

SOMMAIRE

INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	9
PARTIE I : ASPECTS CONCEPTUELS DE LA RECHERCHE ET REVUE DE LA LITTÉRATURE.....	17
INTRODUCTION PARTIE I	18
CHAPITRE 1: LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION DES FEMMES AUX INSTANCES DE DÉCISION DES ENTREPRISES. APPROCHE CONCEPTUELLE	19
INTRODUCTION.....	19
1- LE PLAFOND DE VERRE ET LA FAIBLE PRÉSENCE DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE	20
2 - LA PARTICIPATION À PARITÉ DES FEMMES : UNE NÉCESSITÉ POLITIQUE	27
3 - LA PARTICIPATION À PARITÉ DES FEMMES : UNE NÉCESSITÉ SOCIALE ET ÉCONOMIQUE	32
CONCLUSION	41
CHAPITRE 2 : LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE. REVUE DE LA LITTÉRATURE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE	42
INTRODUCTION.....	42
1 - LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE.....	43
2 - DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL : QUELS ENJEUX DANS LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE.....	52
3 - LES RÉSULTATS DES PRINCIPALES ÉTUDES EMPIRIQUES.....	62
CONCLUSION	68
CONCLUSION PARTIE I.....	88
PARTIE II : LES FACTEURS D'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES FRANÇAISES.....	89
INTRODUCTION PARTIE II	90
CHAPITRE 3 : ÉTUDE EMPIRIQUE DES CARACTÉRISTIQUES INDIVIDUELLES DES FEMMES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LEUR POSITION DANS LE PROCESSUS DE DÉCISION.....	91

INTRODUCTION.....	91
1 - APPROCHE THÉORIQUE.....	93
2 - DONNÉES ET MÉTHODES.....	107
3 - ANALYSE DES DONNÉES.....	123
4 - CONCLUSIONS DE L'ÉTUDE EMPIRIQUE AU REGARD DES HYPOTHÈSES	138
 CHAPITRE 4 : ÉTUDE DES FACTEURS ORGANISATIONNELS DE L'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE..	141
INTRODUCTION.....	141
1 - LITTÉRATURE ET PROPOSITIONS THÉORIQUES.....	143
2 - ÉTUDE EMPIRIQUE : DONNÉES ET MÉTHODES.....	154
3 - RÉSULTATS.....	166
4 - DISCUSSION DES RÉSULTATS.....	184
CONCLUSION PARTIE II.....	189
 PARTIE III : LES ENJEUX ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	190
INTRODUCTION PARTIE III.....	191
 CHAPITRE 5 : IMPACT DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL ET PERFORMANCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DES ENTREPRISES.....	192
INTRODUCTION.....	192
1 - REVUE DE LA LITTÉRATURE : ASPECTS THÉORIQUES ET EMPIRIQUES	194
2 - DONNÉES ET MÉTHODES.....	201
3 - RÉSULTATS ET DISCUSSION.....	212
CONCLUSION.....	225
 CHAPITRE 6 : INTÉGRATION DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMPORTEMENT DU MARCHÉ FINANCIER.....	227
INTRODUCTION.....	227
1 - APPROCHE THÉORIQUE.....	229
2 - DONNÉES ET MÉTHODES.....	235
3 - RÉSULTATS ET DISCUSSION.....	242
CONCLUSION.....	248
 CHAPITRE 7 : DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE RESPONSABLE.....	251

INTRODUCTION.....	251
1- CADRE DE LA RECHERCHE.....	254
2 - DONNÉES ET MÉTHODOLOGIE DE L'ÉTUDE.....	259
3 - RÉSULTATS.....	269
CONCLUSION.....	277
CONCLUSION PARTIE III.....	278
CONCLUSION GÉNÉRALE.....	280
RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....	284
ANNEXES.....	307
TABLE DES MATIÈRES.....	313

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Le concept de gouvernance d'entreprise renvoie à « l'ensemble des mécanismes organisationnels ayant pour objet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions (notamment de financement et d'investissement) des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire » (Charreaux et Desbrières, 1997 : 29). A l'origine, Berle et Means (1932) ont souligné que la séparation des fonctions de propriété et de décision qui caractérise les sociétés dites managériales induit un risque important de spoliation des propriétaires compte tenu des conflits d'intérêt entre ces deux types d'acteurs. Le risque de spoliation est d'autant plus important que l'asymétrie d'information est favorable au dirigeant censé échapper à tout contrôle. Ainsi, les systèmes de gouvernance s'organisent-ils principalement autour de mécanismes et de principes de contrôle et d'incitation visant à garantir l'équilibre des forces au sein de l'entreprise dans l'optique d'une maximisation de la valeur. Au sens large, le champ de la gouvernance de l'entreprise recouvre les questions liées à la répartition des pouvoirs et à ses effets sur la création de valeur, englobant l'ensemble des relations qu'entretiennent les différentes parties prenantes à l'entreprise.

Cette représentation de la gouvernance d'entreprise s'inscrit dans le paradigme de l'efficience organisationnelle. Les théories de la gouvernance supposent en effet que la mise en place de mécanismes adéquats de gouvernance permet d'assurer la survie de l'entreprise et de répondre aux attentes des parties prenantes. De ce fait, les recherches en gouvernance d'entreprise aboutissent *in fine* à des objectifs normatifs. Elles cherchent à définir les déterminants du fonctionnement efficient du système de gouvernance, dont l'efficacité est jugée déterminante dans le processus de création de valeur. En ce sens, la gouvernance d'entreprise se renouvelle et s'enrichit constamment depuis le début des années 1990.

Le conseil d'administration est l'un des mécanismes de gouvernance qui a été largement examiné dans les recherches sur le sujet. Les questions relatives à son rôle et sa composition sont au cœur de la réflexion. De par sa triple fonction d'incitation, de contrôle des dirigeants et d'orientation des décisions stratégiques de l'entreprise, le CA occupe une place importante dans la gouvernance et le processus de création de la valeur. A cet égard, la recherche des facteurs déterminant son efficacité constitue un défi majeur de la réflexion en gouvernance d'entreprise. Bien que les résultats des travaux abordant la question de l'influence des

caractéristiques du CA sur la valeur de l'entreprise soient assez divergents, les scandales financiers démontrent que l'efficacité du conseil n'est pas sans effet sur la création de valeur et replacent ce mécanisme interne au cœur de la réflexion sur la bonne gouvernance. Une question abordée fréquemment dans les travaux de recherche est celle de la composition du conseil avec l'idée que celle-ci conditionne l'efficacité de son fonctionnement. Ainsi, le rapport Bouton (2002) affirme que la première qualité d'un conseil se trouve dans sa composition. Les questions régulièrement étudiées touchent à des aspects précis, tels que le rôle des administrateurs et leurs profils.

Une conception étroite du rôle du conseil a prévalu initialement dans les recherches, celle d'une gouvernance actionnariale centrée sur la protection des intérêts des actionnaires. Cette conception disciplinaire, réductrice du rôle du conseil à la limitation de l'espace discrétionnaire des dirigeants, s'est avérée assez dépassée et incomplète (Charreaux, 2000). Aujourd'hui un certain consensus s'établit (Johnson et *al.*, 1996; Pettigrew, 1992 ; Charreaux, 2000 ; Wirtz, 2005) pour reconnaître que les exigences économiques et managériales actuelles nécessitent une reconsidération du gouvernement des entreprises et, par conséquent, du rôle et du mode de fonctionnement du conseil. Les recherches s'orientent de plus en plus vers une considération plus dynamique du système de gouvernance comme l'ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en privilégiant les compétences, l'apprentissage et la capacité d'innovation. Cette évolution de paradigme s'inscrit dans une démarche qui se veut plus complète du rôle du CA dans le processus de la création de valeur. Au-delà du rapport *outsiders/insiders*, caractéristique de la composition du conseil selon l'approche actionnariale, les recherches récentes sur la composition du conseil explorent également les caractéristiques cognitives concernant les contributions distinctives réelles des administrateurs au projet collectif (Charreaux, 2000). Ainsi, comme le soulignent Berghe et Levrau, (2004), les recherches en gouvernance commencent à étudier le CA comme un groupe de décision et s'intéressent aux critères de sa composition tels que la diversité des administrateurs censée mieux refléter les différences cognitives conduisant à l'efficacité des choix stratégiques de l'organisation.

Le concept de la diversité renvoie à la recherche d'une variété des schémas cognitifs entre les membres d'un groupe. Il s'appuie sur la notion de différences cognitives relative à la perception des individus, censées affecter l'efficacité du groupe quant à la créativité, l'innovation et la qualité des décisions (Westphal et Milton, 2000 ; Biggs 1995). Les

recherches distinguent la diversité en termes d'attributs démographiques, ou diversité visible selon certains chercheurs, tels que le genre, l'âge, l'origine ethnique et la diversité cognitive, non visible, en termes d'expérience professionnelle, de connaissance et de perception (Bantel et Jackson, 1989; Wiersema et Bantel, 1992). Elles supposent aussi que les attributs démographiques peuvent affecter la diversité des compétences et la performance cognitive. Ainsi, parmi les caractéristiques relatives à la composition du CA en termes de diversité, la représentativité des femmes (ou diversité du genre) suscite de l'intérêt et des interrogations dans le débat sur la gouvernance des entreprises. Les polémiques académiques sur ses enjeux ainsi que les évolutions des politiques récentes sur le sujet relancent les interrogations sur ses apports nets dans le processus de création de valeur.

Théoriquement, il existe des arguments économiques en faveur de la promotion de la diversité du genre dans les instances de gouvernance des entreprises et des arguments moins favorables. Selon le courant incitatif, l'introduction des femmes au conseil contribue à améliorer la qualité de ses décisions et augmente sa capacité à accomplir efficacement ses fonctions. Cependant, d'un autre côté, on estime que l'introduction de la diversité du genre peut constituer une source d'inefficacité du conseil en augmentant les dissensions internes et en réduisant sa capacité d'action. Les recherches théoriques et empiriques apportent un éclairage sur le sujet sans pour autant aboutir à un consensus sur les apports nets de la diversité du genre au conseil et à la qualité de la gouvernance. Ainsi, selon certaines recherches, la diversité du genre au conseil peut être source de performance en contribuant à élargir ses perspectives sur des questions stratégiques complexes (Stephenson, 2004 ; Huse et Slberg, 2006 ; McNerney-Lacombe et *al.*, 2008) et en renforçant le contrôle des dirigeants et la transparence informationnelle (Adams et Ferreira, 2009 ; Gul et *al.*, 2011). D'autres recherches soulignent que l'introduction de femmes au conseil peut accroître les conflits cognitifs, dégrader la cohésion du groupe et limiter ses capacités d'action (Williams et O'Reilly, 1998 ; Westphal et Milton, 2000 ; Pelled, 1996). C'est en considérant ces deux prises de position qu'il faut lire l'ensemble des études qui associent tantôt positivement tantôt négativement la présence des femmes au conseil à la performance économique et financière (Adams et Ferreira, 2009 ; Campell et Minguez-Vara, 2010 ; Carter et *al.*, 2003 ; Shrader et *al.*, 1997).

Au plan politique, on observe depuis le début des années 2000 une nouvelle législation consistant à imposer la mixité, jusqu'à la parité, dans la composition des CA. Ainsi, la prise de position sur le genre dans la gouvernance des organisations dépasse désormais le cadre des organisations elles-mêmes. Elle s'inscrit dans la dynamique démocratique entamée depuis la diffusion des mesures de promotion de l'égalité professionnelle et salariale entre les hommes et les femmes. De nombreux pays ont mis en place des mesures législatives visant à imposer un quota de femmes dans les instances de gouvernance des entreprises. La première initiative vient de la Norvège qui imposa en 2004 un quota de 40 % de femmes dans le conseil des entreprises cotées. Depuis, des mesures similaires ont été adoptées par plusieurs autres pays Européens. L'Espagne a adopté cette politique de quota en 2007. L'Italie et la Hollande sont également sur le point d'adopter de telles mesures (Böhren et Ström, 2010 ; Simpson et al., 2010). En France, l'Assemblée nationale a adopté en janvier 2010 la proposition Zimmermann/Copé qui prévoit l'instauration progressive d'un quota de femmes au CA des sociétés cotées de 40 %. Le code commun de gouvernance Afep-Medef a été révisé dans la foulée en avril 2010. Le texte législatif a été validé par le sénat en janvier 2011. Les entreprises bénéficient d'un délai de 5 ans pour s'adapter aux nouvelles dispositions de la loi, sachant qu'elles ont jusqu'à fin 2012 pour atteindre l'objectif intermédiaire d'une représentation à 20 %. Cette loi prévoit la nullité des nominations intervenues en violation de ces nouvelles dispositions et n'ayant pas pour effet de remédier à l'irrégularité ainsi que la suspension temporaire des jetons de présence des administrateurs jusqu'à la régularisation de la composition du conseil conformément au texte. La crédibilité de ces dispositions dépend en grande partie de leur capacité à répondre aux préoccupations des parties prenantes et notamment quant à l'amélioration des pratiques de bonne gouvernance des entreprises. De ce point de vue, ces mesures politiques suscitent une interrogation fondamentale quant à leur cohérence avec l'objectif d'amélioration de la gouvernance et du processus de la création de valeur.

Autrement dit, on peut tout naturellement se demander quels sont les enjeux managériaux et leurs implications en termes économique et financier de la représentativité des femmes dans les conseils des entreprises avec l'idée que ces enjeux se mêlent aux considérations éthiques et morales liées aux exigences de construction d'une société plus moderne et plus équitable sans aucune forme de discrimination. Selon Singh et Point (2006: 363) *"Diversity statements are important because of their role in the social construction of diversity, through their discourses helping to shape how differences are to be considered, valued and managed in*

companies and the business world". Pour Brammer et al. (2007) si la diversité du genre au conseil constitue une fin souhaitable en soi, elle est aussi susceptible d'être le moyen pour parvenir à une fin, c'est-à-dire un moyen de parvenir à de nouveaux équilibres politiques économiques et sociaux nécessaires à la création de la valeur. Simpson et al. (2010) suggèrent par ailleurs que le manque de consensus dans les recherches, ne remet pas nécessairement en cause l'utilité économique et financière de la mixité au conseil. Ces auteurs considèrent plutôt que *"the consideration of qualified women for board positions increases the talent pool for directors and increases the probability that better qualified directors will serve on the board even if women are perfectly interchangeable with men"*. Ainsi, on aurait tort de minimiser l'importance de la problématique de la diversité du genre dans la gouvernance. Les enjeux économiques et financiers éventuels de cette diversité du genre sont aujourd'hui une source d'interrogation et font de la représentativité des femmes au CA un objet d'étude. Comprendre ces enjeux et en mesurer la portée, tels sont les objectifs de cette recherche doctorale.

Notre recherche explore les enjeux économiques et financiers de la participation des femmes au conseil d'administration des entreprises et dans les comités qui en émanent. Nous étudions les facteurs d'intégration des femmes au conseil et analysons les retombées attendues de leur participation en termes de performance économique et financière et en termes de bonne gouvernance. Nous examinons les apports de compétences spécifiques susceptibles d'insuffler de nouvelles dynamiques dans la pratique de la gouvernance des entreprises avec des répercussions sur la performance à court et long terme. A travers ce travail de recherche, nous tentons d'apporter des éléments de réponses aux questions suivantes :

- En quoi la diversité du genre au conseil constitue-t-elle un enjeu pour la gouvernance des entreprises ?
- Quels sont les déterminants de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises, conseil d'administration et comités ? Quelles sont les caractéristiques individuelles ou organisationnelles qui participent à l'explication de la plus ou moins forte représentativité des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises ?

- Quel(s) rôle(s) jouent les femmes dans la prise de décision des entreprises ? Leur présence au conseil se traduit-elle par une représentation active dans les différents comités en émanant ?
- Les femmes présentes au conseil apportent-elles des compétences distinctives participant à l'efficacité organisationnelle ? Autrement dit, leur présence au conseil constitue-t-elle un *business case*, impliquant à un apport original en faveur de la gouvernance ? Par extension, l'intégration des femmes au CA se traduit-elle dans la performance des entreprises ?
- Quel est l'apport net des femmes au conseil et à la gouvernance des entreprises ; quelle est la réaction du marché financier face à l'intégration des femmes au CA des entreprises, considérant que l'appréciation du marché financier est un indicateur, sinon le meilleur du moins le plus objectif, des apports attendus ?

La contribution de cette recherche est triple. En premier lieu, elle s'inscrit dans les nouveaux courants de recherche en gouvernance qui proposent une approche plus complète du rôle du CA et de sa composition basée sur les compétences et les connaissances des administrateurs ou encore sur l'accès à des ressources rares. De ce point de vue, elle contribue à enrichir la littérature théorique en ce qui concerne la composition du conseil et à combler le vide relatif qui existe au niveau empirique concernant les théories cognitives et comportementales de la gouvernance. En deuxième lieu, elle contribue à une meilleure compréhension des enjeux relatifs aux politiques actives de féminisation dont la mise en place progressive depuis le début des années 2000 a engendré des changements importants dans la configuration des instances managériales des entreprises. Elle illustre le comportement des entreprises françaises face à ce nouveau défi et montre comment les acteurs, notamment les investisseurs y contribuent. En troisième lieu, elle devrait renforcer et enrichir la littérature sur la diversité, apportant l'éclairage des résultats des études empiriques menées sur des données issues des entreprises françaises. Cet apport prend d'autant plus de relief que les recherches récentes montrent un rôle significatif du contexte institutionnel dans la compréhension des effets de la diversité du genre dans les instances de gouvernance. Or, il n'y a pas de recherches empiriques sur le sujet concernant la France.

Le travail est organisé en trois parties. La première porte sur le cadre conceptuel et théorique ; elle montre en quoi la diversité et plus particulièrement la diversité du genre au conseil constitue aujourd'hui un enjeu fondamental et incontournable des réflexions en

gouvernance. Cette partie comporte deux chapitres. Le premier (Chapitre 1) expose les évolutions conceptuelles et politiques qui concourent non seulement à appréhender la diversité comme une nécessité politique et sociale mais également comme une nécessité économique, managériale et financière. Le second chapitre (Chapitre 2) de cette première partie passe en revue la littérature portant sur les enjeux de la diversité du genre au conseil d'administration au regard des théories de la gouvernance. Ce chapitre met en évidence certaines limites des théories traditionnelles concernant la composition du conseil et replace le concept de diversité dans le débat théorique à travers les approches en termes de compétences, de connaissances et de ressources cognitives. Selon une conception renouvelée du rôle du CA, le conseil ne doit pas être considéré uniquement comme un simple instrument disciplinaire mais davantage comme un moyen d'apprentissage et de production de connaissances où chaque administrateur est censé apporter sa valeur ajoutée à la conception de la stratégie et au processus de création de la valeur. La diversité du genre peut être considérée comme une source de variété cognitive et de la sorte peut être à l'origine des « gains cognitifs » (Charreaux et Wirtz, 2007) susceptibles de participer à l'amélioration de la qualité des décisions stratégiques et des systèmes de gouvernance.

La deuxième partie de cette recherche concerne les facteurs d'intégration des femmes au conseil et leur rôle dans les décisions de celui-ci. Elle comprend deux chapitres portant sur l'étude des facteurs individuels et organisationnels de la diversité du genre dans les instances de contrôle et de direction des entreprises françaises. Le premier chapitre (Chapitre 3) s'intéresse aux compétences distinctives que les femmes apportent aux instances de gouvernance à travers une analyse de leur profil, formation et parcours professionnel. Il examine également le rôle des femmes au conseil à travers leur présence dans les comités spécialisés. L'étude empirique est basée sur des données issues des entreprises françaises de l'indice SBF 250. Les résultats soutiennent l'hypothèse de l'existence de différence de profil entre les hommes et les femmes membres du conseil. Ils soutiennent également l'hypothèse de différence de profil entre les hommes et les femmes membres des comités exécutifs. L'étude montre par ailleurs que les femmes administratrices, plus qualifiées que leurs homologues masculins, ont toutefois moins de chance que les hommes à faire partie de certains comités spécialisés émanant du conseil. Le second chapitre de cette deuxième partie (Chapitre 4) porte sur les déterminants organisationnels de la diversité du genre dans les conseils. Il comprend également une étude empirique réalisée sur la base d'un panel d'entreprises françaises de l'indice SBF 120 sur la période 2004 à 2008. Cette étude, inspirée

de la recherche de Hillman et *al.* (2007) montre que les facteurs organisationnels, stratégiques et environnementaux ne sont pas sans influence dans la promotion de la diversité du genre dans les instances de gouvernance des entreprises. Enfin, la troisième partie analyse l'influence de la diversité dans les conseils d'administration sur la création de la valeur et la qualité du système de gouvernance. Elle est organisée en trois chapitres. Le premier chapitre (Chapitre 5) examine la relation entre la diversité du genre au conseil et la performance sur un panel d'entreprises de l'indice SBF 120 pour la période de 2004 à 2009. Les résultats obtenus sont dépendants de la nature des mesures de performance utilisées, comptables et boursières. Ils soulignent, si besoin est, toute la complexité de la relation susceptible de lier la performance à la composition du conseil. Ils montrent clairement que la relation entre la diversité et la performance n'a aucun caractère simple ni systématique et appellent à la prudence concernant le parti pris systématique de faire de la diversité du genre, un facteur de performance économique et financière incontournable. Toutefois, ces résultats ne sauraient remettre en cause l'utilité d'une plus grande mixité des conseils ainsi que la contribution des femmes au processus de création de la valeur. D'où l'intérêt d'examiner les retombées plus directes et immédiates de l'intégration de la diversité au conseil, objet des deux dernières recherches menées. Le deuxième chapitre de la troisième partie (Chapitre 6) vise à appréhender la position du marché financier dans le débat sur les enjeux de la diversité à travers l'étude de ses réactions lors de l'annonce de nomination de femmes au CA. Les résultats sont ici sans ambiguïté, montrant que le marché financier encourage la diversité au conseil. Contrairement à la nomination d'hommes au conseil, les investisseurs sont sensibles à la nomination de femmes. Le résultat traduit une anticipation d'accroissement de la valeur associée à l'intégration de femmes au conseil. Enfin, le troisième chapitre de cette partie (Chapitre 7) explore l'influence de la diversité du genre sur la qualité du système de gouvernance des entreprises, celle-ci étant mesurée sur la base de plusieurs indicateurs. Les résultats de cette dernière recherche ne remettent pas en cause la nécessité d'un meilleur équilibre professionnel entre hommes et femmes dans les instances de décisions des entreprises. Ils montrent l'existence de liens entre la diversité du genre au conseil et la qualité de la gouvernance des entreprises. Mais ils ne corroborent pas l'influence significative de la diversité du genre sur le fonctionnement efficient du conseil.

