example of Istanbul Stock Exchange (ISE) Sustainability Index. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 1-17. Scopus. <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1796417>
- Ben-Amar, W., Chang, M., & McIlkenny, P. (2017). Board Gender Diversity and Corporate Response to Sustainability Initiatives : Evidence from the Carbon Disclosure Project. *Journal of Business Ethics*, 142(2), 369-383. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2759-1>
- Bissoondoyal-Bheenick, E., Brooks, R., & Do, H. (2023). ESG and firm performance : The role of size and media channels. *ECONOMIC MODELLING*, 121. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106203>
- Brédart, X., Bughin, C., & Comblé, K. (2019). L'impact de la gouvernance sur l'implication dans une démarche RSE en entreprise. *Recherches en Sciences de Gestion*, 132(3), 291-315. Cairn.info. <https://doi.org/10.3917/resg.132.0291>
- Chelawat, H., & Trivedi, I. V. (2016). The business value of ESG performance : The Indian context. *Asian Journal of Business Ethics*, 5(1-2), 195-210. Scopus. <https://doi.org/10.1007/s13520-016-0064-4>
- Cheng, E. C. M., & Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2006.07.001>
- Cucari, N., Esposito De Falco, S., & Orlando, B. (2018). Diversity of Board of Directors and Environmental Social Governance : Evidence from Italian Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(3), 250-266. <https://doi.org/10.1002/csr.1452>
- Cullinan, C. P., Mahoney, L., & Roush, P. B. (2019). Directors & Corporate Social Responsibility : Joint Consideration of Director Gender and the Director's Role. *Social*

- and *Environmental Accountability Journal*, 39(2), 100-123.
<https://doi.org/10.1080/0969160X.2019.1586556>
- De Andres, P., Azofra, V., & Lopez, F. (2005). Corporate Boards in OECD Countries : Size, composition, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 197-210. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2005.00418.x>
- Deng, X., & Cheng, X. (2019). Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance?—An Empirical Study from China. *Sustainability*, 11(17).
<https://doi.org/10.3390/su11174765>
- DEY, A. (2008). Corporate Governance and Agency Conflicts. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1143-1181. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00301.x>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas : Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *JOURNAL OF BUSINESS ETHICS*, 168(2), 315-334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility : A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance : Evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404.
<https://doi.org/10.1080/13518470802466121>
- Gujarati, D. N. (2012). *Econometrics by example* (Nachdr.). Palgrave Macmillan.
- Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C. (2011). *Principles of econometrics* (4. ed). Wiley.
- Hollindale, J., Kent, P., Routledge, J., & Chapple, L. (2019). Women on boards and greenhouse gas emission disclosures. *Accounting & Finance*, 59(1), 277-308.
<https://doi.org/10.1111/acfi.12258>
- Ibrahim, A. H., & Hanefah, M. M. (2016). Board diversity and corporate social responsibility in Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(2), 279-298.
<https://doi.org/10.1108/JFRA-06-2015-0065>
- Ibrahim, N. A., Howard, D. P., & Angelidis, J. P. (2003). Board Members in the Service Industry : An Empirical Examination of the Relationship Between Corporate Social Responsibility Orientation and Directorial Type. *Journal of Business Ethics*, 47(4), 393-401. <https://doi.org/10.1023/A:1027334524775>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2004). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. In *Economic Analysis of the Law* (p. 162-176).
<https://doi.org/10.1002/9780470752135.ch17>
- Jizi, M. (2017). The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 26(5), 640-655.
<https://doi.org/10.1002/bse.1943>
- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure : Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601-615. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1929-2>

- Jyoti, G., & Khanna, A. (2021). Does sustainability performance impact financial performance? Evidence from Indian service sector firms. *SUSTAINABLE DEVELOPMENT*, 29(6), 1086-1095. <https://doi.org/10.1002/sd.2204>
- KANAKRIYAH Raed. (2021). The Impact of Board of Directors' Characteristics on Firm Performance : A Case Study in Jordan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 341-350. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO3.0341>
- La Torre, M., Leo, S., & Panetta, I. C. (2021). Banks and environmental, social and governance drivers : Follow the market or the authorities? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1620-1634. Scopus. <https://doi.org/10.1002/csr.2132>
- Laksmana, I. (2008). Corporate Board Governance and Voluntary Disclosure of Executive Compensation Practices*. *Contemporary Accounting Research*, 25(4), 1147-1182. <https://doi.org/10.1506/car.25.4.8>
- Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2015). Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *The British Accounting Review*, 47(4), 409-424. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.01.002>
- Luo, X., Wang, H., Raithel, S., & Zheng, Q. (2015). Corporate social performance, analyst stock recommendations, and firm future returns. *Strategic Management Journal*, 36(1), 123-136. <https://doi.org/10.1002/smj.2219>
- Mackenzie, C. (2007). Boards, Incentives and Corporate Social Responsibility : The case for a change of emphasis. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 935-943. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00623.x>
- Mallin, C., Michelon, G., & Raggi, D. (2013). Monitoring Intensity and Stakeholders' Orientation : How Does Governance Affect Social and Environmental Disclosure? *Journal of Business Ethics*, 114(1), 29-43. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1324-4>
- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of Management & Governance*, 16(3), 477-509. <https://doi.org/10.1007/s10997-010-9160-3>
- Ortas, E., Álvarez, I., & Zubeltzu, E. (2017). Firms' Board Independence and Corporate Social Performance : A Meta-Analysis. *Sustainability*, 9(6). <https://doi.org/10.3390/su9061006>
- Ortiz-de-Mandojana, N., Aguilera-Caracuel, J., & Morales-Raya, M. (2016). Corporate Governance and Environmental Sustainability : The Moderating Role of the National Institutional Context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 23(3), 150-164. <https://doi.org/10.1002/csr.1367>
- Pollman, E. (2021). Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance. In B. van Rooij & D. D. Sokol (Éds.), *The Cambridge Handbook of Compliance* (p. 662-672). Cambridge University Press; Cambridge Core. <https://doi.org/10.1017/9781108759458.045>
- Rahi, A., Akter, R., & Johansson, J. (2022). Do sustainability practices influence financial performance? Evidence from the Nordic financial industry. *ACCOUNTING RESEARCH JOURNAL*, 35(2), 292-314. <https://doi.org/10.1108/ARJ-12-2020-0373>

- Rao, K., & Tilt, C. (2016). Board Composition and Corporate Social Responsibility : The Role of Diversity, Gender, Strategy and Decision Making. *Journal of Business Ethics*, 138(2), 327-347. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2613-5>
- Rossi, M., Chouaibi, J., Chouaibi, S., Jilani, W., & Chouaibi, Y. (2021). Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance ? Evidence from European ESG Firms. *JOURNAL OF RISK AND FINANCIAL MANAGEMENT*, 14(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>
- Smail, H. A. M., & Hajar, B. (s. d.). *La communication responsable à travers les enjeux ESG : Une Analyse bibliométrique Responsible disclosure through ESG : A bibliometric analysis*. 5.
- Stuebs, M., & Sun, L. (2015). Corporate governance and social responsibility. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 38-52. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2014-0034>
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance ? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169-178. Scopus. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- Walls, J. L., Berrone, P., & Phan, P. H. (2012). Corporate governance and environmental performance : Is there really a link? *Strategic Management Journal*, 33(8), 885-913. <https://doi.org/10.1002/smj.1952>
- Zouitina, M. (s. d.). *Le conseil d'administration et la performance des entreprises marocaines cotées dans la bourse de Casablanca*. 7.