PARTIE I :
ASPECTS CONCEPTUELS DE LA RECHERCHE ET
REVUE DE LA LITTÉRATURE

INTRODUCTION PARTIE I

Dans le contexte actuel, marqué par une législation de plus en plus contraignante en matière d'égalité professionnelle et s'appuyant sur des conceptions de « responsabilité sociale » et de « développement durable », la problématique de la promotion des femmes dans les instances de décisions et de gouvernance constitue une question à laquelle aucune entreprise ne peut tourner le dos. Plusieurs risques importants émergent pour les entreprises qui n'ont pas prêté une oreille attentive à la question en temps opportun. Celui, d'abord, de la légitimité sociale et politique qui s'imposent *a priori* aux entreprises à travers ses parties prenantes sensibles à la question de responsabilité sociétale (salariés, actionnaires, consommateurs, ONG, etc.). Celui, ensuite de subir le durcissement du cadre législatif obligeant les entreprises à réagir dans un horizon de temps relativement bref au risque d'y être insuffisamment préparées, comme c'est le cas des grandes entreprises françaises face à la loi des quotas. Au-delà des bases d'ordre éthique et moral, la problématique de la féminisation des instances de gouvernance et son approche réglementaire s'inscrivent aussi dans une réflexion ayant trait aux enjeux managériaux, économiques et financiers. De ce point de vue, la diversité du genre est envisagée comme une opportunité à saisir, celle de définir de nouveaux équilibres décisionnels et de gouvernance, sources éventuelles de richesse organisationnelle. Ainsi, la problématique de la diversité du genre dans le conseil d'administration et les comités associés est un enjeu de la gouvernance ; elle est de ce fait au cœur de la réflexion actuelle sur la contribution des organes de gouvernance à la création de valeur.

Cette première partie expose le cadre conceptuel de la recherche, expliquant en quoi la diversité du genre au conseil constitue un enjeu important de gouvernance et comment elle s'insère dans la réflexion actuelle sur la contribution des mécanismes de gouvernance à la création de valeur. Elle comporte deux chapitres. Dans le premier chapitre (Chapitre 1), nous présentons les enjeux de la diversité à la lumière des évolutions récentes du cadre institutionnel et du cadre conceptuel. Dans le second chapitre (Chapitre 2), nous posons la problématique de la diversité du genre dans les recherches théoriques et empiriques portant sur la question de la composition du conseil d'administration et la création de valeur. Nous nous appuyons en particulier sur les nouvelles approches stratégiques de la gouvernance qui proposent une explication complexe de la composition du conseil d'administration.

CHAPITRE 1 :

LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION DES FEMMES AUX INSTANCES DE DÉCISION DES ENTREPRISES. APPROCHE CONCEPTUELLE

INTRODUCTION

La question d'une meilleure représentation des femmes dans le monde professionnel est, actuellement, une question récurrente de management de la diversité à laquelle sont confrontées les entreprises. Longtemps cantonnée à des considérations éthiques et morales, la participation des femmes à la vie économique apparaît aujourd'hui comme une nécessité politique, soucieuse des besoins et des intérêts de toutes les composantes de la Société. En particulier, la question de la féminisation des organes de gouvernance est désormais incontournable en raison de l'engagement accru et solidaire de certains acteurs principaux (investisseurs institutionnels, pouvoirs politiques, organismes nationaux et supranationaux). Au delà des engagements politiques, la question de la mixité ou de l'égalité professionnelle hommes/femmes s'installe progressivement dans le débat économique et managérial à travers des concepts tels que « diversité », ou encore « responsabilité sociétale des entreprises » qui sont des questions d'actualité, valorisées comme tel par l'ensemble des parties prenantes. Ainsi, la question d'un meilleur équilibre professionnel entre les femmes et les hommes s'inscrit dans un cadre institutionnel et conceptuel qu'il convient d'explorer pour en comprendre les enjeux en gouvernance des entreprises.

Ce chapitre vise à présenter les évolutions conceptuelles et contextuelles contribuant en partie à expliquer les enjeux d'une composition plus équilibrée des instances de gouvernance d'entreprises en termes de genre. Il est organisé en trois sections. La première introduit la notion de « plafond de verre » et ses sources qui apportent des éléments d'explication à la sous représentation des femmes dans les instances de responsabilité des entreprises et son corollaire sur les évolutions et engagements récents en faveur de la promotion des femmes dans les instances de gouvernance. On ne saurait en effet évoquer la question de la mixité dans le conseil sans faire appel à cette notion, base de l'engouement actuel autour du sujet. La deuxième section porte sur les actions politiques et réglementaires récentes relatives à l'égalité professionnelle hommes et femmes et à la composition plus équilibrée des instances de gouvernance en ce qui concerne la diversité du genre. La troisième expose les enjeux

sociaux et économiques de l'équilibre professionnel entre hommes et femmes dans les instances de gouvernance à travers des concepts porteurs de « responsabilité sociale ou sociétale des entreprises » et de « diversité », contribuant à élargir la perception de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance au-delà des considérations traditionnelles d'ordre réglementaire, éthique ou moral.

1- LE PLAFOND DE VERRE ET LA FAIBLE PRÉSENCE DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE

Malgré leur poids économique, démographique et les progrès accomplis quant à leur niveau de qualification, toutes les statistiques s'accordent aujourd'hui à établir une faible présence des femmes aux postes de responsabilité et de décision des entreprises. Ainsi, même s'il n'y a pas d'opposition formelle à la promotion des femmes dans les instances de responsabilité, les recherches expliquent le confinement des femmes aux postes inférieurs par l'existence de barrières subtiles qui empêcheraient les femmes d'accéder à ces postes. Les concepts de « plafond de verre » ou encore de « plancher collant » sont les métaphores communément utilisées pour qualifier ces barrières.

Le concept de plafond de verre ou "*glass ceiling*" est utilisé dans les recherches pour désigner l'ensemble des obstacles visibles ou invisibles qui rendent compte de la rareté des femmes dans les postes de haute responsabilité et de décision dans les organisations (Morrison et *al.*, 1987). Il s'agirait de pratiques de discrimination difficilement perceptibles qui empêcheraient l'avancement professionnel des femmes. Sanchez-Mazas et Casini (2005 : 142) considèrent que « ce plafonnement des profils professionnels des femmes serait dû à un ensemble de facteurs invisibles, comme l'indique la métaphore du verre, qui laisse passer le regard et non les personnes, ouvrant la perspective tout en bloquant le mouvement ».

Les barrières à la promotion des femmes notamment dans les hautes instances de responsabilité des entreprises sont reconnues comme telles et font de plus en plus l'objet de certaines actions correctives. Selon une étude sur la situation des femmes cadres dans les grandes entreprises menée par GEF et Accenture¹(2003) auprès de 54 entreprises classées

¹ Étude réalisée par le Groupe Grandes Écoles au Féminin (GEF), qui réunit des représentants des associations d'anciens élèves de 9 grandes écoles : Centrale Paris, ENA, ENPC, ESCP-EAP, ESSEC, HEC, INSEAD, Les MINES et POLYTECHNIQUE, avec le cabinet de conseil - Formation accenture. http://www.grandesecolesaufeminin.fr/pdf/big_phmsetFem.pdf

parmi les 300 plus grandes entreprises, près de 93 % des répondants reconnaissent l'existence de freins à l'évolution normale des femmes dans les entreprises. Les Etats Unis d'Amérique (USA) ont même mis en place, en 1991, un organisme dénommé "*Federal Glass ceiling commission*" dont le but est d'identifier et d'analyser ces barrières afin de proposer des stratégies favorisant l'avancement normal des femmes dans tous les niveaux hiérarchiques des organisations. Plusieurs facteurs peuvent rendre compte de ces barrières artificielles qui freinent l'évolution normale des femmes vers les instances de haute responsabilité des entreprises. Nous avons répertorié, à partir de ces recherches, les éléments principaux qui concourent *a priori* très sensiblement au renforcement de ces barrières. Ces freins sont relatifs, notamment, aux réseaux informels, aux systèmes de valeurs et de priorité des femmes, ainsi qu'aux préjugés et aux stéréotypes sexistes.

1.1- Système de valeurs et système de priorité des femmes

Tout comportement humain est conditionné par un système de valeurs et ces valeurs cognitives contribuent à la détermination de nos actes. Les études psychologiques ont tendance à attribuer différents systèmes de valeurs aux hommes et aux femmes. On considère, en général, que les femmes et les hommes ont une représentation différente du pouvoir et du bonheur. Contrairement aux hommes, le système de valeurs des femmes serait plus fondé sur l'amour, la communication, la beauté et les rapports humains (Gray, 1992). Les femmes seraient moins attirées par les attributs de la puissance et préféreraient plus la décision à un pouvoir de direction (rapport ORSE, 2004 :15).

1.2 - Les préjugés et les stéréotypes de genre

Les idées préconçues et les stéréotypes, reposant notamment sur des facteurs culturels et religieux, sont considérés comme l'une des explications principales de la situation actuelle des femmes sur le marché du travail en général et par rapport aux postes de management en particulier (McShulskis, 1996). On ne saurait ignorer, en effet, le caractère plus ou moins ancestral de l'inégalité des genres, avec une éducation et un conditionnement social qui préparent les filles à la fonction reproductrice et maternante. Ce conditionnement social, encore très puissant dans les mœurs, détermine la place et le rôle des femmes et des hommes. Il attribue certaines fonctions à des aptitudes masculines comme la responsabilité, les caractéristiques dites masculines étant perçues comme supérieures à celles des femmes en

termes de leadership. *A contrario*, les femmes sont censées être moins qualifiées, moins capables et moins fortes que les hommes pour occuper des hauts postes de direction (Tharenou, 1999).

Cette perception sociale est susceptible de déterminer encore fortement la place des femmes dans la société. Ainsi attribuant à la femme, la place de mère et de femme au foyer plutôt que celle de travailleuse et *a fortiori* de dirigeante, les femmes sont encore au centre de la vie familiale (McKinsey, 2007 :7). Il est aussi généralement admis qu'elles sont plus prédisposées à quitter leur poste pour des raisons familiales (Fagenson, 1990 ; Graig et al., 2007). L'étude de McKinsey (2007) indique qu'en Europe, les femmes consacrent en moyenne environ deux fois plus de temps aux tâches domestiques, incluant l'entretien et l'éducation des enfants et la préparation des repas pour la famille. Les contraintes familiales (gestion du patrimoine privé, maternité, etc.) majoritairement assumées ou laissées à la charge des femmes, pèsent énormément sur le choix du métier et sur l'évolution de la carrière. Cela pose de toute évidence la problématique de la meilleure adéquation entre les responsabilités familiales traditionnelles assignées aux femmes et les responsabilités professionnelles en entreprises.

Le mode de fonctionnement de la société en général et plus précisément celui des entreprises fortement inspiré et guidé par la culture masculine est considéré aujourd'hui comme l'un des principaux facteurs explicatifs du plafond de verre (Powell, 1999 ; Maier, 1999). La culture d'entreprise reste en effet fortement dominée par les normes et croyances masculines, souvent associées à la puissance, la compétition, l'autorité et au pouvoir (Maier, 1999). La culture du présentéisme constitue un des exemples pouvant illustrer cela au regard de la responsabilité familiale longtemps à la charge des femmes. Dans un tel environnement masculinisé, l'évolution des femmes est sujette à des pressions plus rigoureuses et plus fortes que celle des hommes. Cette culture s'avère particulièrement soutenue dans les sphères de responsabilité des organisations et cela constitue l'un des principaux freins à la promotion normale des femmes dans les instances dirigeantes. Seules celles qui ont la capacité à s'adapter aux normes et valeurs culturelles dominantes auraient plus de chance d'être sélectionnées pour ces postes. Plusieurs études empiriques relatent ce fait à travers l'étude de certaines similitudes entre les femmes et les hommes quant à certains traits de leur personnalité (Hare et al., 1997 ; Bartram, 1992). On rencontre, en effet, très souvent des femmes célibataires sans enfants (sans aucune responsabilité familiale) nommées à des

postes de hautes responsabilités ; ce qui est contraire aux normes des valeurs et des priorités posées *a priori*. Comme le soulignent Bilimoria et Piderit (1994:1456) "*woman must be exceptional to succeed in business*". Dans un tel contexte et à la vue des contraintes particulières auxquelles elles sont sujettes, il est très souvent difficile aux femmes de répondre aux critères de promotion interne dans les organisations, cheminement correspondant à la principale source de progression vers les hautes sphères de responsabilité et de pouvoir.

1.3 - Un profil professionnel souvent inadapté

De nombreux auteurs considèrent que le profil des femmes est moins bien adapté à leur progression vers le top niveau de management des entreprises, eu égard à leur inexpérience (Threnou, 1999 ; Bilimoria et Piderit, 1994). Powel (1990 : 68) écrit, par exemple, que les différences de réussite professionnelle entre hommes et femmes s'expliquent certainement par le fait que les hommes managers sont plus âgés et donc plus expérimentés que les femmes. Mais cette situation ne saurait surprendre si l'on s'accorde à dire qu'elles sont mises à l'écart dans le milieu des affaires. Elles seraient donc victimes d'un cercle vicieux créé par la forte masculinisation limitant ainsi l'émergence d'un pool important de candidature féminine dans les postes de management (Hillman et *al.*, 2002 ; Daily et *al.*, 1999).

En plus de l'expérience, il convient de souligner que l'orientation scolaire des femmes constitue aussi un handicap à leur évolution dans les instances de décisions des entreprises. Selon le rapport de la Commission Européenne sur l'égalité entre hommes et femmes (2007 : 10), l'enseignement, les sciences humaines et artistiques et la santé rassemblent près de la moitié des diplômées contre seulement un quart de diplômés masculins. Inversement, les études plus techniques n'attireraient qu'une femme diplômée sur dix, contre quatre sur dix du côté des hommes. Les programmes de formations professionnelles proposés par les grandes écoles, notamment les écoles de commerce et d'ingénierie qui dominent le marché des managers, sont encore peu suivis par les femmes (Wittenberg-Cox et Maitland, 2008). Les femmes représentent, par exemple, moins de 25 % des effectifs des écoles d'ingénieurs (rapport sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes dans l'enseignement supérieur et la recherche, 2007).

1.4 - La culture de l'autopromotion : manque d'assurance ou d'ambition des femmes

Le « plafond de verre » est aussi imputé à « l'hypothétique nature » féminine, qui se caractériserait entre autres par un manque d'ambition et de combativité. Une telle dimension ne doit nullement être négligée dans un environnement où règne en maître absolu « un modèle masculin » bâti sur la culture et l'histoire. Cela nécessite des femmes qui cherchent à y bâtir carrière, assurance, ambition et pugnacité ; qualités dont semblent manquer ces dernières. Par des attitudes moins agressives que celles des hommes et la crainte d'éviction de la compétition, les femmes tendent à s'autocensurer. Selon une enquête du Centre d'études et de recherches sur la gestion des organisations et des relations sociales (CERGORS, 2004), seules 7 % des femmes ont demandé une promotion en 2003, contre 15 % des hommes.

Les femmes tendent à se sous-estimer par rapport à leurs homologues masculins. « Les modèles traditionnels et la manière de penser propre au genre féminin semblent les entraver : beaucoup de femmes se comportent selon les stéréotypes attendus, sous-estiment les places et, en conséquence, adhèrent aux modèles traditionnels »² (Davidson et Bruke, 2000 :489). Le rôle passif des femmes, qui se retrouve dans leur vocabulaire et le comportement modeste, reflète l'attitude typique du « manque de confiance en soi ». L'interview de Mckinsey (2007) réalisée auprès d'étudiants de la MBA relate cette situation. Il révèle que 70 % des femmes pensent que leur contribution est équivalente à celle des hommes alors que 70 % des hommes voient leur contribution supérieure à celle des femmes. Selon une autre enquête réalisée par Hewlett et al. (2005), 40 % des hommes interviewés affichent plus d'ambition contre 35 % de femmes. Seulement 15 % des femmes qualifiées aspirent être au top niveau du management contre 27 % des hommes. Cela cache vraisemblablement la perception qu'elles ont du milieu professionnel (peu favorable et « réservé aux hommes ») et la peur constante de ne pouvoir être à la hauteur. Comme résultat, elles ont très souvent peur et ont du mal à faire valoir leur opinion et à asseoir leur autorité lorsqu'elles se retrouvent à des postes de responsabilité. Hultin et Szulkin (1999) indiquent qu'elles ont du mal, même lorsque le nombre de femmes cadres augmente, à asseoir leur autorité, ce qui limite leur capacité d'accéder à des ressources et à affirmer correctement leur talent.

² « *Role-specific models and 'typical' female thinking seem to hinder them: many women behave according to stereotypical expectations, underestimate positions, and consequently, supporting traditional role models* ».

L'exigence de performance pour les femmes est souvent plus forte que celle envers leurs collègues hommes, compte tenu de leur proportion minoritaire dans les instances de responsabilité qui les rend plus visibles (Kanter, 1977). Pour démontrer leurs aptitudes et leur capacité à assumer des fonctions de dirigeantes, les femmes doivent fournir des efforts supplémentaires conséquents par rapport à ceux de leurs homologues masculins. Cet état de choses conduit les femmes à adopter une stratégie d'autolimitation de leur potentiel et les contraint à jouer « profil bas » selon Kanter (1977).

En somme, les femmes n'ont peut-être pas toujours la même ferveur que les hommes dans la course au pouvoir et manquent très souvent de culture de promotion de soi. Elles ont souvent tendance à se contenter de ce qu'elles ont sans trop se préoccuper des avancements et des promotions (Van Vianen et Fischer, 2002 ; Janoff-Bulman et Wade, 1996). Davidson et Bruke, (2000: 489) écrivent à ce sujet que « Le fait le plus surprenant est que les femmes connaissent leurs propres stéréotypes et réflexes traditionnels et néanmoins font peu pour changer la situation qui les conduit à rester des victimes »³. Pourtant, si dans ce monde fortement endocentrique, les femmes éprouvent elles-mêmes des difficultés pour s'affirmer et s'auto-promouvoir, il leur sera difficile de se faire connaître dans les sociétés et, partant, de saisir les chances de promotion et d'évolution.

1.5 - La faible implication dans les réseaux de développement informels

Higgins et Kram (2001) définissent les réseaux de développement comme l'ensemble des personnes, dites mentors ou parrains, sollicitées par un protégé pour lui apporter soutien professionnel et aide dans l'avancement de sa carrière. Ces personnes, parrains ou mentors, remplissent selon les auteurs deux catégories de fonctions vis-à-vis du protégé : une fonction de développement de la carrière prenant en compte l'ensemble des aspects relationnels qui servent à favoriser l'avancement et un ensemble de fonctions psycho-sociales qui regroupent les aspects de la relation favorisant le sentiment de compétence, l'affirmation de l'identité et l'efficacité dans le rôle managérial. Ces circuits informels sont souvent des sources importantes d'information sur les perspectives et les opportunités existantes dans les entreprises (Van Vianen et Fischer, 2002). Dans l'accès aux instances de gouvernance des

³ «*The most surprising fact is that women know about their own stereotypical, traditional role behaviour, yet do little to change the situation, thereby remaining victims*».

entreprises, leur rôle est d'autant renforcé que la cooptation constitue le premier mode de recrutement des membres.

Une conséquence directe de la sous-représentation des femmes dans les instances de direction des entreprises est, en l'absence de modèle, la difficulté des femmes en général de se construire une certaine identité sociale et des difficultés d'accès à des réseaux informels tels certains clubs. Leur exclusion de ces circuits informels constitue l'un des handicaps à leur évolution dans le milieu professionnel (Wellington et *al.*, 2003; McShulskis, 1996). Le manque donc de parrainage ou de "*mentoring*" fait partie des obstacles les plus souvent mentionnés à la carrière des femmes. Un mentor est une personne avisée et expérimentée qui fournit volontairement une aide personnelle à une autre en général moins expérimentée. Il représente un guide, un conseiller ; il est un modèle qui accepte de partager son expérience et d'en faire profiter le protégé. Son rôle peut être déterminant dans l'apprentissage et le développement d'une carrière. Plusieurs études mettent en évidence l'importance du parrainage pour les femmes (Roche, 1979 ; Schor, 1998). L'étude réalisée par Schor (1998) auprès de 20 dirigeants part de l'hypothèse de la similarité des relations avec les mentors en termes de nombre, de qualité (appréciée par le niveau hiérarchique) et de nature de la fonction. Les résultats de cette étude indiquent une importance accrue du mentor chez les femmes relativement aux hommes :

- 100 % des femmes de l'échantillon étaient parrainées contre la moitié des hommes,
- Le nombre moyen de mentor par femme était de 2, 3 (soit 1 à 4 mentors), sur une période moyenne de 5 ans, contre seulement 1 (0 à 2 mentors) pour les hommes sur une période de 2 ans,
- La proportion de femmes mentors était de 20 % pour les « femmes mentorées » et nulle pour les « hommes mentorés »,
- Les fonctions des mentors pour femmes étaient plus élevées (très haut niveau de la hiérarchie) par rapport à celles des hommes (supérieurs directs).

Au regard de cette étude, un constat s'impose : les hommes sont plus avantagés dans la constitution de leurs réseaux, alors que les femmes sont obligées d'entretenir une plus grande diversité de réseaux pour obtenir des résultats similaires. A priori, de par leur faible représentation dans les instances influentes, les réseaux de femmes sont moins efficaces et puissants que ceux des hommes. Dans leur démarche, elles sont donc contraintes à se servir

des réseaux masculins comme tremplin dans le développement de leur carrière. Or, compte tenu des clichés négatifs à leur encontre qui introduisent des doutes sur leurs aptitudes et leurs compétences, il est à l'évidence plus difficile pour une femme de se trouver un mentor homme disponible et disposé à accepter. Selon une enquête menée par *Catalyst* en 2000 auprès des diplômés de MBA, 33 % des femmes interrogées trouvent qu'il est facile de trouver un mentor contre 44 % des hommes.

2 - LA PARTICIPATION À PARITÉ DES FEMMES : UNE NÉCESSITE POLITIQUE

Les femmes sont sous-représentées dans les postes à responsabilité et les écarts, plus ou moins explicables, provoquent le débat sur la nécessité de la mise en place de mesures politiques et réglementaires. Mais les pouvoirs politiques restent pour la plupart tiraillés entre les actions d'incitation et la mise en place d'une réglementation directive ou autoritaire. Depuis des années, l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes est au cœur du débat et du discours politique. Mais, si le sujet n'est pas nouveau, les politiques et les actions actives aux niveaux institutionnel, international, européen et national, sont relativement récentes en la matière.

2.1 - Les actions des organisations supranationales

2.1.1 - L'Organisation des Nations Unies (ONU) et les institutions spécialisées

Sans prétendre présenter de manière exhaustive toutes les actions et initiatives de l'ONU en la matière, on peut néanmoins citer quelques textes essentiels proscrivant toutes formes de discriminations (de race, de sexe, de langue, de religion, d'origine nationale ou sociale, etc.). Dans cette dynamique, on retiendra, entre autres, la Charte internationale des droits de l'homme consignée dans les textes de la Déclaration universelle des droits de l'homme (1948), le Pacte international relatif aux droits civils et politiques (1966), le Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels (1966). A ces différents textes, on peut ajouter la Convention n° 100 de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) de 1951 et une Convention internationale de 1979 portant sur la discrimination faite aux femmes.

En septembre 2002, dans le cadre de ses huit Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD), l'ONU s'est même fixée comme troisième objectif (OMD 3) de promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes⁴. Selon l'organisation, l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes sont essentielles pour éliminer la pauvreté et promouvoir un développement et une croissance durables. Elle cherche à mieux faire comprendre les liens essentiels qui existent entre le travail décent, l'élimination de la pauvreté et l'égalité des sexes. Un meilleur accès des femmes à l'emploi et au revenu est une condition fondamentale pour la réussite des efforts qui sont déployés afin de combler l'écart entre les sexes en matière d'éducation et pour l'autonomisation des femmes.

Plusieurs autres initiatives telles que le Global compact ou Pacte mondial (à l'initiative de son secrétaire général Koffi Annan en Juillet 2000) concernent directement ou indirectement l'égalité professionnelle entre hommes et femmes et marquent l'attachement de l'organisation à cette problématique. Notons toutefois que les actions de l'ONU relèvent plus d'initiatives volontaires et qu'à ce titre, elles ne sont pas des instruments réglementaires et contraignants servant à dicter et à évaluer le comportement et les actions des acteurs.

2.1.2 - Le point de vue de l'Union Européenne

L'égalité entre les hommes et les femmes est une préoccupation inscrite dans les textes européens depuis le traité de Rome en 1957 adoptant le principe de l'égalité de traitement salarial. Mais, il faudra près de 20 ans pour donner du corps et des moyens à une politique de développement de l'égalité entre les hommes et les femmes notamment avec le vote de la première directive relative à l'égalité des rémunérations en 1975. Depuis lors, les mesures et les orientations se succèdent au gré de « l'histoire Européenne ». Ainsi, dans les années 80, ont été introduites des actions spécifiques dites actions positives pour remédier aux discriminations subies par les femmes, notamment en ce qui concerne l'accès à la formation, qui marquent le début des politiques féministes. La politique communautaire en matière d'égalité entre les femmes et les hommes prévoit depuis les années 1990 une approche réglementaire, fondée sur la législation, sur l'intégration de la dimension genre (*gender mainstreaming*), ainsi que les actions positives.

⁴ www.un.org/millenniumgoals/

La législation de la communauté compte actuellement nombre de directives dont l'objectif est de contribuer à éliminer les inégalités et à promouvoir l'égalité entre les hommes et les femmes dans l'ensemble des composantes de la communauté. On peut notamment citer les articles 2 et 3 du traité de la Communauté concernant la « prise en compte de l'égalité des chances dans l'ensemble des politiques et des actions communautaires » ainsi que de l'article 141 sur « l'égalité entre les hommes et les femmes en matière d'emploi et de travail » et de l'article 13 concernant la « discrimination fondée sur le sexe sur le lieu de travail ou en dehors ».

Le "*gender mainstreaming*" est l'intégration de la dimension genre dans le "*mainstream*", et, donc, dans la politique générale. Le concept du *gender mainstreaming* suppose que l'organisation actuelles de la société « n'est pas sexuellement neutres mais qu'elles favorisent un genre ou l'autre de façon subtile ou parfois moins subtile » (Lavictoire et al⁵, 2005). Une direction « Emploi, affaires sociales et égalité des chances » mise en place au sein de la Communauté coordonne l'intégration du genre et assiste les autres services de la Commission afin d'intégrer cette dimension dans leurs politiques. Le programme PROGRESS pour 2007-2013 soutient la mise en œuvre effective du principe d'égalité entre les femmes et les hommes et l'intégration de la dimension genre dans toutes les politiques communautaires.

Depuis le 1^{er} mars 2006 la Commission a adopté une feuille de route pour l'égalité entre les femmes et les hommes couvrant la période 2006-2010. Cette mesure a été suivie, en décembre de la même année, de la mise en place d'un institut européen pour l'égalité entre les hommes et les femmes, avec le règlement n° 1922 du parlement européen et du conseil du 20 décembre 2006. Les tâches de l'institut étant, entre autres, de collecter et d'analyser des informations sur l'égalité entre les femmes et les hommes, de sensibiliser le citoyen européen aux questions d'égalité et de développer des outils méthodologiques afin de soutenir l'intégration de la dimension genre dans les politiques communautaires. Par ailleurs, en accord avec la feuille de route, le pacte européen pour l'égalité entre les hommes et les femmes, a été approuvé par les États membres lors du Conseil Européen des 23 et 24 mars 2006, marquant ainsi la détermination des États membres à mettre en œuvre des politiques promouvant l'égalité entre les femmes et les hommes.

⁵ Mémoire MBA, Dauphine (www.mbarh.dauphine.fr)

2.2 - La détermination des États

Si les efforts accomplis en ce qui concerne l'égalité entre hommes et femmes ont conduit à une évolution assez importante du taux d'activité professionnelle des femmes au cours de ces vingt dernières années, leur accession aux postes de haute responsabilité dans les entreprises, notamment dans les instances de décision, demeure encore bien en deçà des attentes. La Chancelière allemande Angela Merkel a dénoncé la sous représentation des femmes dans les instances dirigeantes des entreprises, ajoutant qu'il fallait que cela change si l'Europe espère devenir une puissance économique plus dynamique.

L'inégalité et son corollaire, la sous utilisation des talents de plus de la moitié de la population, sont préjudiciables aux économies notamment industrialisées qui font de surcroît, face à une situation démographique préoccupante. Comme l'a déclaré Margaret Prosser, présidente de la Commission "*Women and Work*" au Royaume Uni en 2006, de nombreuses femmes travaillent à des postes bien inférieurs à leurs niveaux de compétences et ce gaspillage de talents est un scandale à l'heure où les pays doivent faire face à la mondialisation et donc à une concurrence plus rude. La promotion des femmes dans l'ensemble de l'activité économique est un aspect fondamental de la croissance dans les pays développés, cela, les gouvernements des différents pays en sont conscients et essaient de développer des actions pour y remédier. Cette prise de conscience au niveau des Etats s'est souvent traduite dans des actions, qui sont variées et plus ou moins contraignantes.

L'Etat norvégien a adopté en 2004 un projet de loi fixant un quota minimum obligatoire de 40 % de femmes à des postes de décision, tant dans les entreprises privées que dans les organisations publiques. Le Parlement espagnol a également adopté en 2007 un texte qui impose 40 % de femmes à partir de 2015. L'Italie et la Hollande sont également sur le point d'adopter de telles mesures (Böhren et Ström, 2010 ; Simpson et *al.*, 2010). La promotion de l'égalité et plus particulièrement la place des femmes dans les instances dirigeantes est également une orientation favorisée par les politiques Françaises. Parmi les actions les plus significatives de l'État français en la matière ces dernières années, on peut évoquer la loi sur la parité du 6 juin 2000, la mise en place (sur) initiative ministérielle de la procédure des « Labels égalité » en septembre 2004 et l'axe « Investir dans le capital humain - promouvoir l'égalité homme-femme » inscrit dans le programme national de réforme en octobre 2005.

Face à la rigidité et à la réticence des entreprises malgré toutes les actions d'incitation, le Parlement français a adopté en janvier 2010, une mesure de quota visant à favoriser la parité hommes-femmes dans les conseils d'administration des grandes entreprises. Ce texte, entériné par le Sénat en 2011, est inséré dans les articles L. 225 et L.226 du Code de commerce et modifie la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public. Ainsi, la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle stipule que :

« Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, la proportion des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 %. Lorsque le Conseil d'administration est composé au plus de huit membres, l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux » (l'article L. 225-18-1, alinéa 1).

Cette loi impose que l'équilibre des conseils d'administration et de surveillance soit réexaminé afin d'atteindre et de maintenir un pourcentage de 40 % dans un délai de cinq ans. Elle fixe des objectifs intermédiaires assez précis dans les modifications apportées à l'article 6 de la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public. Selon les modifications apportées à cet article :

« ...la proportion des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à 20 % trois ans après la promulgation de la présente loi. En tant que de besoin, il est mis fin de manière anticipée aux mandats en cours des administrateurs ou membres de conseils de surveillance afin de satisfaire cette obligation ».

La loi impose que les entreprises n'ayant pas de femmes dans leurs conseils procèdent dès la première nomination intervenant à compter de ladite promulgation, à la nomination d'au moins une femme au conseil dans un délai de six mois. Par ailleurs, ces nouvelles dispositions sont assorties de sanctions pour les entreprises qui ne s'y conformeront pas. Ces sanctions, insérées dans l'article L. 225-18-1, alinéa 2 et reprises dans L. 226-4-1 alinéa 2 du même code, prévoient la nullité de toute nomination intervenue en violation de cette nouvelle disposition et dont l'objectif n'est pas de pallier à l'irrégularité de la composition

du conseil. De même, les articles L. 225-45, alinéa 2 et L. 225-83, alinéa 2 prévoient une sanction financière qui est la suspension provisoire des jetons de présence des administrateurs jusqu'à la régularisation de la composition du conseil conformément à ces nouvelles dispositions. Ainsi, la diversité du genre constitue aujourd'hui une dimension incontournable de gouvernance. Les entreprises ne peuvent ni l'ignorer ni la négliger.

3 - LA PARTICIPATION À PARITÉ DES FEMMES : UNE NÉCESSITE SOCIALE ET ÉCONOMIQUE

Le processus de féminisation des conseils est également en marche sous l'influence de divers acteurs notamment des investisseurs. La prise de conscience est aujourd'hui reformulée sous différents vocables, comme la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE), ou encore le Développement Durable (DD). Il s'inscrit par ailleurs dans un prolongement naturel des réflexions actuelles sur la diversité et ses enjeux managériaux.

3.1 - La nécessaire participation des femmes à la vie économique et sociale : vers une problématique de responsabilité sociale et de développement durable

La responsabilité sociale d'entreprise désigne l'ensemble des relations que la firme entretient avec toutes ses parties prenantes : les clients, les employés, la communauté, les actionnaires, les gouvernements, les fournisseurs et les concurrents. Les éléments de la responsabilité sociale incluent l'investissement dans la communauté, les relations avec les employés, la création et le maintien de l'emploi et les préoccupations environnementales et sociétales. Dans ce contexte, les entreprises se doivent d'établir des relations légitimes avec l'ensemble des parties prenantes, afin de légitimer leur stratégie et d'obtenir leur "*Licence to operate*".

La participation à parité des femmes à la vie économique et sociale constitue aujourd'hui un des axes majeurs de la responsabilité sociale des entreprises. Plusieurs directives et actions en matière de responsabilité sociale d'entreprise portent directement ou indirectement sur la problématique de l'égalité professionnelle entre hommes et femmes. Depuis quelques années, en réponse aux sollicitations directes ou indirectes des parties prenantes notamment les ONG, l'apparition du *reporting* permettant de rendre compte des politiques et actions en matière de responsabilité sociale et environnementale des entreprises tend à instituer la problématique de l'égalité professionnelle comme un des enjeux majeurs de responsabilité

sociale et de développement durable. La *Global Reporting Initiative* (GRI) initiée en 1997 par la *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES)⁶ dont l'objectif est d'harmoniser, à l'échelle mondiale, les données des entreprises sur leur performance environnementale, sociale et économique a inscrit au cœur de ses directives, les actions en faveur de l'égalité et de la non-discrimination. Concernant les pratiques en matière d'emploi et de travail, les directives précisent, qu'au titre des indicateurs de performance sociale, le *reporting* doit mentionner la composition de la direction générale et des instances dirigeantes de l'organisation, y compris celle du conseil d'administration, en indiquant la proportion hommes-femmes et autres indicateurs de diversité adaptés aux différences culturelles. Au niveau Français, la loi sur les Nouvelles Régulations Economiques (NRE) s'inscrit dans cette logique en mentionnant que les entreprises cotées ont à fournir des informations dans leur rapport social sur l'égalité hommes et femmes.

Aussi, dans le cadre de l'Investissement Socialement Responsable (ISR), corollaire du développement récent du concept de responsabilité sociale des entreprises, diverses tendances et initiatives ont vu le jour visant à une meilleure prise en compte de la problématique de la représentativité des femmes dans les postes de responsabilité des entreprises. L'ISR constitue un investissement en valeurs mobilières qui intègre dans sa sélection des critères sociaux et environnementaux, sans occulter les attentes financières. Impulsés par des congrégations religieuses américaines excluant de leurs investissements, certaines activités considérées comme nuisibles (drogue, tabac, armement, notamment), ces fonds dits éthiques ou responsables ne se limitent plus à la simple exclusion de certaines activités. Les critères de sélection de ces fonds sont désormais étendus aux questions plus larges de responsabilité sociale et de développement durable. Le développement de ces fonds dits « socialement responsables » proposés par la plupart des banques, sociétés de gestion et autres fonds de pension américains sont favorables à un progrès significatif en matière de performance sociétale et environnementale.

Bien que les modèles de sélection des différents organismes proposant ces fonds de placement ne soient pas homogènes ni au niveau des critères ni même en termes de pondération des critères, on assiste de plus en plus à une meilleure prise en compte de la place des femmes dans les instances de décision. Certains fonds, tel que le *Women's mutual*

⁶ La CERES regroupe le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE), des organisations spécialisées dans le développement durable, des entreprises, des ONG ainsi que les organisations syndicales

funds établi à San Francisco, propose même à leurs souscripteurs d'investir dans les entreprises démontrant leur volonté et/ou leur capacité à améliorer le statut de la femme dans le monde du travail, à améliorer l'accès des femmes aux postes de hautes responsabilités, à réduire l'inégalité salariale entre hommes et femmes, etc.

Parallèlement à la croissance des ISR, on a assisté au développement d'actions de labellisation et de notation des entreprises confiées à des agences de notations ou à des instituts de recherche ou encore à des organismes spécialisés comme les ONG. Ces organismes de notation intègrent des éléments relatifs à la progression des femmes dans les hautes sphères du management (Gehrig, 1998). L'agence américaine de notation Kinder Lydenberg Domini (KLD), par exemple, sélectionne les entreprises selon huit principaux critères, incluant le traitement et la place des femmes dans leurs hautes instances de décisions.

A ces actions vient s'ajouter l'activisme actionnarial défini dans le livre vert de la Commission Européenne comme « la volonté des actionnaires d'améliorer le comportement éthique, social et/ou écologique de l'entreprise en favorisant le dialogue, en exerçant des pressions, en soutenant une gestion responsable et en votant aux assemblées annuelles » (2001 : 24). L'activisme actionnarial s'instaure progressivement comme un moyen de développement des pratiques « socialement responsables » dans les entreprises. L'outil de cet activisme est le vote de résolution aux Assemblées Générales. Ainsi, les entreprises peuvent à tout moment être interpellées sur la question de l'accès des femmes aux postes de responsabilité, notamment dans les conseils. En effet, certains auteurs soutiennent que certaines catégories d'investisseurs, notamment institutionnels, considèrent que la présence de femmes constitue un gage de bonne gouvernance (Bernardi et *al.*, 2002 ; Kang et *al.*, 2007 ; Carter et *al.*, 2003). A cet effet, l'égalité professionnelle et plus particulièrement la question de la participation des femmes aux instances de décision des entreprises ressort dans les consignes de vote de résolution de certains investisseurs.

Ainsi, dans un document consacré aux consignes de vote du plus grand fonds de pension mondial (CalPERS - *California Public Employees' Retirement System*) un chapitre est entièrement consacré à l'égalité en matière d'emploi. Ce chapitre précise clairement que CalPERS vote pour les résolutions visant à l'amélioration de la situation des minorités et des

femmes en général et particulièrement dans les plus hauts niveaux de la hiérarchie⁷. En France, même si l'activisme des actionnaires n'est pas encore très développé comparativement à certains autres pays industrialisés notamment anglo-saxons, il convient de noter que les questions sociétales ne sont pas totalement occultées dans les Assemblées Générales. Selon le rapport ORSE(2004), il semble même qu'un grand nombre d'entreprises françaises (Danone, Alcatel, Schneider, Suez, Total, BNP-Paris Bas en 2001) ont déjà été interpellées sur la question de l'absence ou de la faible représentation des femmes dans leur instance de décision. Il faut par ailleurs noter que même si ces questions touchant notamment à la responsabilité sociétale des entreprises ne suscitent pas encore des engouements forts en France, les entreprises françaises y sont exposées vu l'évolution des fonds notamment anglo-saxons sur le marché financier européen. Selon une enquête réalisée par Novethic, les encours des fonds ISR sur le marché Français progressent au rythme de 30 % par an et sont majoritairement détenus par les investisseurs institutionnels⁸ notamment étrangers.

3.2 - La diversité du genre dans les instances de gouvernance : vers une reconnaissance des enjeux managériaux et économiques

Aux argumentaires d'ordre éthique, politique et légal, il est aujourd'hui associé un argumentaire économique. Ce dernier suscite beaucoup d'intérêt et plusieurs raisons concourent *a priori* à soutenir son importance. Dans tous les cas, rien n'indique à ce jour que l'égalité professionnelle et plus particulièrement la participation des femmes dans les instances de décisions serait nuisible à la création de valeur et/ou au développement de l'entreprise ; le contraire paraît vraisemblable et probable. Comme le souligne le Conseil Européen du printemps⁹ 2006, les politiques d'égalité entre les femmes et les hommes sont des instruments essentiels à la croissance économique, la prospérité et la compétitivité. Cela s'entend aussi bien au niveau macro qu'au niveau microéconomique, dont celui des entreprises.

L'émergence, voire le regain d'intérêt ces dernières années pour le concept de diversité est le principal véhicule de l'argumentaire économique. Le concept de diversité émerge au début des années quatre-vingt (1980) aux USA avec l'argument dit du « *business case* » pour

⁷ *Domestic proxy voting Guidelines*. www.calpers-gouvernance.org

⁸ Information disponible sur le site de novethic : www.novethic.fr

⁹ Rapport de la commission européenne (2007 : 20)

expliquer et justifier l'intérêt de la recherche de la diversité dans la démographie de l'organisation. L'activisme et la perception des acteurs notamment anglo-saxons de la « dimension managériale » de la diversité en a fait un enjeu économique important pour le développement de toute entreprise moderne (Carter et *al.*, 2003 ; Hilman et *al.*, 2002, 2007). Pour de nombreux auteurs l'échec ou tout simplement le refus des dirigeants d'entreprise à reconnaître et à admettre les avantages concurrentiels de la diversité constitue l'obstacle majeur à la promotion des femmes dans les organisations (Mattis, 1993 ; Carter et *al.*, 2003 ; Schawrt, 1980). Schawrt (1980 : 6) écrit que « s'il était possible de définir les attentes du Conseil d'administration concernant les fonctions que doivent remplir les femmes, s'il existait des attentes concernant les caractéristiques, les perspectives et l'expertise recherchées et si ceux qui veulent recruter et ceux qui doivent l'être pouvaient se mettre d'accord, alors les incitations à recruter des femmes deviendraient claires et irréfutables. Le processus de recrutement et d'assimilation des femmes comme administrateurs s'opérerait à partir de là sans conflit, sans ambivalence et sans compromis »¹⁰. Théoriquement, plusieurs arguments militent donc en faveur de la thèse économique concernant la diversité et les attentes qui lui sont associées.

3.2.1 - La diversité du genre comme un facteur de créativité et d'innovation

Le concept de diversité est associé à l'innovation et à la créativité et est considéré par nombre d'auteurs comme une source de performance sociale, économique et cognitive (Milliken et Martin, 1996 ; O'Reilly et *al.*, 1989 ; Kang et *al.*, 2007). Selby (2000) affirme par exemple qu'un groupe diversifié stimule l'émergence d'idées diverses optimisant en conséquence la qualité des décisions. Selon une étude longitudinale menée par Watson et *al.* (1993), la diversité rend un groupe plus efficace à long terme. Cette étude menée en milieu académique compare des groupes diversifiés en termes de sexe, d'origine nationale, d'ethnie et de race. Les résultats montrent qu'à court terme les différences sont susceptibles de rendre les groupes diversifiés sensiblement moins performants dans la mesure où les différences des uns et des autres ne sont pas totalement acceptées dans le groupe ni valorisées comme telles. Mais, après une période d'adaptation, les équipes diversifiées deviennent aussi

¹⁰ *“if the boardroom's expectations for women to fulfill could be defined, if they (there) were expectation for which women have the needed characteristics, perspective, and expertise, and if both the pursuer and pursued could agree, the incentives to enlist women would be clear and very likely compelling. The process of recruitment and assimilation of women as directors could then proceed forthwith without conflict, ambivalence, or compromise”.*

performantes voire plus performantes en termes de variété des solutions qu'elles apportent aux problèmes.

En dehors de ces notions de la créativité et de l'innovation auxquelles on associe la diversité, celle-ci constituerait aussi un levier en réponse à la diversité des parties prenantes de l'organisation. Vue sous cet angle, la diversité peut, en conséquence, susciter une meilleure adhésion des individus à la stratégie de l'organisation, par le biais notamment d'un processus d'identification au groupe. L'importance du processus d'identification comme déterminant essentiel dans la perception, le comportement et l'orientation de l'individu par rapport à un groupe ou une organisation a fait l'objet de plusieurs études théoriques et empiriques (Hogg et Turner, 1987; Randel et Jaussi, 2008). La théorie de l'identité sociale s'inscrit dans la perspective de l'étude des conflits intergroupes. Elle cherche à comprendre comment l'appartenance à un groupe social donné peut avoir un impact sur le comportement et la perception des individus et postule que la seule catégorisation en deux groupes distincts entraîne la discrimination à l'encontre de l'exo-groupe dans le but de différencier son groupe. « L'enjeu de la différenciation est une identité collective positive, celle-ci résultant d'une comparaison intergroupe favorable à l'endogroupe » (Autin, 2010 :2). L'identité de l'individu, définie comme « la localisation de l'individu dans l'espace social »¹¹ (Gecas et al., 1973: 477), est constituée d'une composante individuelle/personnelle (caractéristiques idiosyncratiques telles que les traits de personnalité, les caractéristiques physiques et intellectuelles) et d'une composante sociale qui est le groupe social de référence (nationalité, sexe, race, ethnie, etc.). La catégorisation sociale classe donc l'environnement social en différents groupes de référence. Chaque individu attache une certaine valeur émotionnelle à la classe à laquelle il se rattache. Les groupes sociaux fournissent donc à leurs membres une identification sociale dite « identité sociale ». Pour Turner et Giles (1981 :24), « la connaissance qu'a un individu de son appartenance à un groupe social ainsi que la signification émotionnelle de cette connaissance constituent l'identité sociale »¹². Ainsi, la prise en compte de la diversité dans les organes de décision des entreprises constitue une meilleure reconnaissance de la diversité de ces parties prenantes et permettrait une meilleure considération de leur attente et de leur préoccupation. Ce phénomène peut se révéler très bénéfique notamment en ce qui concerne l'implication des collaborateurs directs de

¹¹ "the location of an individual in social space".

¹² "an individual's knowledge of his or her memberships in social groups together with the emotional significance of that knowledge constitutes social identity".

l'entreprise. Si l'objectif de l'entreprise est de répondre aux attentes de ses parties prenantes et notamment des clients, il est *a priori* nécessaire que les organes de direction et de responsabilité reflètent la diversité des partenaires et des marchés (Huse et Rindova, 2001). Aussi, pour les entreprises qui sont engagées sur plusieurs marchés, il s'avère nécessaire, du moins hautement souhaitable, pour susciter l'adhésion des acteurs, d'inclure des membres d'origines diversifiées dans leur système de gouvernance.

3.2.2 - La diversité du genre comme un catalyseur de la motivation et de l'implication des parties prenantes à la stratégie

a- De l'altérité féminine

Les spécificités féminines font de plus en plus partie des raisons mises en avant pour expliquer la nécessité et les enjeux de la participation des femmes dans tous les niveaux hiérarchiques d'une organisation. En effet, depuis le début des années 1980, les études sur le leadership tendent à démontrer que les femmes ont une approche du leadership différente de l'approche traditionnelle (Bass et *al.*, 1996; Eagly et *al.*, 2003 ; Rosener, 1990). Ces recherches soulignent que la diversité du genre peut apporter une approche plus collaborative des rapports dans les organisations basée sur la communication et la coopération. Les femmes auraient une faculté plus grande à mettre en œuvre des formes de management plus participatives construites selon un style moins de hiérarchie et inspireraient plus de confiance et de coopération (Eisler, 1991 ; Fondas, 1997). Les recherches utilisent l'expression « leadership transformationnel » pour décrire le style des femmes et « leadership transactionnel » pour décrire le style des hommes (Rosener, 1990). L'approche transactionnelle constitue une forme de collaboration s'inscrivant dans une logique d'échange ou de transaction entre le manager et le subordonné. Le leader fournit des ressources à ses subordonnés en échange d'objectifs imposés (Kuhnert et Lewis, 1987). Il récompense les performances satisfaisantes, constate et sanctionne les erreurs et échecs des travailleurs lorsqu'ils ne répondent pas aux normes et n'intervient qu'en cas de problèmes. L'approche transformationnelle quant à elle repose sur une vision participative et communicative favorisant un engagement mutuel du leader et du subordonné. Le leader transformationnel cherche plutôt à faire comprendre les objectifs et l'importance de la mission de l'organisation afin de faire prendre conscience à ses collègues et subordonnés de

la nécessité des actions engagées. L'argument principal utilisé pour justifier cette distinction est le processus de socialisation. Pour Helgesen (1990), par exemple, les différences de style entre hommes et femmes pourraient être expliquées par les normes et valeurs que les femmes auraient intégrées de par leur processus de socialisation et d'éducation différents de celui des hommes. Il estime que, durant ce processus, les femmes intègrent des valeurs différentes de celles des hommes que la compétition, l'agressivité, le contrôle et le pouvoir.

Bass et Avolio (1990) estiment que le style transactionnel à lui seul n'est efficace que dans les organisations stables ou durant des périodes de stabilité. Les recherches soutiennent que les entreprises gagneraient à reconnaître et mieux valoriser le modèle de comportement féminin en plus des modèles traditionnels masculins. En apportant certaines qualités et valeurs spécifiques et en les exprimant, les femmes pourraient contribuer à faire évoluer le management favorisant une plus grande implication et motivation des parties prenantes à la stratégie des organisations. Ainsi, Bass et al. (1996 : 27) considèrent *"To the extent that such caring is actually more prevalent among women, and not just a stereotype itself, we may find women earning more respect as managers and executives. This style would also be more compatible with the shift in emphasis in many organizations towards team development"*.

b- La diversité du genre comme un moyen de légitimation sociale

Certaines recherches récentes soutiennent qu'une meilleure représentation des femmes dans les différents organes de responsabilité des entreprises peut constituer un avantage compétitif important contribuant non seulement à la motivation et l'implication des employés, mais aussi à l'attraction et la fidélisation de nouveaux talents. Pour Thomas et Ely (1996), l'impact d'une gestion efficace de la diversité sur le moral des employés renforce la productivité de l'entreprise. Par l'amélioration de la position des femmes dans le top management de l'organisation, l'entreprise donne un signal à ses employés notamment féminins et aux autres minorités pour qui cette présence peut être vécue comme une meilleure prise en compte de leurs attentes et de leurs préoccupations dans les décisions de l'entreprise (Mattis, 1993 ; Schwartz, 1980 ; Harigan, 1981).

Le plafond de verre ou *"glass ceiling"* a malheureusement comme corollaire la sous utilisation de talents et la non réalisation du potentiel des femmes. Il est très souvent source d'insatisfaction des femmes dans l'organisation et d'un *turn-over* élevé, *a priori* coûteux pour l'organisation (recrutement, formation, risque lié à la préservation du climat social suite

à l'entrée de nouveaux salariés, etc.). Ce problème persistant, source de coût important pour l'Entreprise, est encore loin d'être résolu. Une étude de Tolbert *et al.*, (1999) montre par exemple que les femmes sont plus satisfaites et attachées à leur emploi quand elles travaillent avec plus de femmes. Tsui et O'Reilly (1989) montrent que les conflits sont relativement plus fréquents entre subordonnés et supérieurs de sexes différents comparativement au cas où subordonnés et supérieurs sont du même sexe. Cette thèse est également confirmée par Tsui *et al.*, (1992) qui trouvent que les minorités de sexes différents de celui de leur manager sont moins attachées à leur groupe, sont plus fréquemment absents et ont moins l'intention de rester dans l'organisation. L'homogénéité sociale des organes de management peut être sources de conflits et d'insatisfaction, exprimant la frustration de certains groupes sociaux. Demeure que par la légitimation de l'organisation, la diversité pourrait constituer un avantage compétitif des organisations, motivant et stimulant l'implication de l'ensemble des employés. De même, la diversité du genre dans les instances de décision peut contribuer à élargir le vivier de talents.

3.2.3 - La participation des femmes à la gouvernance : un moyen de faire face à la complexité de l'environnement

La population féminine représente selon les statistiques, plus de la moitié de la population totale et a le plus d'influence sur les décisions de consommation des ménages. Selon une étude de Mattis (1993), elle représente plus de 80 % des décisions d'achats. « En Europe, elle influence plus de 70 % des achats des ménages, bien qu'elle ne représente que 51 % de la population » (McKinsey, 2005 :10). Or, il n'est pas évident que les stratégies traditionnelles mises en place par des instances de décisions composées d'hommes d'âge souvent très avancé et provenant le plus souvent des mêmes écoles soient valables pour cette nouvelle population féminine plus « moderne ». Pour Pfeffer (1983), les personnes qui rentrent dans une organisation à la même période donc de la même génération tendent à avoir des compétences et perceptions similaires, donc une vision plus étroite. Elles développent, en conséquence des processus stratégiques similaires qui ne prennent pas forcément en compte les évolutions. Inclure parmi cette population des "old boys" du sang nouveau constitue une alternative intéressante pour la prise en compte des évolutions.

Rester en phase avec ces évolutions socio-économiques nécessite une meilleure prise en compte des attentes et motivation de la population féminine dans les relations client. Comme

l'exprime le dirigeant de l'entreprise Volvo « répondre aux attentes des femmes nous fait dépasser les attentes des hommes » (Wittenberg-Cox et Maitland, 2008 : 20). La présence de femmes dans les instances de décision de l'entreprise peut permettre non seulement de prendre en compte des attentes et des préoccupations des femmes dans les décisions de l'organisation mais aussi être un outil de communication de l'entreprise auprès des collaborateurs. Comme l'évoque Schwartz, (1992), la concurrence se fait aussi bien sur la base des produits que sur celles des valeurs véhiculées. Les collaborateurs notamment féminins peuvent percevoir à travers la présence d'une des leurs dans les prises de décision de l'organisation, une attention accrue de l'organisation quant à leurs exigences ou à leurs préoccupations (Bilimoria et Wheeler, 2000 ; Grosvold et *al.*, 2007).

Une forte implication des femmes dans la stratégie de l'entreprise et, donc, dans la conception des produits et des services relève à cet égard d'une question d'innovation, de créativité et d'un avantage concurrentiel, en termes de compétitivité et d'image. En étant plus réceptives aux enjeux de la participation des femmes dans le top management, les entreprises peuvent obtenir un avantage concurrentiel leur permettant de valoriser plus efficacement la diversité de leurs produits et de mieux se positionner sur le marché du travail.

CONCLUSION

Promouvoir l'égalité professionnelle des femmes notamment dans les instances de décision des Entreprises relève aujourd'hui de considérations macroéconomiques de développement. Toutefois, ces considérations d'ordre essentiellement éthique et démocratique liées aux exigences de construction d'une société plus équitable ne sont pas en contradiction avec les objectifs économiques et managériaux de compétitivité des entreprises. Comme le dit Tournier, (1979 :5) depuis longtemps les femmes ont été écartées de la vie publique ou l'homme a construit sans elles « une civilisation masculine, toute ordonnée aux valeurs masculines, où manque tragiquement ce que la femme pourrait apporter ». De ce point de vue, les enjeux de promotion des femmes dans les instances de gouvernance ne sont pas que politiques ou éthiques. Ainsi, la problématique de la diversité du genre dans le conseil d'administration des entreprises s'insère également dans le continuum des réflexions actuelles de la contribution des mécanismes de gouvernance au processus de création de valeur. Autant d'éléments qui font du sujet un enjeu important de gouvernance d'entreprise.

CHAPITRE 2 :

LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE. REVUE DE LA LITTÉRATURE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

INTRODUCTION

La gouvernance d'entreprise, définie comme l'ensemble des mécanismes qui délimitent l'espace discrétionnaire du dirigeant, est au cœur toutes les réflexions sur la création de valeur. Depuis le début des années 1990 caractérisées entre autres par de vives critiques (Jensen 1993) et les faillites spectaculaires de grands groupes remettant en cause les mécanismes de surveillance, les investisseurs sont de plus en plus attentifs à la gouvernance des entreprises. Selon McKinsey (2002) les investisseurs institutionnels sont prêts à payer une prime pour les entreprises qui adoptent les meilleures pratiques de gouvernance. Ce regain d'intérêt se traduit aussi par une explosion des recherches et une diffusion exponentielle de rapports communément regroupés sous la dénomination de « code de bonnes conduites » dans l'optique d'assurer l'efficacité des mécanismes de gouvernance. Les recherches en gouvernance s'inscrivent dans un paradigme de l'efficacité organisationnelle qui trouve son explication théorique dans la croyance qu'un bon système de gouvernance est en mesure de préserver la performance économique et sociale de l'entreprise et sa survie. Le conseil d'administration est l'un des mécanismes de contrôle qui est le plus examiné dans les réflexions en gouvernance d'entreprise (Charreaux, 2000 ; Aguilera et Cuevo-Cazurra, 2004). Il constitue théoriquement la première ligne de défense des propriétaires contre les tentatives d'expropriation de leur richesse par les dirigeants. De par sa position d'interface et son triple rôle d'incitation, de contrôle des dirigeants et d'orientation des décisions stratégiques, ce mécanisme constitue un pilier central dans le système de gouvernance et le processus de création de valeur. Ainsi, les recherches des facteurs déterminants de son efficacité constituent un défi majeur des réflexions sur la gouvernance. Au-delà de leur caractère explicatif, les recherches poursuivent essentiellement des objectifs normatifs. Elles cherchent à établir les déterminants de la composition du conseil qui garantissent son efficacité dans le processus de création de valeur. L'objet de ce chapitre est de faire une revue de la littérature sur ces travaux montrant l'importance de la composition du conseil sur

ses différentes fonctions et sur la valeur de l'entreprise. Nous analysons en particulier, la question de l'intégration des femmes au conseil au regard des principales approches théoriques et empiriques de la gouvernance afin de mieux en appréhender ses enjeux.

Ce chapitre est structuré de la façon suivante. La première section s'intéresse aux enjeux de la composition du CA en général et fait un état des travaux théoriques et empiriques en la matière. La seconde section analyse les implications de la diversité au conseil au regard des théories de la gouvernance d'entreprise. Enfin, la troisième section passe en revue les recherches empiriques existantes sur l'intégration des femmes au conseil.

1 - LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE

La composition du conseil constitue une question fondamentale en gouvernance d'entreprise (Zahara *et al.*, 1992 ; Rose, 2007). Les théories de la gouvernance soutiennent que la qualité d'un CA se juge à sa composition. Outre son rôle de contrôle et de surveillance, le conseil joue un rôle important dans l'élaboration et le suivi des décisions stratégiques. Il n'en demeure pas moins un organe d'assistance, de conseil et d'aide aux dirigeants dans leur tâche de gestion de l'entreprise. Comme le souligne Charan (1998), le CA doit être un outil de créativité et de réflexion sur de nouvelles opportunités pour la croissance. Dans la mesure où le CA occupe une place centrale dans le fonctionnement et la gouvernance des entreprises, l'une des questions largement débattues dans la littérature académique concerne sa structuration. Les réflexions en gouvernance cherchent à établir quelle est la meilleure composition du CA et dans quelle mesure cette composition influence ses actions et son efficacité dans l'accomplissement de ses missions. De ce fait, la taille du conseil, la nature et les caractéristiques de ses membres et sa structure de direction par rapport aux dirigeants sont les trois principales caractéristiques qui dominent la recherche. Celles-ci s'avèrent en effet déterminantes dans la répartition des pouvoirs et le renforcement des décisions stratégiques de l'entreprise. La composition du conseil apparaît ainsi comme un élément important et indissociable de la stratégie. Mais, les approches théoriques de la question diffèrent selon que l'on se focalise sur le problème de création de valeur en privilégiant les compétences des administrateurs ou l'accès à des ressources rares, ou celui de la répartition de valeur défendu par les partisans des théories contractuelles.

1.1 - Approche contractuelle et composition du CA

L'approche contractuelle considère l'entreprise comme un nœud de contrats rassemblant les contrats établis entre les dirigeants, les apporteurs de ressources, les clients et d'autres parties prenantes. Elle postule que le niveau de la valeur créée peut être sous-optimal notamment en raison des conflits d'intérêts entre les différents cocontractants, les asymétries de l'information et de l'impossibilité de prévoir et d'inclure dans les contrats toutes les alternatives. Les dirigeants n'agiraient pas toujours au mieux des intérêts des actionnaires dans la mesure où ces deux catégories d'acteurs possèdent des fonctions d'utilité différentes. Au départ, la gouvernance est associée au souci de sécuriser l'investissement des actionnaires et s'inscrit dans une perspective d'alignement des intérêts des dirigeants sur celui de ces propriétaires. Le conseil apparaissait comme un mécanisme important contribuant à atteindre cet objectif. Son efficacité se mesure à sa capacité à inciter les dirigeants à la performance pour les actionnaires ou à remplacer les dirigeants peu performants. Cette représentation met un accent sur l'indépendance du CA dont la structuration doit permettre d'éviter d'éventuelles collusions avec les dirigeants.

1.1.1 - Théorie de l'agence

L'analyse dominante dans le courant contractuel pour appréhender le conseil d'administration comme composante du système de gouvernement de l'entreprise est la théorie positive de l'agence. La théorie de l'agence tire son nom de la relation d'agence censée lier les dirigeants (les mandataires ou agents) aux propriétaires de l'entreprise qui sont les actionnaires (les mandants ou principaux). Elle considère qu'une latitude décisionnelle trop importante des dirigeants est l'origine principale de la sous performance des entreprises. Dans la théorie de l'agence, Fama (1980) attribue une mission essentiellement disciplinaire au CA. Son efficacité est alors censée reposer sur la présence d'administrateurs ayant des compétences et l'indépendance nécessaires pour exercer leur fonction de contrôle et d'arbitrage. L'efficacité du contrôle du CA est censée reposer, d'une part, sur la présence de dirigeants qui assurent la surveillance mutuelle, et d'autre part, sur la présence d'administrateurs externes qui assurent son indépendance par rapport aux dirigeants de l'entreprise. Il est admis dans ce cas que ces membres indépendants sont plus soucieux de l'intérêt des actionnaires et moins affectés par le sort des dirigeants, ils hésiteront donc moins à sanctionner voire à remplacer les dirigeants peu performants. Selon Fama (1980),

l'existence d'un marché des administrateurs externes concurrentiel garantirait l'absence de collusion entre ces derniers et les dirigeants. Par ailleurs, Jensen (1993) soutient qu'un nombre trop élevé d'administrateurs au sein du conseil peut engendrer des problèmes de cohésion préjudiciable à son efficacité. Selon la théorie de l'agence, il est donc préférable de maintenir la taille du conseil à un minimum de membres afin d'éviter des coalitions et des conflits de groupe (Jensen, 1993 ; Lipton et Lorsch, 1992). Enfin, Lipton et Lorsch (1992) considèrent que la séparation des fonctions permet un contrôle plus étroit donc plus efficace. Un CA de taille réduite, composé d'une fraction plus élevée d'administrateurs indépendants et présidé par une personne différente du gérant est envisagé dans cette optique pour veiller aux intérêts des actionnaires (Jensen, 1993).

1.1.2 - Théorie des parties prenantes

Si cette vision disciplinaire axée de façon très réductrice sur la protection des intérêts des seuls actionnaires reste dominante dans les débats actuels, elle ignore l'importance des compétences spécifiques des acteurs sur la valeur. Au-delà du capital financier, la prise en compte d'autres facteurs tels que le capital humain apporté par les dirigeants et les salariés est aussi nécessaire pour comprendre la formation de la rente. Ainsi, la théorie financière à elle seule ne peut, par exemple, expliquer l'importance de la présence de parties prenantes telles que les salariés ou les banquiers au conseil. L'approche partenariale fournit donc une grille de lecture complémentaire, plus puissante dans l'analyse de la composition du conseil. Elle étend la relation d'agence à l'ensemble des cocontractants.

La théorie des parties prenantes suppose que la rente organisationnelle repose sur l'apport de ressources spécifiques de l'ensemble des parties prenantes. Les parties prenantes sont les acteurs dont le bien-être est affecté par les décisions de l'organisation. La théorie des parties prenantes suppose également que la nature des acteurs, leur valeur ainsi que leur impact relatives sur les décisions de l'entreprise sont des facteurs qui influencent la valeur de la firme (Brenner et Cochran, 1991 ; Frooman, 1999). Or selon Charreaux (2000), ces acteurs ne contribueront véritablement au processus de valeur que s'ils « accèdent au statut de créancier résiduel, leur permettant de partager la rente avec les actionnaires et de devenir, dans une définition moins étroite que celle de la traditionnelle propriété juridique, propriétaires ». Cela suppose, selon l'auteur, une extension du droit de décision et de la répartition de la valeur créée à l'ensemble des parties prenantes au nœud de contrat afin de

les inciter à accroître leur contribution au processus. La survie de l'organisation et son succès dépendent donc de sa capacité à motiver et impliquer les différentes parties prenantes au processus de création de valeur. Par conséquent, le système de gouvernance se justifie par sa capacité à protéger l'ensemble des relations créatrices de valeur. Le CA intervient pour consolider les avantages compétitifs de l'organisation et renforcer la coopération de façon à mieux exploiter les compétences de chacun des cocontractants (Atkinson et *al.*, 1997). Pour renforcer le caractère productif du nœud de contrats, assurer une meilleure protection et mieux négocier les compromis avec l'ensemble des participants au contrat, la composition du conseil devrait donc intégrer la participation des parties prenantes (Wang et Dewhirst, 1992 ; Hung, 1998 ; Frooman, 1999).

Comme le souligne Charreaux (2000), bien qu'élargissant la vision financière, la vision partenariale reste prisonnière des limites de la vision contractuelle. Même la vision partenariale reconnaît l'importance des compétences spécifiques dans la création de valeur, elle s'attaque plus à la meilleure exploitation des compétences distinctives existantes qu'à la découverte de sources de la valeur. Il faut donc se tourner vers d'autres approches plus dynamiques pour mieux appréhender la dimension stratégique de la composition du conseil d'administration dans le processus de création de valeur.

1.1.3 - Travaux empiriques sur les caractéristiques des administrateurs

Comme le souligne Wirtz (2005), la vision disciplinaire reste dominante dans la plupart des réflexions sur la gouvernance d'entreprise. Elle conduit à porter une attention particulière sur l'indépendance des administrateurs supposée être la traduction d'un meilleur contrôle de la direction limitant la discrétion managériale (Bhojraj et Sengupta, 2003). Ainsi, en dehors du nombre de membre au conseil, la littérature empirique concernant la composition du conseil reste exclusivement enfermée dans l'examen de l'incidence supposée favorable de ces administrateurs. Cela a été testé sous plusieurs angles par de nombreux travaux empiriques. Outre l'étude directe de la relation entre la performance pour les actionnaires et le pourcentage d'administrateurs externes, d'autres études s'intéressent au rôle disciplinaire supposé plus important de ces administrateurs à travers la rémunération et la révocation du dirigeant.

Le rôle disciplinaire des administrateurs externes dans la surveillance et l'incitation des dirigeants a été examiné dans plusieurs études empiriques mettant en relation la composition du conseil, les prises de contrôle, les changements de dirigeants, la rémunération. Les résultats empiriques tendent à confirmer que les conseils dominés par des membres externes sont plus objectifs pour assurer le rôle de contrôler les dirigeants et de garantir la performance. Weisbach (1988) montre par exemple que la relation entre la performance et la probabilité de révocation du dirigeant est plus forte dans les entreprises ayant des conseils dominés par des administrateurs externes. Borokhovich *et al.* (1996) ont étudié la relation sur un échantillon de 969 successions concernant 588 entreprises américaines observées entre 1970 et 1988. Il ressort de cette étude que la dégradation de la performance augmente sensiblement la probabilité de remplacement des dirigeants quand le conseil est dominé par des *outsiders*. Cette étude montre aussi que le conseil est plus enclin à un nouveau dirigeant d'origine externe en remplacement du dirigeant dont la performance est médiocre lorsqu'il comprend une forte proportion d'administrateurs externes. Plusieurs études empiriques confirment ces résultats (Park et Rozeff, 1994 ; Boeker et Goodstein, 1993). Par ailleurs, si le changement de dirigeant a pour objet d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, il devrait se traduire par une appréciation favorable du marché. Certaines études corroborent cette hypothèse (Rosenstein et Wyatt, 1990 ; Byrd et Hickman, 1992 ; Brickley *et al.*, 1994). Les résultats de ces recherches montrent que le marché est plus favorable aux décisions des conseils dominés par des membres externes. Brickley *et al.*, (1994) montrent par exemple que la réaction du marché à l'annonce d'adoption de pilules empoisonnées¹³, est positive et significative lorsqu'il y a plus d'*outsiders* au conseil, alors que dans le cas où les administrateurs externes y occupent une place prépondérante, la réaction du marché boursier est plutôt négative. Dans la mesure où l'adoption de telles mesures permet aux dirigeants de se protéger contre les prises de contrôle hostiles et réduit la richesse des actionnaires (Charreaux, 1994), ce résultat confirme l'idée que de telles mesures ne sont pas conformes à l'intérêt des actionnaires quand le conseil n'est pas indépendant. De même, Byrd et Hickman (1992) trouvent que les rendements anormaux des firmes initiatrices sont nettement plus élevés lorsque leurs conseils sont composés d'une majorité d'administrateurs externes. En fin de compte, une plus forte rémunération du dirigeant traduit une plus grande influence de ce dernier sur le conseil et un contournement des dispositifs de contrôle (Eisenhardt, 1989; Fama, 1980). La perfection des dispositifs de contrôle conduirait à réduire l'influence du dirigeant

¹³ L'adoption pilules empoisonnées a pour objectif de rendre l'acquisition « indigeste ».

dans le processus de détermination de sa rémunération (Tosi et Gomez-Mejia, 1989). Ainsi, Core et *al.* (1999) indiquent que celle-ci augmente quand le conseil contient plus de membres affiliés (participations croisées). Mais une étude empirique menée par Boyd (1994) sur un échantillon de 193 observations infirme cette hypothèse. Dans cette étude, l'augmentation du poids des administrateurs internes serait plutôt défavorable à l'augmentation de la rémunération du dirigeant. Il justifie ce résultat par la surveillance mutuelle entre administrateurs internes et externes qui contraint les premiers à l'objectivité. Cette thèse défendue par Mizruchi (1983) suppose que les administrateurs internes peuvent se sentir évalués par les externes. La peur d'être perçue comme complice du dirigeant limite les possibilités de soutien à celui-ci dans la mesure où les administrateurs internes sont les remplaçants potentiels du dirigeant.

Les études empiriques portant sur l'impact du CA sur la performance des firmes en général donnent lieu à des résultats contradictoires. Si certaines études portant sur la relation entre la performance et la proportion d'administrateurs externes montrent une influence positive (Baysinger et Butler, 1985 ; Pearce et Zahra, 1992), plusieurs études aboutissent à des résultats non concluants (Rechner et Dalton, 1986 ; Rosenstein et Wyatt, 1990 et 1997). Par ailleurs Yermack (1996), Bhagat et Black (1999), ainsi que Agrawal et Knoeber (1996) trouvent une corrélation négative entre le Q de Tobin et la proportion d'administrateurs externes. Dans une méta-analyse portant sur 54 recherches empiriques sur la composition du CA, Dalton et *al.* (1998) ne trouvent aucune influence entre la proportion d'administrateurs externes et la performance. L'absence de relation entre la performance et la proportion d'*outsiders* est également confirmée par Dalton et *al.* (1999) dans une autre méta-analyse portant sur 121 études empiriques.

Alors même que certains événements tels que l'« affaire Enron » démontrent que les actions du CA ne sont pas sans incidence sur la création, les recherches empiriques, fortement inspirées de la vision disciplinaire peinent toujours à aboutir à un consensus quant à l'influence réelle de la composition du CA sur la performance. L'existence de la relation semble pourtant confirmée par une méta-analyse menée par Dalton et *al.* (1999). Certes les motifs de divergence des résultats peuvent être multiples, mais la focalisation sur la seule vision disciplinaire limite considérablement la portée des études empiriques. Cette représentation réduit l'étude de la composition du conseil à l'origine interne ou externe de ses membres censés traduire leurs indépendances par rapport aux dirigeants. Elle ignore

également les autres rôles du CA complétant ou entrant en conflit avec son rôle disciplinaire. Ainsi, les recherches empiriques ne prennent pas en compte certains aspects cognitifs indispensables pour appréhender le conseil comme groupe de décision contribuant activement à la création de valeur.

1.2 - L'émergence de la problématique de la diversité dans la composition du CA

Dans l'approche traditionnelle exclusivement disciplinaire, l'objectif d'éviter la destruction de valeur ou la sous-exploitation des opportunités préexistantes conduit à une représentation simple et réductrice de la qualité des administrateurs à la distinction *insiders/outsiders*. Elle porte uniquement sur les conséquences des conflits d'intérêt sur la rente organisationnelle sans véritablement se préoccuper des origines de cette rente. Cette conception reste très limitée notamment dans la prise en compte du rôle stratégique et dynamique du conseil dans la création de valeur. Or, les résultats mitigés des travaux empiriques prouvent que la surveillance ne constitue pas pour autant le seul moteur d'efficacité d'un conseil surtout dans l'économie actuelle où l'innovation et la connaissance constituent de véritables facteurs de succès. L'exploration de cette dimension stratégique doit nécessairement conduire à reconsidérer le rôle de la gouvernance dans le processus de création de la valeur. Parvenir à une représentation plus riche du processus de création de valeur passe ainsi vraisemblablement par l'exploration de certains aspects cognitifs pour intégrer au mieux l'ensemble du potentiel dû à l'innovation et aux compétences. La qualité du conseil devrait ainsi reposer sur de véritables compétences cognitives et professionnelles dépassant la simple expertise en matière de surveillance, susceptibles de contribuer à la construction de la valeur cognitive de l'entreprise en encourageant des initiatives stratégiques inédites et l'apprentissage de certaines capacités organisationnelles . A ce titre, plutôt que de considérer uniquement la composition du conseil selon la simple distinction interne/externe des administrateurs et de supposer que les administrateurs externes sont un groupe monolithique ayant des intérêts similaires, les réflexions en gouvernance devraient permettre d'incorporer des critères de la diversité du conseil reflétant des différences pertinentes dans l'expérience professionnelle des administrateurs (Godard et Schatt, 2000). Dans cette perspective, les théories stratégiques apportent un éclairage encore plus pertinent pour appréhender le rôle du CA et sa composition.

L'approche stratégique suppose que la gouvernance doit aider la firme à construire des stratégies permettant de créer de la valeur de façon durable. Elle suppose qu'au-delà de son rôle de gestion et de discipline des dirigeants, le conseil constitue un élément indissociable de l'élaboration de la stratégie suivie par l'entreprise. Il contribue d'une part à sécuriser les ressources critiques dans l'optique d'en extraire le maximum de valeur pour l'entreprise, d'autre part, il se voit attribuer un rôle important dans le processus d'innovation à travers la mise en place de nouvelles perspectives de développement. Ainsi, bien que la plupart des rapports de bonne gouvernance se situent dans une vision disciplinaire, ils essaient de concilier les différentes approches. En France, le rapport Bouton (2002 :8) soutient qu'«Un conseil doit aussi être un savant dosage de compétence, d'expérience et d'indépendance au service de l'intérêt de la société et de ses actionnaires. On ne saurait trop insister sur la compétence et l'expérience qui sont les qualités premières des administrateurs. Ils doivent maîtriser les enjeux stratégiques des marchés où intervient l'entreprise, ce qui implique qu'ils aient une réelle connaissance de ses métiers ».

Dans l'approche retenue par la théorie de la dépendance envers les ressources (Pfeffer et Salancik 1978) qui a donné naissance à un courant important de recherches en gouvernance, le CA doit nécessairement incorporer des représentants des ressources les plus critiques, indispensables à la survie de l'organisation. En effet Pfeffer et Salancik (1978) considèrent que l'entreprise évolue dans un système ouvert avec lequel elle est en relation permanente. Elle est donc influencée par les pressions des acteurs issus de cet environnement. Les entreprises qui souhaitent survivre dans ces conditions se doivent d'établir des liens permanents avec l'environnement externe, de façon à contrôler certaines ressources indispensables à leur survie dans cet environnement. Sans ignorer le rôle de contrôle, la théorie de la dépendance envers les ressources postule que le conseil constitue un lien important permettant de réduire la dominance de l'environnement externe. Les caractéristiques du CA devraient par conséquent être exploitées dans cette logique stratégique pour sécuriser les ressources critiques dont dépendent la survie et le développement de l'entreprise. Si la compétence et les expériences sont toujours reconnues comme étant des qualités indispensables dans la composition du conseil, le capital relationnel apporté par les administrateurs apparaît également comme un élément incontournable dans la création de valeur. Dans ce schéma théorique, l'état de l'environnement constitue le déterminant principal de la composition du conseil. Lorsque l'environnement devient plus incertain ou menaçant, l'entreprise renforce ou accroît ses liens

en modelant la composition du conseil en prévision des ressources attendues. La nature des membres du conseil et sa taille reflètent la situation de l'entreprise par rapport à un environnement et à un choix stratégique donnés (Pfeffer, 1972 ; Pearce et Zahra, 1992). Celui-ci devrait être composé de nombreux membres extérieurs affiliés (par exemple, des fournisseurs de matières ou des banquiers) notamment, parce que les compétences et ressources apportées sont plus nombreuses. Cependant, une vision plus dynamique de l'efficacité peut permettre d'approfondir l'analyse des mécanismes de gouvernance en terme de création et conduit ainsi à reconsidérer le rôle de la gouvernance avec des prédictions radicalement différentes de celles issues de la perspective contractuelle traditionnelle.

Dans les théories cognitives notamment, l'organisation est perçue comme un répertoire de connaissances capables de percevoir les nouvelles opportunités, créatrices de valeur de façon durable. Ces approches conduisent à considérer la gouvernance d'entreprises comme l'ensemble des mécanismes permettant d'avoir le potentiel de création de valeur par l'apprentissage et l'innovation (Lazonik et O'Sullivan, 2000). Elle regroupe notamment la théorie comportementale, la théorie évolutionniste ainsi que les théories des ressources et des compétences. Une telle conception conduit forcément à une perception différente du CA et par conséquent de sa composition. Charreaux (2000) souligne en effet que « dans la perspective stratégique cognitive, le conseil doit être composé en priorité des administrateurs pouvant le mieux contribuer à la création de compétences, aider le dirigeant à concevoir une vision facilitant l'apprentissage organisationnel ou, encore, faciliter la réduction des conflits cognitifs. Les qualités demandées aux administrateurs ne se conçoivent plus alors en termes d'indépendance et d'expertise en matière de contrôle, selon la distinction interne/externe, mais en fonction des contributions cognitives à même de s'intégrer dans un projet collectif. » Une telle représentation conduit à une meilleure prise en compte des critères de diversité du conseil censés mieux refléter le rôle fondamental de cet organe dans la création de valeur. La question qui se pose alors est de savoir comment la diversité s'intègre dans le processus de construction des compétences distinctives nécessaires à la création de valeur tout en renforçant l'indépendance dont l'influence sur l'efficacité semble également reconnue. Goodstein et *al.* (1994) indiquent par exemple que contrairement à la proportion d'administrateurs externes, la diversité des membres du CA a une influence plus significative sur les changements de stratégie dans les environnements turbulents et instables. Ainsi, dans la section suivante nous analysons les enjeux de la diversité, plus

particulièrement la participation des femmes au conseil au regard des théories de la gouvernance.

2 - DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL : QUELS ENJEUX DANS LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE

Les recherches sur la diversité du genre au CA et ses enjeux restent encore descriptives en raison notamment des difficultés des théories classiques de la composition du CA à rendre clairement compte de ses intérêts dans le processus de gouvernance. L'approche théorique reste donc complexe et multidisciplinaire. Terjesen et *al.* (2009) ont passé en revue l'ensemble des travaux sur la diversité du genre au conseil. Ils ont référencé plus de 20 approches théoriques utilisées dans les recherches. Notre objectif n'est pas de mener une revue exhaustive de toutes les approches théoriques mais plutôt une analyse plausible du sujet au regard des théories couramment utilisées en finance pour examiner la composition du CA.

2.1 - Enjeux de la diversité dans la théorie de l'agence:

La théorie de l'agence accorde une place de choix à l'indépendance du conseil. Pour Jensen (1993), la première qualité d'un conseil est son indépendance par rapport au management de l'entreprise. La présence de membres externes indépendants est jugée particulièrement importante, parce qu'ils sont essentiellement guidés par la protection des intérêts des actionnaires. Or, de nombreux auteurs soutiennent que la diversité est un facteur qui enrichit le niveau du débat au sein du conseil (Knippenberg et *al.*, 2004 ; Carter et *al.*, 2003). Aussi, lorsque les administrateurs sont d'origines diverses, le conseil est plus difficilement sous l'emprise de la domination des dirigeants. Pour les investisseurs, particulièrement les institutionnels, la diversité améliore considérablement la qualité des décisions du conseil (Carter et *al.*, 2003). Le Président du Fonds de Pension Américain TIAA-GREF, considère même que « les personnes avec des éducations différentes apportent des perspectives uniques qui enrichissent grandement les discussions sur des points essentiels »¹⁴ (Biggs, 1995 :17).

¹⁴ "people with diverse backgrounds contribute unique perspectives that greatly enrich discussions of critical issues"

La présence des femmes est particulièrement vue comme favorable à l'indépendance du conseil. Kang et *al.* (2007) considèrent que leur présence au sein du conseil apporte « du sang nouveau » et permet de rompre avec la routine dans la mesure où elles ne font pas partie des "old boys". En conséquence, elles sont plus indépendantes et plus objectives. Parallèlement, certaines études sur les origines des administrateurs montrent que ces derniers proviennent pour la plupart des instances de direction d'autres entreprises. Les conseils d'administration s'assimilent facilement donc à des cercles de dirigeants d'entreprises. Mais les femmes ne sont pas assez fréquentes dans les comités exécutifs des entreprises pour accéder au conseil. L'étude de Daily et *al.* (1996) révèle moins de six pourcent (6 %) de femmes sur 1251 postes de direction proposés par les 500 plus grandes entreprises américaines. La présence des femmes dans le conseil constitue ainsi un moyen d'amélioration de son indépendance vis à vis des dirigeants, mais l'accès n'en est pas facilité.

De nombreux constats corroborent l'hypothèse du lien positif entre la diversité et l'indépendance du conseil. Hillman et *al.* (2002) ont étudié le lien entre la proportion d'administrateurs indépendants et le nombre de femmes au sein du conseil. Leur étude révèle une corrélation positive (0,432, significative au seuil de 1 %) entre ces deux variables. Plusieurs autres études révèlent que les femmes sont plus disposées à rejoindre les conseils en tant qu'administrateurs indépendants. En comparant les moyennes de femmes administrateurs internes et administrateurs externes, Farrell et Hersch (2005) sur environ 300 sociétés entre 1990 et 1999, trouve que les femmes jouent plus le rôle d'*outsider* que d'*insider*. La moyenne de femmes *insiders* sur la période d'observation est pratiquement stable (0,03) alors que celle des femmes *outsiders* évolue dans une fourchette de 0,71 à 1,36 (le taux de croissance moyen est d'environ 7,5 % par an). C'est dire que la présence de femmes au sein du conseil contribue à accroître son indépendance. En conséquence, dans l'optique disciplinaire, la présence des femmes au sein du conseil pourrait constituer un levier d'action pour l'efficacité du contrôle des dirigeants.

2.2 - Théorie des parties prenantes : une question de gouvernance responsable

La notion de théorie des parties prenantes peut être définie comme : « tout groupe ou individu qui peut affecter ou qui est affecté par la réalisation des buts d'une organisation. Au

sens large, le terme comprend les fournisseurs, les clients, les actionnaires, les employés, les communautés, les groupes politiques, les autorités politiques (nationales et territoriales), les médias, etc. » (Freeman, 1984). Elle permet de rendre compréhensible la composition des instances de gouvernement d'entreprise et est souvent rattachée à la théorie positive de l'agence. De ce fait, une grille importante pour étudier les enjeux de la participation des femmes dans les hautes sphères de décisions des entreprises est la théorie des parties prenantes. Ce cadre théorique est désormais au centre du management stratégique compte tenu du développement des concepts de responsabilité sociale des entreprises et de développement durable qui amènent l'entreprise à une meilleure prise en compte des conséquences de ses activités sur l'ensemble des parties prenantes d'une part, et l'environnement, d'autre part (Donaldson et Preston, 1995 : 65). D'ailleurs, la notion de "*community*" très souvent employée dans la littérature témoigne le fait que l'entreprise doit se montrer responsable vis-à-vis de la société (Waddock et Boyle, 1995). Les parties prenantes sont aujourd'hui un moyen important de pression sur les dirigeants d'entreprises. Les entreprises ont ainsi intérêt à inclure les attentes de leurs parties prenantes, à maintenir et à consolider leurs relations avec elles (en évitant leur opposition ou en gagnant leur adhésion) et à veiller, en définitive, aux ressources découlant de ces relations. Si l'objectif des organes de direction et de contrôle est donc de répondre aux attentes du marché et de protéger les intérêts des parties prenantes de l'entreprise, alors il est logique que la composition de ces organes reflète la diversité de ses parties prenantes et celle des composantes de la société de manière plus générale.

Aujourd'hui, la pression pour la nomination de femmes au conseil et dans les hautes instances de responsabilité (cadre supérieur) des entreprises provient d'un large éventail de personnes, incluant les investisseurs en particulier institutionnels (Bernardi et al., 2002 ; Kang et al., 2007 ; Carter et al., 2003), les politiques, les consommateurs et les employés (Francoeur et al., 2008). Le mouvement pour l'égalité professionnelle des hommes/femmes lancé aux USA au début des années 1990 n'a laissé aucune politique indifférente, mondialisation et développement obligent. Les gouvernements ont progressivement pris conscience des enjeux de l'équilibre entre hommes et femmes et s'efforcent de trouver des solutions au problème de la sous évaluation des compétences des femmes (Wittenberg-Cox,

2008 :16). Certains pays comme la Norvège¹⁵, la France et l'Espagne ont même adopté la manière forte en imposant un quota de femmes dans la composition des conseils d'administration. Selon l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economique (OCDE) « l'égalité des sexes renforce le développement économique à long terme »¹⁶. Dans de nombreux pays, ce mouvement a eu des répercussions importantes dans les pratiques de gouvernance des entreprises et notamment pour la prise en compte de la question du genre dans la composition du conseil d'administration. Parallèlement pour les investisseurs notamment institutionnels, la présence de femmes constitue un gage de bonne gouvernance (Bernardi *et al.*, 2002 ; Kang *et al.*, 2007 ; Carter *et al.*, 2003).

2.3 - L'optique de la théorie de la dépendance envers les ressources

Dans la perspective de la théorie de la dépendance envers les ressources, le rôle du conseil d'administration ne se limite pas à sa dimension disciplinaire. Il doit procurer également à l'entreprise, certaines ressources dont elle a besoin pour son fonctionnement et sa survie dans son environnement. Il doit permettre à l'entreprise de construire un réseau social à même de réduire les incertitudes liées à l'environnement et les coûts de transaction qui en découlent. Le conseil d'administration constitue donc un moyen dont disposent les entreprises pour faire face à la complexité de leur environnement. Les administrateurs sont sensés apporter plusieurs types de ressources dans les conseils. Sa composition s'assimile à l'assemblage d'un portefeuille visant justement à maximiser les ressources indispensables à leur survie selon (Hilman *et al.*, 2002). Elle doit donc refléter la diversité de ressources dont ont besoin les entreprises pour réduire les incertitudes liées à l'environnement et partant, les coûts de transactions qui en résultent. Outre le contrôle des dirigeants, les membres du conseil apportent à l'entreprise un capital humain et surtout un capital relationnel. Pfeffer et Salancik (1978) distinguent quatre principaux avantages découlant du lien de l'entreprise avec son environnement par le biais du conseil. Les administrateurs mettent à la disposition de l'entreprise :

- l'expertise et le conseil car ayant chacun une expérience dans une variété de domaines ;

¹⁵ La législation Norvégienne exige depuis 2006 que le conseil d'administration des sociétés anonymes comprenne au moins 40 % de femmes.

¹⁶ www.ocde.org/gender

- les canaux d'information facilitant la communication entre l'entreprise et l'extérieur ;
- une aide pour l'obtention d'autres ressources venant de l'extérieur ;
- et l'amélioration de la légitimité de l'entreprise.

La pratique de bonne gouvernance passe en conséquence par la diversité des expériences et expertises mais aussi de la diversité des origines et des sexes.

2.3.1 - La diversité, facteur d'expertise et d'amélioration de la qualité des décisions

De nombreuses études considèrent que les groupes diversifiés sont plus actifs dans les recherches d'information et les prises de décisions que des groupes homogènes. Certains auteurs considèrent en outre que la composition des conseils d'administration avec des administrateurs d'horizons diversifiés renforce son objectivité et exhorte à plus de créativité et plus d'innovation (Knippenberg et *al.*, 2004 ; Carter et *al.*, 2003 ; Coffey et Wang, 1998 ; Westphat et Milton, 2000 ; Hillman et *al.*, 2002 ; 2007). L'étude menée par Hillman et *al.*(2002) montre que les administrateurs femmes ainsi que ceux issus de minorités sont moins âgés et plus éduqués que les autres. Bien que n'ayant pas forcément d'expérience, ces « administrateurs de la diversité » sont aussi plus ouverts d'esprit et plus dynamiques.

En ce qui concerne la diversité des genres, certains travaux, en particulier ceux de Hambrick et Mason (1984) révèlent que la mixité dans le conseil permet de rendre les décisions de l'entreprise plus riches en raison des divergences de vue des membres. En plus, les personnes de sexe différent n'ont pas forcément des normes, des attitudes, des croyances et des perspectives similaires (Pelled et *al.*, 1999). De ce fait, il est nécessaire que le conseil reflète la différence de sexe pour améliorer la qualité de ses décisions. De plus, il semble que les femmes aient une plus large compréhension des comportements du consommateur que les hommes étant entendu qu'elles sont plus concernées par les décisions de consommation (Kang *al.*, 2007). La présence des femmes au sein du conseil permet donc une meilleure prise en compte des besoins des clients, contrairement aux hommes plus soucieux d'autres aspects, comme les aspects financiers ou techniques. Enfin, une étude de Hillman et *al.* (2002) met en évidence la capacité des femmes à acquérir plus rapidement l'expérience nécessaire à l'exercice de leur tâche. Elle révèle que les femmes évoluent plus rapidement en raison de la sollicitation dont elles sont l'objet par plusieurs firmes après une première nomination.

En conséquence, la participation des femmes aux grandes décisions des organisations à travers des hautes sphères comme le conseil d'administration permet d'optimiser les décisions de ce dernier en lui évitant de mauvaise décision (Hillman et *al.*, 2007) et en le rendant plus consciencieux des enjeux (Craig et Philpot, 2007).

2.3.2 - La diversité, instrument de légitimité sociale

Comme évoqué plus haut, selon Pfeffer et Salancik (1978), une entreprise ne peut se développer sur le long terme que si elle est en mesure de créer des liens forts avec son environnement. Dans le contexte actuel, très complexe ou les consommateurs, salariés, pouvoirs politiques et investisseurs sont devenus plus exigeants quant aux comportements éthiques et moraux des entreprises, la légitimité constitue un facteur clés qui peut établir ou au contraire, mettre en cause la pérennité de l'entreprise. Comme l'affirment Hillman et *al.* (2007 : 944) : « La pression pour la diversité du genre vient d'un certain nombre de parties prenantes dont dépendent les firmes, et quelques groupes d'intérêt organisés s'élèvent contre de telles nominations au conseil d'administration »¹⁷.

Les investisseurs, en particulier les institutionnels, plus actifs et qui influent sur le marché sont aujourd'hui plus regardants quant à la composition des hautes sphères des organisations en termes de diversité (Carter et *al.*, 2003 ; Craig et Philpot, 2007). Il apparaît qu'en vertu de leurs aptitudes ou attitudes, mises au service de l'appréhension des attentes des consommateurs, les femmes bénéficient d'une audience particulière auprès des investisseurs. Pour eux, les femmes constituent une garantie de responsabilité et d'efficacité. Par ailleurs, Harrigan (1981) et Schwartz (1980) considèrent la présence des femmes dans le conseil comme un facteur de motivation pour les employés, en particulier les femmes. Mattis (1993) soutient que les femmes du conseil sont considérées comme des modèles pour l'ensemble des employés en général et les femmes en particulier. Selon lui, la présence de femmes dans le conseil constituerait un gage de confiance et rassurerait l'ensemble des employés quant à la prise en compte de leurs préoccupations dans les grandes décisions stratégiques de la firme. Il ressort aussi que les employés considèrent la présence de femmes au conseil comme une meilleure perspective pour un plan de carrière.

¹⁷ « *The pressure for gender diversity comes from a number of different stakeholders that firms depend upon, and few organized interests argue against such board appointments* »

En conclusion, la présence des femmes au sein du conseil constitue un moyen important pour améliorer la réputation et la crédibilité de l'entreprise dans son environnement interne et externe (Daily et Schwenk, 1996). Pour ce qui est des citoyens et des consommateurs, certaines études rapportent un lien positif entre la présence des femmes dans le conseil et les activités philanthropiques des firmes. Les femmes seraient aussi plus soucieuses de responsabilité sociale (Williams, 2003 ; Wang et Coffey, 1992), une exigence qui devient fondamentale de nos jours auprès du consommateur et du pouvoir politique.

2.3.3 - La diversité comme moyen de communication interentreprises

La diversité est une source de richesse importante permettant de tisser un réseau de liens informels tout en facilitant la circulation de l'information et la communication entre l'entreprise et son milieu. Dans une telle acception, la participation des administrateurs à d'autres conseils resserre les liens entre les organisations. Bien évidemment, les femmes participent au même titre que les hommes au développement de ces réseaux interentreprises. Il apparaît même qu'elles sont plus susceptibles de siéger à plusieurs conseils compte tenu de leur rareté.

Selon Hilman et *al.* (2002), les femmes évoluent plus vite dans le milieu que les hommes dès la première nomination. Elles acquièrent plus vite les compétences requises pour faciliter l'intercommunication entre les entreprises et sont plus prédisposées que leurs homologues masculins à favoriser la communication entre la firme et l'environnement. Ainsi, en raison de l'image favorable dont elles bénéficient de la part de l'ensemble des parties prenantes, elles peuvent à ce titre, servir de tremplin pour renforcer les liens entre les entreprises et leur environnement externe.

Au niveau interne, la diversité et particulièrement la présence des femmes dans le conseil peut être perçue par l'ensemble des employés comme un facteur de bonne gouvernance et comme une meilleure prise en compte de leurs attentes ou préoccupations. Milliken et Martins (1996) estiment que la présence des femmes au conseil signale aux employés notamment les minorités, une meilleure perspective de carrière, une dimension essentielle pour nombre de personnes.

En résumé, la diversité, plus particulièrement la présence des femmes dans les instances de gouvernance constitue un outil de communication interne et externe favorable dans le processus de développement d'une entreprise.

2.4 - Théorie cognitive et apports de la diversité au conseil

L'hypothèse centrale du courant théorique ressources est que la performance repose principalement sur les compétences de la firme, qui dépendent, au moins en partie de celles des dirigeants. La force concurrentielle dont disposent les entreprises à travers leurs choix stratégiques repose principalement sur le portefeuille de compétences cognitives apporté par les membres de l'équipe de décision et de gouvernance. Le conseil apparaît comme un instrument cognitif contribuant « tant à la formation des compétences managériales qu'à leur expression » (Charreaux, 2008 : 28). La qualité du conseil repose donc sur les différences cognitives qui caractérisent la perception des membres qui le composent. Les structures cognitifs et les biais comportementaux de ses membres sont censés jouer un rôle capital dans l'accomplissement des missions qui sont les siennes. Cette représentation conduit à une reconsidération de la composition du conseil non plus selon la simple distinction interne/externe, mais en fonction de la diversité cognitive à même d'aider à la construction des choix stratégiques conduisant à la création de la valeur. Or, Hambrick et Mason (1984) associent les schémas cognitifs aux caractéristiques démographiques des individus tels que la formation, l'expérience, l'âge, le genre, etc.

Huse (2008) soutient que les femmes apportent des contributions spécifiques en termes de ressources cognitives si elles possèdent des profils, des personnalités et des comportements qui les différencient des hommes et si elles sont perçues et traitées comme différentes de leurs homologues masculins. Les différences cognitives entre hommes et femmes ont fait l'objet de plusieurs recherches qui tendent à relever l'existence de « spécificités féminines » et la nécessité de les associer aux « attributs masculins » dans une perspective de l'efficacité des décisions stratégiques. Ainsi, Konrad et *al.* (2008) montrent à travers l'interview de 50 administratrices, 12 CEO (dont 9 hommes) et 7 secrétaires du CA issus des entreprises du Fortune 1000 que les femmes apportent deux contributions distinctives à la gouvernance des entreprises. Elles participeraient plus activement à la construction des processus de légitimation et de réputation des entreprises. L'enquête indique que l'introduction des femmes élargit les discussions pour mieux prendre en compte les intérêts des différentes

parties prenantes dans les décisions stratégiques. Les femmes seraient plus sensibles aux préoccupations des clients et employé(e)s dans la prise de décision et n'hésitent pas à soulever des questions liées à la santé et la sécurité. Ce résultat confirme l'hypothèse d'un style de management spécifique chez les femmes (Rosener, 1990; Eagly et al., 2003, Helgesen, 1990). Konrad et al. (2008) soulignent par ailleurs que les femmes ont une approche plus collaborative du leadership privilégiant la communication et le partage du pouvoir. Rosener (1990) utilise l'expression leadership interactif¹⁸ pour décrire le style des femmes et leadership transactionnel¹⁹ pour décrire celui des hommes. Helgesen (1990) explique ces différences cognitives entre hommes et femmes par les valeurs différentes acquises par les femmes dans leur processus de socialisation et d'éducation.

En plus, les femmes influencent la dynamique des groupes, les interactions interpersonnelles et les prises de décisions ; ce qui conduisant le groupe à être plus dynamique, plus créatif et plus innovant (Mc Inerney-Lacombe et al., 2008 ; Konrad et al., 2008). L'étude de Konrad et al. (2008) montre que les femmes créent de nouvelles perspectives en posant des questions plus originales et qui sont basées sur leurs expériences personnelles en tant que professionnelles mais aussi et surtout en tant que consommatrices. Elles ont plus de chance de provenir de milieux professionnels différents aux circuits traditionnels de recrutement des administrateurs. La diversité du genre apporterait des perspectives uniques dans la prise en compte des attentes et préoccupations du marché. Comme le souligne un des "CEO" de cette enquête, *"You get a much better sense of what's going on in the real world if you have the woman's viewpoint in the boardroom"*. Qui d'autres peut mieux comprendre et expliquer les attentes des femmes qui représentent en moyenne plus de 47 % des effectifs en 2009 selon INSEE²⁰, que les femmes, elles-mêmes au conseil. L'impact de la diversité sur la qualité des décisions d'un groupe est confirmé par plusieurs autres études expérimentales. Watson et al. (1993) par exemple ont mené une étude longitudinale en milieu académique en observant le comportement de deux groupes dont un est considéré comme plus diversifié. Ils constatent qu'à court terme les conflits cognitifs entre les individus rendent les groupes diversifiés sensiblement moins performants alors qu'après une période d'adaptation, ces conflits disparaissent et les équipes diversifiées redeviennent aussi performantes et même plus performantes au regard des perspectives de solutions plus larges et originales qu'elles

¹⁸ Privilégie la participation, de partage du pouvoir et de communication en renforçant l'estime de soi des autres

¹⁹ Plutôt orienté vers les échanges (échanger des récompenses contre des services)

²⁰ http://www.insee.fr/fr/themes/tableau.asp?reg_id=0&ref_id=NATCCF03172

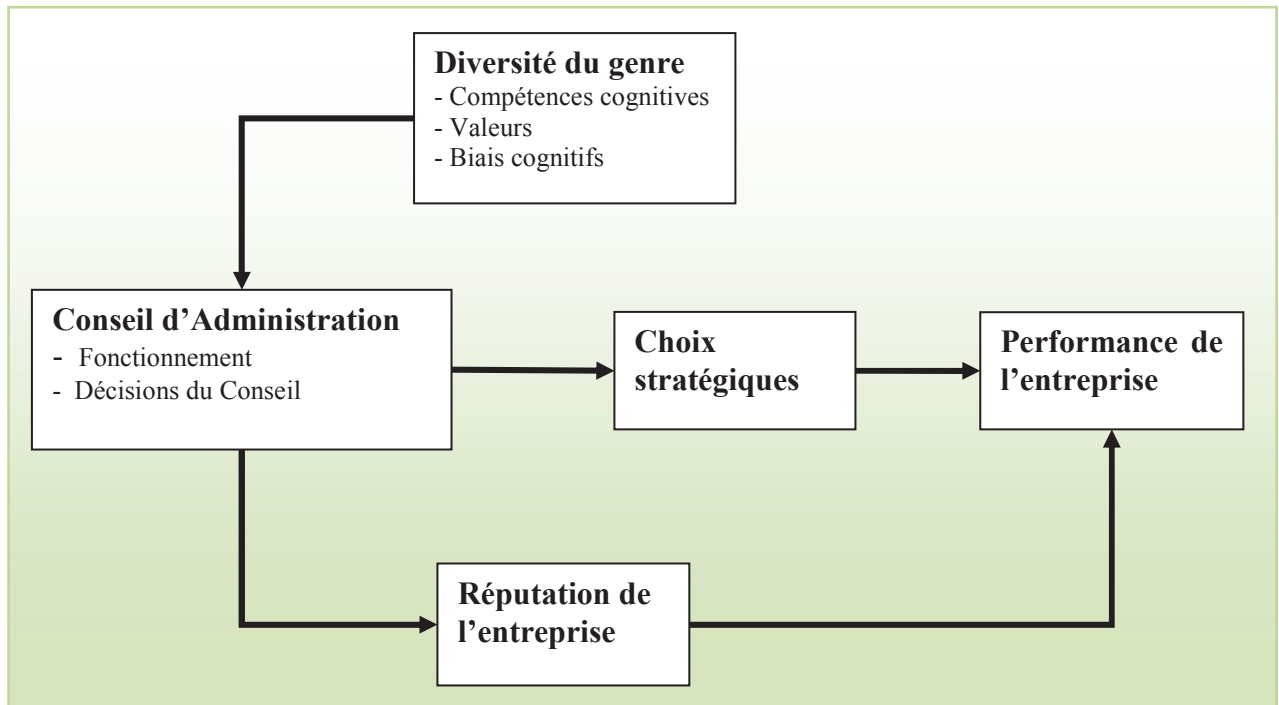
apportent aux problèmes. De plus, selon Konrad et al. (2008 : 159), les femmes seraient plus curieuses que les hommes et cette curiosité peut contribuer à améliorer la dynamique du conseil : *"Their willingness to ask the question helps the board process. If people are afraid to raise a question, a matter does not get resolved. If a board member does not understand an issue, then they can't contribute fully"*.

La théorie du capital humain complète le courant stratégique des ressources et compétences dans la mesure où la présence des femmes au CA constitue une alternative à la construction du portefeuille de connaissances, d'expériences et de compétences. Le caractère immatériel de la nouvelle économie fait de l'innovation et de la connaissance, des aspects fondamentaux dans la survie et le développement des entreprises (Charreaux, 2000). Pour rester compétitives, les entreprises ne peuvent se passer des ressources humaines les plus talentueuses, incontournables dans le processus de création de la valeur cognitive. La théorie du capital humain suppose que l'éducation, les compétences et l'expérience accumulées par l'individu améliore ses capacités cognitives et productives (Terjesen et al., 2009 :322). Singh et al. (2008) ont étudié le profil des administrateurs nouvellement nommés aux conseils des entreprises (classement FTSE 100) au Royaume-Uni. Ils constatent que les femmes sont hautement qualifiées (plus susceptibles d'avoir des diplômes de MBA) et apportent une richesse liée à leur plus grande expérience internationale. Elles cumulent des expériences différentes des hommes liées à leurs participations dans les conseils des petites et moyennes entreprises. Dans cette même dynamique, Hillman et al. (2002) ont examiné les différences de profil entre hommes et femmes au conseil des firmes américaines. Ils soulignent que les femmes apportent des ressources cognitives spécifiques dans la mesure où elles sont plus qualifiées que les hommes (plus de 53 % des femmes contre moins de 30% d'hommes avait le niveau doctorat) et sont susceptibles de provenir des milieux favorisant la légitimation sociale de l'entreprise (en l'occurrence les communautés influentes). Par ailleurs, l'introduction de femmes au conseil peut signaler au marché du travail et aux employés de l'organisation de meilleures perspectives de carrière. D'une part, elle réduit les sentiments d'inégalité et de frustration des femmes employées et constitue une source de motivation et d'implication des employés, d'autre part, elle améliore l'image de l'entreprise notamment auprès de la population féminine du marché du travail lui favorisant l'accès à des ressources plus talentueuses.

3 - LES RÉSULTATS DES PRINCIPALES ÉTUDES EMPIRIQUES

La question de l'efficacité des conseils ayant des femmes en leur sein a fait l'objet de plusieurs études empiriques. L'hypothèse dominante de ces recherches est que l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance renforce les capacités cognitives du conseil, redynamise son fonctionnement et renforce son potentiel stratégique et de surveillance. Ces changements liés à la diversité du genre devraient affecter la performance de façon directe ou indirecte. Le modèle général des études empiriques et théoriques peut être représenté selon le schéma suivant (figure 1) :

Figure 1: Diversité du genre au conseil et performance



3.1 - Diversité du genre au conseil et performance économique et financière

Différentes recherches mettent en évidence la relation entre diversité du genre au Conseil et performance de l'entreprise. Leurs conclusions ne sont pas toujours concordantes. Si certaines études révèlent une influence positive (Carter et *al.*, 2003 ; Campbell et Minguez-Vera, 2008 ; Campbell et Minguez-Vera, 2010 ; Heinfeldt, 2005), d'autres par contre donnent des résultats non concluants (Rose, 2007 ; Smith et *al.*, 2006 ; Farrell et Hersch, 2005 ; Zahra et Stanton, 1988 ; Carter et *al.*, 2010) ou contradictoires (Adams et Ferreira, 2009 ; Shrader et *al.*, 1997).

Une étude menée par l'organisme Catalyst (2004) auprès de 353 grandes entreprises (classement Fortune 500) entre 1996 et 2000, montre que les entreprises qui sont dans le quartile supérieur en termes de diversité (88 entreprises), réalisent des performances financières meilleures (ROE et TRS (Total Return to Shareholders) supérieures de 35,1 % et 34 % respectivement) que celles qui sont dans le quartile le plus bas (89). Catalyst (2007) réplique la même étude sur 520 compagnies américaines (classement Fortune 500) et constate que les entreprises qui sont dans le quartile supérieur en termes de diversité (132 entreprises), réalisent des performances financières meilleures (ROE, ROS, ROIC (Return On Invested Capital) supérieures de 53 %, 42 % et 66 % respectivement) que celles qui sont dans le quartile le plus bas (129). L'existence d'une relation positive entre la diversité du genre dans les hautes sphères de décision et de contrôle et la performance financière est confirmée par plusieurs recherches académiques utilisant des méthodes d'analyse plus ou moins sophistiquées et des données différentes issues de divers pays. Carter et *al.* (2003) ont étudié 638 entreprises (classement Fortune 1000) en 1997 avec la méthode des doubles moindres carrés (2SLS) pour contrôler le problème d'endogénéité entre les variables de gouvernance et la performance. Après contrôle de plusieurs variables relatives aux caractéristiques propres aux entreprises (la taille, à la gouvernance, et au secteur d'activité), ils trouvent une relation positive entre la présence des femmes (et minorités) dans les CA et la performance financière matérialisée par le Q de Tobin. Gulamhussen et Santa (2010) ont analysé l'impact de la diversité du genre au conseil et de ses comités spécialisés sur la performance et le risque des banques de l'OCDE. Ils appliquent la méthode OLS et 2SLS sur leur échantillon de 461 observations et trouvent que la participation des femmes au conseil (aussi bien la présence des femmes que leur proportion au conseil) a une influence positive sur la performance comptable (ROA et ROE) et boursière (Q de Tobin). Campell et Minguez-Vara (2008) ont étudié la relation avec une méthode 2SLS sur un panel de 68 entreprises cotées sur le marché Espagnol entre 1995 et 2000. Ils trouvent une influence positive de la proportion de femmes au conseil sur la performance. Cette influence positive est confirmée par leur étude de 2010 sur un échantillon de 68 grandes entreprises cotées en Espagne entre 1995 et 2000. Ils appliquent la Méthode des Moments Généralisés sur un échantillon total de 408 observations et concluent à une influence positive de la présence de femmes au conseil sur la performance financière mesurée par le Q de Tobin. Par ailleurs, ils analysent la réaction du marché à la nomination de femmes au conseil sur un échantillon de 47 annonces entre 1989 et 2001 et constatent que l'annonce de nomination de femmes au

conseil influence positivement la valeur du marché des entreprises. Le marché accueille plutôt positivement la montée des femmes au conseil. Par conséquent, du point de vue du marché boursier, les investisseurs peuvent tirer profit de la montée des femmes au conseil. Ces recherches sont particulièrement intéressantes car les méthodologies utilisées sont des plus robustes possibles concernant la prise en compte du problème d'endogénéité entre les variables de la gouvernance et celles de la performance (Hermalin et Weisbach, 2003). De plus, si ces études concluent sur un lien positif entre la diversité du genre au conseil et la valeur de la firme, elles sont à même d'indiquer que la causalité inverse n'est pas significative. Par conséquent, ces études montrent que l'introduction de femmes au CA est bien un « *business case* », autrement dit, un enjeu économique et financier.

A l'inverse, les résultats de certaines recherches concluent à une absence d'effet ou à un effet inversé de l'intégration de femmes au conseil et la performance financière des entreprises. Récemment, Carter et *al.* (2010) ont étudié la relation sur un échantillon d'entreprises de la liste S&P 500 observées sur une période de cinq ans (1998-2002). Ils appliquent une méthode de régression multiple (triple moindre carré (3SLS) et OLS) sur un échantillon de 2563 observations au total. Cette recherche, qui se démarque par sa rigueur méthodologique, montre que le nombre de femmes au CA n'a pas d'impact statistiquement significatif sur la performance financière (ROA et le Q de Tobin). Smith et *al.* (2006) explorent la question avec un échantillon de 2 500 entreprises Danoises observées au cours de la période 1993-2001. En dehors d'une seule variable de performance (bénéfice des activités principales/le chiffre d'affaires) positivement associée à la proportion de femmes au conseil, ils ne trouvent aucune relation statistiquement significative entre la diversité du genre au conseil et la performance des entreprises matérialisée par plusieurs mesures comptables (Valeur ajoutée brute/Chiffre d'affaires ; Résultat ordinaire/Actif net ; résultat net après impôt/ Actif net). Il y a également l'étude de Rose (2007) sur un échantillon de 443 entreprises danoises considérées en donnée un panel de 1998 à 2001. Elle montre l'absence de relation significative entre la performance (Q de Tobin) et la présence de femmes au CA. Par ailleurs Farrell et Hersch (2005) se sont également intéressés à l'effet de la nomination de femmes au conseil. Ils utilisent la méthodologie d'étude d'évènement pour analyser la réaction du marché boursier à l'annonce de nomination des femmes (111 annonces au total). L'étude de Farrell et Hersch est particulièrement intéressante car elle analyse aussi l'effet de nomination d'une femme dans les conseils comprenant uniquement des hommes (53 annonces au total). Les résultats indiquent globalement qu'il n'y a aucun effet de richesse associé à l'intégration

de femmes au CA même lorsque le CA ne comprend auparavant que des hommes. Cette recherche examine aussi la relation directe entre l'intégration de femme au conseil et la performance (ROE) sur un panel de près de 300 firmes américaines (classement fortune 500) entre 1990 et 1999. Elle conclut que les firmes plus performantes sont plus susceptibles de nommer des femmes dans leur conseil. Ce résultat amène les auteurs à conclure à une absence de lien entre la représentation des femmes au CA et la performance de l'entreprise. Enfin, d'autres recherches montrent que l'intégration de femmes au CA peut avoir un effet négatif sur la performance financière des entreprises. En particulier, l'étude de Shrader et *al.* (1997) qui s'est intéressée aux liens entre la présence de femmes dans des postes de management en général et la performance financière de 200 entreprises Américaines. Elle établit une corrélation négative entre la proportion de femmes au CA et la performance financière en utilisant différentes mesures de la performance telle que le ROS (le taux de marge du résultat net), ROA (la rentabilité sur actif) ou le ROE (la rentabilité financière). Böhren et Ström (2005) ont aussi testé la relation en observant le panel d'entreprises non financières composant l'*Oslo Stock Exchange (OSE)* entre 1989 et 2002. Ils analysent leur échantillon total de 1502 observations avec des estimateurs GLS et GMM pour mieux cerner le problème d'endogénéité. Les résultats des deux estimateurs concourent à montrer que la diversité du genre au CA influence négativement la performance des entreprises Norvégiennes mesurée par le Q de Tobin. De même, celle de Randøy et *al.* (2006), constatent un effet négatif et significatif de la diversité du genre sur la performance de firmes norvégiennes. En revanche, cette même étude qui a analysé l'impact de la diversité au CA sur la performance des 500 plus grandes entreprises Danoises, Norvégiennes et Suédoises, ne constatent globalement aucune influence significative sur la performance de marché ou sur la rentabilité sur actif (ROA). Enfin, Adams et Ferreira (2009) ont également étudié la relation en considérant un panel de 1939 firmes américaines observées entre 1996 et 2003. L'application de méthodes plus robustes dans le contrôle le problème d'endogénéité donne des résultats contradictoires quant à l'effet supposé favorable de la diversité du genre au conseil sur la performance financière matérialisée par le ROA et le Q de Tobin. Les résultats de cette étude révèlent dans un premier temps une influence positive et significative avec les estimateurs MCO, puis lorsqu'ils utilisent des méthodologies plus sophistiquées notamment dans la prise en compte du problème d'endogénéité, ils trouvent un effet négatif et significatif (effet fixe et effet fixe avec variable instrumentale) et un effet négatif mais non significatif avec l'estimateur d'Arellano et Bond. Les auteurs concluent sur une phrase très

intéressante et évocatrice de la complexité de la relation entre la performance et la diversité *"Although a positive relation between gender diversity in the boardroom and firm performance is often cited in the popular press, it is not robust to any of our methods of addressing the endogeneity of gender diversity. The true relation between gender diversity and firm performance appears to be more complex"* (Adams et Ferreira 2009 : 308). En effet, si les différences observées dans les résultats peuvent être associées à plusieurs facteurs (méthodes, indicateurs de performance, culture ou législation des pays de l'étude empirique, etc.), elles soulignent également que la relation n'est pas systématique. Une autre façon d'appréhender l'impact de la diversité du genre au conseil sur la performance est d'explorer la contribution des femmes à l'efficacité de fonctionnement du conseil censée avoir des répercussions positives sur la valeur.

3.2 - Diversité du genre et efficacité du conseil.

L'influence favorable des femmes sur le fonctionnement du CA a été examinée dans certains travaux. Les chercheurs ont commencé à étudier des CA comme des groupes de décision en intégrant toute la littérature sur la dynamique de groupe et l'efficacité du groupe de travail (Berghe et Levrau, 2004). La plupart de ces travaux révèlent un lien entre la diversité du genre et le fonctionnement du conseil. La contribution de la diversité du genre, en termes cognitifs, à l'enrichissement des connaissances et des expertises est confirmée par des études empiriques portant sur les compétences et les ressources distinctives des femmes au conseil par rapport à leurs homologues masculins. Ainsi, Hillman et *al.* (2002) explorent les différences de profil entre hommes et femmes au conseil sur un échantillon d'entreprises Américaines (classement Fortune 500). Cette étude montre que la diversité du genre est une richesse cognitive dans la mesure où les femmes sont plus instruites et plus susceptibles de provenir de milieux différents des hommes. Ils constatent que les femmes sont nettement plus diplômées (plus de 53 % des femmes contre moins de 30 % d'hommes avait le niveau doctorat) que les hommes et elles apportent en plus une diversité véritable susceptible d'influencer la dynamique de fonctionnement du conseil (elles sont plus susceptibles d'appartenir à la catégorie « communautés influence », (Hillman et *al.* 2000). Ce résultat est également confirmé par l'étude Singh et *al.* (2008) portant sur les entreprises du Royaume-Uni et montrant que les administratrices du FTSE 100 sont hautement qualifiées et ont plus de chance de provenir de milieux professionnels différents relativement à ceux de

leur homologue masculin. Ces études montrent que les femmes apportent des compétences distinctives à même d'influencer l'efficacité des actions du conseil et de la gouvernance. Ainsi, Gul et *al.* (2011) ont étudié l'impact de la diversité du genre au conseil sur la transparence informationnelle. Ils montrent que la mixité au conseil contribue à la réduction de l'asymétrie d'information dans les grandes organisations en encourageant la divulgation d'informations spécifiques ; le cours de l'action reflèterait donc mieux les informations spécifiques lorsqu'il y a des femmes au conseil. Ils constatent par ailleurs que la qualité de l'information est améliorée par la présence des femmes en particulier en ce qui concerne la catégorie d'entreprises dont la gouvernance est jugée faible. Ils concluent donc que la diversité du genre au conseil peut constituer un substitut à des mécanismes de gouvernance défaillants.

Par ailleurs, l'étude d'Adams et Ferreira (2009) montre par exemple que la diversité du genre au CA améliore nettement l'assiduité des administrateurs aux réunions. En outre, dans les entreprises ayant des femmes dans leur conseil, le *turn-over* des dirigeants est plus corrélé à la performance boursière et la rémunération du dirigeant est plus équitable par rapport au risque. Ils indiquent aussi que les femmes administrateurs sont plus enclines à participer aux comités spécialisés tels que le comité d'audit, de nomination ou de rémunération. Ces résultats amènent les auteurs à conclure que la diversité du genre au CA renforce le contrôle exercé par le conseil et permet un meilleur alignement des intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. Des résultats similaires avaient été obtenus par les mêmes auteurs en 2004 et 2002. Leur étude de 2004 révèle que la diversité de genre influence favorablement la partie de la rémunération du dirigeant sous forme d'action. En outre, la fréquence de rencontre du conseil est plus importante lorsqu'il comprend plus de femmes. Ces trois études aboutissent à la même conclusion selon laquelle la mixité au conseil influence positivement les mesures incitatives du dirigeant et l'implication des administrateurs.

Parallèlement, Nielsen et Huse (2010) s'intéressent à l'influence de la diversité du genre au conseil sur ses actions. Cette étude utilise un ensemble d'items dont les réponses sont évaluées sur une échelle de Likert à 5 points pour construire des proxies originales pour mesurer les activités du conseil et son fonctionnement. Au total, 22 items ont été retenus pour appréhender le conflit au conseil (7 items), l'ouverture du débat (3 items), le développement des activités de renforcement des actions du conseil (5 items), les activités

du contrôle stratégique (4 items) et les activités du contrôle opérationnel du conseil (3 items). Les résultats de l'analyse de régression indiquent que la proportion de femmes au conseil affecte le fonctionnement et le rôle du conseil. L'augmentation de la proportion de femmes contribue au développement d'activités renforçant l'efficacité des actions du conseil et son fonctionnement en réduisant les conflits en son sein. Par ailleurs l'effet de la diversité sur le renforcement des activités de contrôle stratégique du conseil perd sa significativité avec l'introduction de variables relatives l'efficacité du conseil (conflit interne, fonctionnement, etc.). Dans ce cas, l'effet sur la stratégie se déporte sur les variables de fonctionnement du Conseil, indiquant selon les auteurs, que l'influence de la diversité sur les choix stratégiques et la performance " *is fully mediated by board development activities and board conflict*"(p.113). Les résultats révèlent par contre que l'augmentation de la proportion de femmes au conseil n'a pas d'impact significatif sur l'ouverture des débats au sein du conseil.

CONCLUSION

Le mouvement d'égalité professionnelle hommes/femmes lancé aux USA au début des années 1990 a eu des répercussions importantes dans les pratiques de gouvernance des entreprises notamment la prise en compte de la question du genre dans la composition du conseil d'administration. La question de l'égalité s'insère désormais dans un contexte institutionnel particulier imposant des quotas de participation des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises. La question qui se pose alors est celle liée aux enjeux managériaux de ces politiques. Autrement dit, la diversité du genre au conseil peut-elle contribuer au renforcement des dispositifs de gouvernance et contribuer à la création de valeur ? Alors qu'une multitude d'arguments théoriques peuvent être avancés pour appréhender les enjeux d'une plus grande diversité au sein des organes de direction des entreprises, les résultats des recherches empiriques ne permettent pas d'établir un consensus.

La diversité du genre dans les instances de gouvernance constitue donc aujourd'hui plus que jamais un sujet important de réflexion en gouvernance. La diversité des thèmes abordés dans la littérature empirique et théorique et le nombre de plus en plus croissant de travaux consacrés à cette problématique témoignent de son intérêt. S'il semble s'établir un certain consensus dans la littérature empirique sur les déterminants contextuels, organisationnels et individuels de l'intégration des femmes au conseil, leur contribution au processus de

production de la valeur reste encore un sujet de débats souvent contradictoires. Pourtant les recherches empiriques s'accordent sur l'existence de différences cognitives entre hommes et femmes liées à un processus de socialisation et d'éducation différent. Ces recherches indiquent ainsi que l'introduction des femmes apporterait des ressources distinctives permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en privilégiant les compétences, l'apprentissage et la capacité d'innovation. Mais au regard de leur nombre très faible dans les instances de gouvernance, on peut s'interroger pour savoir si les femmes disposent réellement d'une marge de manœuvre suffisante pour contribuer aux décisions et par ricochet contribuer ainsi au processus de création de valeur. On peut expliquer le manque de consensus sur les enjeux de la diversité du genre au conseil par plusieurs facteurs. La diversité des méthodes et des indicateurs utilisés peut aussi participer à l'explication. Par ailleurs, les recherches analysant l'influence des facteurs contextuels, tendent à montrer que les différences culturelles et institutionnelles peuvent être également à l'origine de ces divergences (Terjesen et Singh, 2008 ; Randøy et *al.*, 2006). A ce propos, Simpson et *al.* (2010) analysent les résultats des principales recherches empiriques portant sur les enjeux économiques de la diversité du genre au conseil et concluent que la divergence des résultats *"tends to support the view that the ability of women directors to influence profitability and shareholder value is contingent on the specific circumstances of each company"*.

Cette influence des facteurs contextuels participe à l'intérêt de mener des recherches spécifiques au contexte Français, sachant que, par ailleurs, la quasi-totalité des recherches sur les enjeux de la diversité portent sur des données issues des pays anglo-saxons dont la culture est souvent différente.

Tableau 1 : Principaux résultats empiriques antérieurs/ Etudes empiriques portant sur la présence et rôle des femmes au conseil d'administration

Objet de recherche	Auteurs (année)	Données et Méthodologie	Variables	Résultats et implications
<p>Présence et rôle des femmes au conseil d'administration</p>	<p>Kesner (1988)</p>	<p>Test de Khi 2 et analyse log-linéaire Echantillon: 3128 postes d'administrateurs (dont 113 postes occupés par les femmes) issues de 250 entreprises (Fortune 500) en 1983.</p>	<p>Variable binaire (appartenance ou non au comité spécialisé), genre, Autres variables: âge, nature, fonction ancienneté au conseil.</p>	<p>Les femmes sont plus susceptibles de provenir de milieux autres que les milieux traditionnels de recrutement des administrateurs (<i>business occupation</i>), d'être des administrateurs externes mais moins expérimentées (ancienneté plus faible). Bien que l'expérience dans ces milieux traditionnels et ancienneté soient privilégiés dans la sélection des membres des comités spécialisés en plus de l'origine externe, les femmes ont plus de chance d'être sélectionnées au comité d'audit, de rémunération et de nomination.</p>
	<p>Bilimoria et Piderit (1994)</p>	<p>Régression logistique Echantillon: 300 sociétés (Fortune 500) en 1984</p>	<p>Variable dépendante: variables binaire (appartenance ou non au comité spécialisé) Variables dépendantes: genre (variables binaire)</p>	<p>Après contrôle des variables de profil des administrateurs (expérience, ancienneté, ...), ils trouvent que les femmes ont moins de chance de siéger dans les comités spécialisés les plus importants (comité exécutif, de rémunération et d'audit). Par contre elles ont plus de chance d'être sélectionnées dans des comités moins importants (comité d'affaires publique). Ce résultat amène les auteurs à conclure qu'il existe un biais sexiste dans la sélection des membres des comités spécialisés. Pour eux, cela implique que les femmes jouent plutôt un rôle de figure de proue ou simple figurant plutôt qu'une contribution véritable aux décisions du conseil.</p>

	<p>Peterson et Philpot (2007)</p>	<p>Régression logistique Echantillon 5530 postes d'administrateurs de 487 firmes américaines (Fortune 500)</p>	<p>Variable dépendante: appartenance (1) au non (0) au comité spécialisé Variables dépendantes: genre (variable binaire)</p>	<p>Ils concluent qu'il n'y a pas de biais de sélection significatifs entre hommes et femmes dans la composition des comités spécialisés les plus importants. Cependant les femmes ont moins de chance que les hommes à siéger aux comités exécutifs et plus de chance que les hommes à siéger au comité des affaires publiques.</p>
<p>Konrad et al. (2008)</p>	<p>Entretien portant sur 50 administratrices, 12 CEO et 7 secrétaires</p>		<p>Ils concluent que les femmes sont plus susceptibles de changer la dynamique du conseil et de contribuer à son efficacité lorsqu'elles sont plus de deux. Il s'y dégage un consensus autour de la nécessité de l'intégration des femmes aux décisions stratégiques. Au-delà des considérations éthiques et morales, les femmes contribueraient de plusieurs manières à la l'efficacité du conseil en améliorant ses capacités cognitives et son fonctionnement.</p>	

Tableau 1 : Principaux résultats empiriques antérieurs (suite)/ Etudes empiriques portant des compétences distinctives entre hommes et femmes au conseil

Objet de recherche	Auteurs (année)	Données et Méthodologie	Variables	Résultats et implications
<p>Études des compétences distinctives entre hommes et femmes au conseil</p>	<p>Hillman et <i>al.</i> (2002)</p>	<p>Test de Khi 2 Echantillon 7422 postes d'administrateur des entreprises américaines (Fortune 1000) en 1993</p>	<p>Variables d'analyse : diplôme, nombre de mandat, fonction des administrateurs</p>	<p>Il existe des différences de profil entre hommes et femmes mandataires. Les femmes sont plus susceptibles que les hommes de provenir d'autres milieux " <i>non-business</i>" et d'évoluer rapidement dans les conseils en tissant des liens sociaux entre les entreprises. Elles ont plus qualité que les hommes en ce qui concerne le niveau d'étude</p>
	<p>Singh et <i>al.</i> (2008)</p>	<p>Test de Khi 2 Échantillon : 144 nouvelles nominations d'administrateurs dans les entreprises de la liste FTSE 100 (72 femmes et 72 hommes) entre 2001 et 2004</p>	<p>Variables : Niveau d'étude, âge, statut (interne ou externe), nationalité, réputation, fonction, expérience</p>	<p>L'analyse comparative avec le test de Khi 2 indique qu'en moyenne, les femmes sont plus susceptibles que les hommes d'être des « <i>spécialistes support</i> » et diplômées de MBA et provenir du secteur public. Par ailleurs, leur expérience d'administrateur est généralement acquise dans les conseils de petites organisations. Par contre, la proportion moyenne des hommes ayant une forte expérience de haut cadre et d'administrateur dans de grandes entreprises est relativement plus importante que celle des femmes. Les hommes sont également plus enclins d'être des consultants en management que les femmes.</p>

	<p>Simpson et <i>al.</i> (2010)</p>	<p>Test paramétrique de comparaison (Khi 2) Échantillon: 13000 administrateurs issus des entreprises américaines de la liste S&P 1500 entre 2003 et 2007</p>	<p>Variables de comparaison : expérience, fonction, race, âge, statut, caractéristique des entreprises</p>	<p>Bien que descriptif, les tableaux de comparaison entre sexe entre 2003 et 2007 indiquent des écarts de moyenne très importants entre hommes et femmes sur plusieurs critères d'analyse. Ces tableaux nous indiquent que les femmes sont en moyenne plus jeunes et plus indépendantes. Par ailleurs l'analyse comparative avec le test de Khi 2 montre que la proportion moyenne de femmes afro-américaines, académiciennes, consultantes et opérant dans la médecine est statiquement supérieure à celle des hommes. A l'inverse, les hommes se distinguent nettement au niveau des variables "fonctions" (de direction des entreprises), "secteurs" (finance, immobilier, retraite) et "race" (blanche).</p>
--	---	--	--	--

Tableau 1 : Principaux résultats empiriques antérieurs (Suite)/ Recherches empiriques portant sur le lien entre la diversité du genre au conseil et la gouvernance d'entreprise

Objet de recherche	Auteurs (année)	Données et Méthodologie	Variables	Résultats et implications
<p>diversité du genre au conseil et gouvernance</p>	<p>Gul et <i>al.</i> (2011)</p>	<p>Régression sur données de panel Échantillon total de 5 021 entreprises Norvégiennes observées entre 2002-2007</p>	<p>Variables dépendantes : volatilité idiosyncratique Variables explicatives: Nombre de femmes au conseil, % de femmes au conseil et % de femmes externe au conseil</p>	<p>Ils trouvent que la diversité du genre au conseil favorise la divulgation volontaire d'informations spécifiques. L'effet favorable de la diversité du genre sur l'information est d'autant plus fort que le système de gouvernance de l'entreprise est défaillant. Le prix des actions reflète mieux la valeur intrinsèque dans les entreprises ayant des femmes dans leur conseil. Ainsi, la diversité du genre au conseil réduirait l'asymétrie d'information.</p>
	<p>Adams et Ferriera, (2004)</p>	<p>Régression linéaire simple (OLS), Probit, Poisson, Échantillon 1024 entreprises américaines</p>	<p>Variables: <i>ROE, Q de Tobin, proportion de femmes au conseil, Risque (Volatilité de titre), Rémunération du dirigeant, nombre de réunion, etc.</i></p>	<p>Les résultats indiquent que:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le risque (la performance) influence négativement (positivement) la proportion de femmes au conseil. • La proportion de femmes au conseil influe négativement sur la part de rémunération fixe dans la rémunération totale du dirigeant. Elle favorise plutôt la rémunération sous forme d'attribution d'action. • La présence de femmes est positivement associée au nombre de réunion du conseil et négativement liée à l'absentéisme du conseil.

	<p>Adams et Ferriera, (2009)</p>	<p>Régression sur données de panel (Effet fixe et Effet fixe avec variable instrumentale, OLS, d'Arellano et Bond en une seule étape) Échantillon: 1 939 firmes américaines entre 1996–2003</p>	<p>Variables : ROA, Q de Tobin, variable binaire mesurant la présence de femmes au conseil, Rémunération du dirigeant, nombre de réunion, variables binaires mesurant l'appartenance aux comités spécialisés du conseil, turnover du dirigeant, etc.</p>	<p>Les résultats montrent que :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les chances de nomination dans les comités spécialisés sont plus élevées pour les femmes. • Le turnover du dirigeant plus corrélé à la performance dans les entreprises ayant des femmes dans leur conseil • la diversité du genre au conseil est positivement associée à la rémunération des dirigeants sous forme d'attribution d'action. • la présence de femmes est positivement associée au nombre de réunion du conseil et réduit l'absentéisme au sein du conseil. • La relation entre la diversité du genre et la performance est une relation complexe. Avec les méthodes plus sophistiquées notamment dans la prise en compte du problème d'endogénéité, ils constatent un effet négatif et significatif (effet fixe et effet fixe avec variable instrumentale) de la diversité du genre au conseil sur la performance et un effet négatif mais non significatif avec la l'estimateur d'Arellano et Bond en une seule étape.
--	----------------------------------	---	--	--

	<p>Nielsen et Huse (2010)</p>	<p>Méthode d'analyse de régression simple Échantillon de 201 entreprises Norvégiennes</p>	<p>Variables explicative: % de femmes au conseil, Variables dépendantes multi-items avec une méthode qualitative (Alpha de combach): conflit au conseil (7 items), ouverture du débat (3 items), développement des activités du conseil (5 items), contrôle opérationnel du conseil (3 items), contrôles stratégique (4 items)</p>	<p>Les résultats montrent que la proportion de femmes au conseil influence son fonctionnement et son rôle. Le renforcement de la proportion de femmes au conseil contribue au développement d'activités de fonctionnement efficace du conseil et réduit les conflits en son sein. On remarque par ailleurs que le coefficient relatif à l'effet de la diversité sur le renforcement des activités de contrôle stratégique du conseil est positif et significatif dans le modèle n'influant pas les variables d'efficacité du conseil (conflit interne, fonctionnement, etc). L'introduction de ces variables annule la significativité de ce coefficient alors. Dans ce dernier modèle, l'effet de conseil sur la stratégie est transféré sur les variables de son fonctionnement, indiquant selon les auteurs "<i>that the relationship is fully mediated by board development activities and board conflict</i>" (p.113). Par contre, les résultats révèlent que la diversité n'a pas d'impact significatif sur l'ouverture des débats au conseil.</p>
--	-------------------------------	---	--	--

Tableau 1 : Principaux résultats empiriques antérieurs (Suite)/ Recherches empiriques portant sur les déterminants de l'intégration des femmes au conseil

Objet de recherche	Auteurs (année)	Données et Méthodologie	Variables	Résultats et implications
<p>Déterminants de l'intégration des femmes au conseil</p>	<p>Harrigan (1981)</p>	<p>Régression linéaire simple Échantillon: 112 entreprises américaines</p>	<p>Variables dépendantes: Probabilité pour une femme d'être nommée au conseil, Variables indépendantes: CA, effectif, % de femmes managers, secteur</p>	<p>Les résultats montrent que la taille de l'organisation, sa structure démographique (effectif) ainsi que le secteur d'activité influence la diversité du genre au conseil. Le volume du chiffre d'affaire et les secteurs orientés vers les ménages contribuent à améliorer les chances de femmes d'être nommées au conseil alors que l'effectif et les secteurs industriels et manufacturiers la réduisent.</p>
	<p>Hillman et al. (2007)</p>	<p>Méthode de régression logistique sur données de panel (modèle Population-averaged) Échantillon: 950 grandes entreprises observées entre 1990 et 2003</p>	<p>Variables dépendantes: Variable dichotomique (présence ou non de femmes au conseil) Variables indépendantes: taille de l'entreprise, % de femmes employées dans le secteur de l'entreprise, stratégie de diversification, lien avec les autres organisations (nbre de mandats)</p>	<p>Les résultats indiquent que la taille de l'organisation et du conseil, le secteur d'activités, la stratégie de diversification et les réseaux sociaux des femmes au conseil sont les facteurs organisationnels qui influencent la probabilité de présence d'intégration de femmes au CA. Le volume du chiffre d'affaires, de l'âge de l'organisation, du nombre d'administrateurs au conseil, de la proportion de femmes employées dans le secteur d'activité de l'entreprise et les réseaux sociaux des femmes influencent positivement la probabilité de présence de femmes au conseil. Par contre, le niveau de risque de l'entreprise et la stratégie de diversification détériorent les chances de présence de femmes au conseil.</p>

	Kang et <i>al.</i> (2007)	Analyse de régression sur un échantillon de 100 entreprises Australiennes en 2003	% de femmes au conseil, concentration de capital, % d'administrateur indépendants,	Les résultats indiquent une corrélation significative et positive (négative) entre la proportion de femmes au conseil et la proportion d'indépendant (concentration du capital). L'analyse de régression multiple indique que la concentration du capital est la seule variable discriminante qui influence négative la représentation de femmes au conseil.
Terjesen et Singh (2008)	Méthode d'analyse des données : régression simple Échantillon issu 43 pays	Variable dépendantes : % de femmes au conseil Variables indépendantes : variables contextuelles, environnementales et culturelles des pays	<p>Cette étude montre que la question de la diversité du genre au conseil des entreprises est également liée à un contexte culturel et historique des pays</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises des pays qui ont plus de femmes dans leurs instances législatives et politiques sont plus susceptibles d'avoir des femmes dans leur conseil. • Les entreprises des pays qui ont une longue histoire dans la promotion des femmes dans leurs instances politiques sont plus ouvertes aux femmes dans leur conseil. • Les entreprises des pays où l'écart de rémunération entre hommes/femmes est plus faible, sont également plus enclines à avoir un fort % de femmes dans leur conseil. 	

Tableau 1 : Principaux résultats empiriques antérieurs (Suite)/ Recherches empiriques portant sur la question de l'influence de la diversité du genre au conseil sur la performance sociale

Objet de recherche	Auteurs (année)	Données et Méthodologie	Variables	Résultats et implications
<p align="center">Diversité du genre au conseil et performance sociale</p>	<p align="center">Williams (2003)</p>	<p align="center">Analyse de régression simple Échantillon 185 (Fortune 500) entre 1991-1994</p>	<p align="center">Variables dépendantes : performance sociale (dépenses de charité) Variable indépendante : % de femmes au conseil</p>	<p>La proportion de femmes au conseil est positivement associée aux dépenses de charité des organisations. Par ailleurs, il existe une corrélation positive entre la réputation et le montant total des dépenses de charité. Une analyse détaillée indique que la proportion de femmes est plus sensible aux dépenses de charité destinées aux services communautaires et à l'art.</p>
	<p align="center">Brammer et al. (2009)</p>	<p align="center">Régression linéaire simple (OLS) Échantillon 199 entreprises (dont 90% proviennent de la liste FTSE 100)</p>	<p align="center">Variables principales : Réputation de l'organisation, Présence de femmes au conseil (variables binaire)</p>	<p>Globalement il ressort de cette étude que l'influence de la présence de femmes sur la réputation des entreprises dépendant du type de secteur. Dans les secteurs des biens et services orientés vers les ménages, l'influence est plutôt positive et significative alors que dans le secteur de services aux professionnels, la relation est négative.</p>

	<p>Bear et <i>al.</i> (2010)</p>	<p>Analyse de régression Échantillon : 51 entreprises</p>	<p>Variable dépendante : réputation (performance financière) Variable médiatrice : rating responsabilité Sociale de KLD) Variables indépendantes : Diversité des ressources au conseil (variété d'expérience, de compétences vives, de réseaux des membres de conseil); Nombre de femmes</p>	<p>Les résultats de cette étude montrent que la relation entre la participation des femmes au conseil et la performance financière est portée par la performance sociale des entreprises. Ils indiquent que le nombre de femmes au conseil influence la performance sociale des entreprises (RSE) dont dépend en partie la performance économique et financière. Contrairement à la diversité des ressources liée au profil des administrateurs du conseil, la diversité du genre est positivement corrélée à la réputation de l'organisation (performance financière) et à la performance sociale (RSE), alors que la performance sociale est positivement associée à la réputation de l'organisation.</p>
--	--------------------------------------	---	--	---

Tableau 1 : Principaux résultats empiriques antérieurs (Suite)/ Recherches empiriques portant sur la question de l'influence de la diversité du genre au conseil sur la performance financière

Objet de recherche	Auteurs (année)	Données et Méthodologie	Variables	Résultats et implications
<p>Relation entre la diversité du genre au CA et la performance financière</p>	<p>Shrader, Blackburn, et Iles (1997)</p>	<p>Modèle de régression Échantillon : 200 entreprises américaines</p>	<p>Variables dépendantes : <i>ROE et ROA</i> Variables indépendantes : % de femmes au conseil</p>	<p>Relation négative entre de la proportion des femmes au conseil sur la performance (ROA et ROE).</p>
	<p>Du Rietz et Henrekson (2000)</p>	<p>Méthode comparative (test de Khi 2) et régression simple Échantillon : 4200 Entreprises Suédoises</p>	<p>Performance : ventes, profitabilité, emploi, autres Diversité du genre : variable binaire</p>	<p>L'analyse comparative avec le test de Khi 2 montre que les entreprises ayant des femmes dans leur conseil sont nettement moins performantes que celles qui n'en ont pas. Après contrôle de la taille et du secteur d'activité des entreprises, l'analyse de régression conduit à conclure à une absence de relation significative entre la diversité du genre au conseil et la performance</p>
	<p>Carter <i>et al.</i> (2003)</p>	<p>Modèle de régression : (estimateur 2SLS) Échantillon : 797 entreprises en 1997 (classement Fortune 1000)</p>	<p>Variables dépendantes : Q de Tobin Variables explicatives : % de femmes au conseil</p>	<p>Après avoir contrôlé certaines variables relatives à la taille, à la gouvernance, et au secteur d'activité des entreprises, ils trouvent une relation positive entre le Q de Tobin et la proportion de femmes au conseil. Cette étude montre également que les entreprises plus ouvertes aux femmes au conseil sont également plus ouvertes à d'autres formes de diversité. La taille influence positivement la diversité alors que l'influence de la diversité sur le nombre d'administrateurs internes au conseil est négative</p>

	Ehrhart et <i>al.</i> (2003)	Analyse de corrélation et régression simple Échantillon : 112 entreprises américaines en 1993 et 1998	Variables dépendantes : ROA et ROI Variables indépendantes : % de femmes et de minorités au conseil	Les résultats indiquent une relation positive entre la diversité (% de femmes et de minorités ethniques) au conseil et la performance comptable (ROI et ROA)
Farrell et Hersch (2005)	Régression de poisson (échantillon de 2974 nominations entre 1990 et 1999) Étude d'évènement (111 annonces de nomination e femmes)	Nomination d'administrateurs	Les résultats de cette étude soulignent que les chances d'intégration des femmes au conseil augmentent avec le départ de femmes du conseil, l'augmentation du chiffre d'affaires, la proportion d'investisseurs institutionnels et l'ouverture de l'entreprise à la diversité ²¹ En revanche, les résultats montrent que la probabilité d'intégration des femmes au conseil décroît lorsque le niveau de risque (matérialisé par l'écart-type de la rentabilité du titre) est important et lorsque la proportion de femmes au conseil est élevée. Enfin, les résultats indiquent que la nomination de femmes de femmes au conseil n'a pas d'influence sur le ROE et sur la rentabilité du marché	

²¹ Les entreprises classées dans le top 100 des entreprises plus ouvertes à la diversité par le magazine "Working Mother magazine"

	Böhren et Ström (2005)	Régression sur données de panel (avec les estimateurs OLS, GLS et GMM) L'échantillon : Plus de 200 entreprises Danoises (Oslo Stock Exchange) entre 1989-2002 (2207 observations)	Performance : Q de Tobin Diversité : % de femmes au conseil	La proportion de femmes au conseil a une influence négative sur la performance. Au regard de ces résultats, les auteurs appellent en ces termes " <i>be sceptical to the argument that diversity is a key to board success</i> " (p.20) à une très grande prudence quant à l'argumentaire économique de la diversité.
Smith et al. (2005)	Régression sur données de panel (Pooled OLS, et modèle a effet fixe) Échantillon : 2300 entreprises Danoises entre 1993 et 2001	Performance : (La valeur ajoutée brute/CA (chiffre d'affaires) net ; Résultat des opérations ordinaires/CA net ; Résultat ordinaire/actifs nets ; Résultat net après impôts/actif net) Diversité du genre : % de femmes au comité de direction et au CA	Les résultats de cette étude sont très peu probants et ambigus. Ils sont tributaires du choix de certaines variables concernant à la fois la performance et la diversité. La proportion de femmes dans les instances dirigeantes semble globalement avoir une influence positive sur la performance. Par ailleurs, les résultats montrent que cette influence positive est principalement liée à la qualification des femmes ayant un diplôme universitaire. La relation entre la performance et la proportion de femmes au conseil est encore plus ambiguës. Lorsqu'on le considère dans la totalité, les résultats montrent qu'il n'y a pas d'influence significative. Par contre, les membres externes semblent avoir une influence négative et significative sur la performance alors que les membres internes l'influencent positivement.	

	Randøy et al. (2006)	Régression Échantillon de 343 entreprises scandinaves (dont 100 du Danemark, 86 de la Norvège et 157 de Suède)	Performance: <i>market to book</i> Diversité du genre: % de femmes au conseil	Les résultats montrent que la taille de l'organisation, ainsi que le secteur d'activité influencent la diversité du genre au conseil. La relation entre la performance et la diversité du genre au conseil n'est pas significative.
Rose (2007)	Analyse de régression sur un échantillon de 100 entreprises Danoises en 1998- 2001	Variable dépendante : Q de Tobin Variables indépendantes : % de femmes au conseil	Elle n'observe aucune relation significative entre la participation de femmes au conseil et le Q de Tobin.	
Campbell et Minguez-Vera (2008)	Régression sur données de panel (estimateur 3SLS) Panel de 68 entreprises observées entre 1995 et 2000	Variable dépendante: Q de Tobin Variables indépendantes : % de femmes au CA et variable binaire (présence de femmes au CA), $1 - \sum Pi^2$, avec Pi correspondant à la proportion d'administrateurs par catégorie (sexe)	Ils observent une influence positive de la représentativité des femmes au conseil (Proportion et mesure avec la méthode de Blau et Shannon) sur le Q de Tobin. Le coefficient associé au variable binaire reste positive sans être statistiquement significatif. Par ailleurs, la taille de l'entreprise et du conseil ainsi que le ratio (dette/total actif) influence positivement la diversité du genre au conseil (toute mesure confondue).	

	<p>Böhren et Ström (2010)</p>	<p>Régression sur données de panel (avec les estimateurs OLS, Pooled OLS, GLS et 2 SLS) L'échantillon : Plus de 200 entreprises Danoises (Oslo Stock Exchange) entre 1989-2002 (2207 observations)</p>	<p>Variable dépendante : Q de Tobin, ROE et ROS Variables indépendantes : numérique (% de femmes au conseil) et binaire (présence ou non de femme au conseil)</p>	<p>Les résultats révèlent que l'introduction de femmes au conseil influence négativement la valeur de l'entreprise. Quelque soit la méthode d'analyse et la mesure de performance utilisées, ils trouvent une relation négative et significative dans la plupart des applications entre la proportion de femmes au conseil et le Q de Tobin. Par ailleurs, ces résultats indiquent que l'influence défavorable des femmes sur la performance n'est significative que dans les entreprises de grande taille. Ces résultats conduisent les auteurs à conclure que la promotion des femmes dans les instances de gouvernance d'entreprise ne vise pas la protection des intérêts d'actionnaires mais des intérêts politiques et moraux</p>
	<p>Carter <i>et al.</i> (2010)</p>	<p>Méthode de régression sur données de panel (Effet fixe et 3SLS) Échantillon global 2 563 entreprises (index S&P 500) entre 1998 et 2002</p>	<p>Variables dépendantes: ROA et Q de Tobin Variables indépendantes: % de femmes au conseil et dans les comités spécialisés Nombre de femmes au conseil et dans les comités spécialisés</p>	<p>Il n'existe aucune relation significative entre le Q de Tobin et la proportion de femmes au conseil. Par contre, avec les modèles à effet fixe, la diversité semble avoir un effet positif sur la performance comptable (ROA). L'analyse de la relation au seuil des comités spécialisé confirme ce résultat. Avec les modèles à effet fixe, le nombre de femmes au comité d'audit et au comité de nomination influe positivement le ROA. Lorsqu'on approfondit la relation avec l'estimateur 3SLS (Triple Moindre carré), la significativité statistique disparaît et le signe des coefficients devient très instable dans les applications.</p>

	Campbell et Minguez-Vera (2010)	<p>Régression (estimateur GMM de Arellano et Bover (1995)) Échantillon : 68 entreprises Espagnoles entre 1995 et 2000 (408 observation au total)</p> <p>Étude d'évènement (Modèle de marché) Échantillon : 47 annonces de nomination 1989 et 2001.</p>	<p>Variable dépendante : Q de Tobin</p> <p>Variabes indépendantes : numérique (% de femmes au conseil) et binaire (présence ou non de femme au conseil)</p>	<p>Les résultats révèlent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Une relation positive et significative entre la diversité du genre (présence et proposition de femmes au conseil) et le Q de Tobin • Une réaction positivement du marché boursier à l'annonce de nomination de femmes et conseil. Ce dernier résultat indique que le marché boursier anticipe à terme une contribution significative de l'introduction de femmes au conseil à la protection des intérêts des investisseurs et donc au processus de création de valeur. L'analyse de l'influence à long terme de la participation des femmes au conseil sur la performance conforte cette anticipation.
--	---------------------------------	--	---	---

	Gulamhussen et Santa (2010)	Régression (OLS et 2SLS) Échantillon: 461 banques de l'OCDE	Variables dépendantes : Performance (Q de Tobin, ROA, ROE, Résultat opérationnel variables) Risque (réserves pour perte sur prêt, provision pour créances douteuses ; prêts douteux) variables indépendantes : % de femmes au conseil et dans les comités spécialisés, Variable binaire mesurant la présence ou non de femmes dans le conseil et dans les comités spécialisés	<p>Ils révèlent:</p> <ul style="list-style-type: none"> • une relation positive et très significative dans la plupart des applications entre les mesures de diversité du genre au conseil et dans le comité d'audit et la performance comptable (notamment ROE, ROA, Q de Tobin et résultat opérationnel) • une relation négative et significative dans la plupart des applications entre de la présence au conseil et au comité d'audit et les mesures du risque. <p>Les résultats varient très peu avec la méthode 2 SLS. Ce qui conduit à conclure que l'intégration de femmes au conseil influence positivement la performance financière et confirme l'hypothèse selon laquelle les femmes sont plus averses au risque. Ce dernier résultat nous indique également que l'introduction des femmes au conseil peut avoir une incidence sur son comportement (ici en termes d'aversion au risque)</p>
--	-----------------------------	--	--	---

CONCLUSION PARTIE I

Cette première partie de notre recherche expose le cadre d'analyse des enjeux de la féminisation des instances de gouvernance à la lumière des évolutions institutionnelles et conceptuelles. Toute la problématique de la féminisation des instances de responsabilité repose sur les manifestations du plafond de verre qui représente l'ensemble des obstacles, visibles et invisibles, explicatifs de la rareté des femmes dans les postes de haute responsabilité et de décision dans les organisations. Ses enjeux se situent dans l'interface qui met en présence, d'une part, le durcissement du cadre réglementaire qui tend à souligner l'engagement actuel des États et des gouvernements en faveur d'un meilleur équilibre social et professionnel et, d'autre part, les évolutions conceptuelles concernant le rôle de la diversité dans la capacité d'action des organisations et ses enjeux en termes de "*business case*" (Bender, 2004 ; Landrieux-Kartochian, 2005). L'enjeu économique de la diversité du genre des instances de gouvernance s'inscrit dans la réflexion sur la création de valeur à travers une double approche disciplinaire et stratégique. La diversité du genre s'insère dans une conception de la gouvernance qui fait des ressources cognitives en termes de compétences, de connaissances et de perception le moteur du processus de création de la valeur. Ainsi, la féminisation des instances de gouvernance revêt un caractère économique et financier et s'inscrit dans le débat concernant la composition et le rôle des organes de gouvernance et leur influence sur le processus de la valeur économique.

La problématique de la diversité du genre revêt aujourd'hui un intérêt théorique et pratique pour la recherche en gouvernance des entreprises. Les résultats des études empiriques sur le sujet doivent par ailleurs permettre de mieux cerner l'enjeu économique réel de la diversité. Au regard du manque de consensus des études antérieures et des différences institutionnelles, une approche des effets de la diversité dans la gouvernance s'avère salutaire. Ainsi, nous proposons de tester dans la suite de cette recherche, les enjeux managériaux, économiques et financiers, de la diversité du genre dans les instances de direction et de contrôle des entreprises en nous appuyant sur des données provenant des entreprises françaises cotées.

PARTIE II :
LES FACTEURS D'INTÉGRATION DES FEMMES DANS
LES INSTANCES DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES
FRANÇAISES

INTRODUCTION PARTIE II

Cette deuxième partie de notre recherche explore les déterminants de l'intégration des femmes dans les instances de direction et de contrôle des entreprises. Elle s'articule autour des principaux facteurs qui participent à l'intégration des femmes dans les conseils d'administration et les comités de direction des entreprises. La connaissance de ces facteurs est importante pour saisir et mieux comprendre la situation actuelle des femmes dans les conseils d'administration des entreprises et rendre compte des compétences communes et distinctives qu'elles sont susceptibles d'introduire dans le processus de création de la valeur.

Cette partie apporte des éléments de réponse à plusieurs questions, à savoir : quels sont les déterminants de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises ; quel rôle jouent les femmes dans la prise de décision des entreprises ; les femmes apportent-elles des compétences distinctives dans les instances de gouvernance ? Les apports attendus dans cette partie se situent à deux niveaux. Le premier est de nature explicative, consistant à expliciter des facteurs qui participent au processus de recrutement des femmes dans les hautes instances de décision des entreprises en France. Le second souligne des enjeux de gouvernance en faisant ressortir les compétences originales qu'apportent les femmes dans les instances de gouvernance.

Elle se structure autour de deux chapitres retraçant deux études empiriques réalisées dans le contexte français. Le premier chapitre (Chapitre 3) analyse les différences de profil entre les hommes et les femmes membres du conseil d'administration. Ce chapitre rend également compte, à travers une étude de la composition des comités spécialisés du conseil, de la marge de manœuvre dont disposent les femmes pour exprimer leurs talents et leurs apports. L'objectif de ce chapitre est de comprendre comment les femmes s'insèrent dans le processus de décision des instances de gouvernance et quelles sont les compétences distinctives qu'elles apportent dans le processus de gouvernance et de création de valeur (Ruigrok et *al.*, 2007 ; Hilman et *al.*, 2002). Le second (Chapitre 4) concerne les déterminants organisationnels et situationnels qui influencent l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance. Cette seconde recherche apporte un éclairage sur les facteurs discriminants inter et intra-entreprises concernant la présence des femmes dans le conseil et dans les comités spécialisés.

CHAPITRE 3 :

ÉTUDE EMPIRIQUE DES CARACTÉRISTIQUES INDIVIDUELLES DES FEMMES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LEUR POSITION DANS LE PROCESSUS DE DÉCISION

INTRODUCTION

Le rôle du conseil d'administration, sa composition et son fonctionnement sont les éléments au cœur des discussions portant sur la qualité d'un système de bonne gouvernance des entreprises (Jensen et Meckling, 1976 ; Charreaux et Pitol-Belin, 1990 ; Jensen, 1993 ; Godard et Schatt, 2005a). Pour Charreaux (2000), le conseil d'administration doit jouer deux rôles principaux : un rôle disciplinaire qui est la protection des intérêts des partenaires, en particulier des actionnaires, et une action stratégique permettant la création de richesse grâce aux compétences, connaissances et réseaux mis à la disposition de l'entreprise. Au delà de sa mission traditionnelle de discipline et d'incitation des dirigeants dans l'intérêt des autres parties prenantes, y compris celui du dirigeant (Williamson, 1985), les conseils d'administration ont aujourd'hui une mission stratégique ; « Le conseil détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent » (article 116, Loi NRE). Les rapports de bonne gouvernance en France notamment les rapports Viènot (1995,1999) et Bouton (2002) encouragent également un conseil plus actif et impliqué dans la définition de la stratégie de l'entreprise. Les administrateurs doivent en conséquence avoir une certaine maîtrise des enjeux stratégiques des marchés où intervient l'entreprise, ce qui implique qu'ils aient une connaissance de ses métiers.

A cet effet, son fonctionnement optimal ainsi que son efficacité se trouve dans sa composition. Bien qu'elle soit difficile à définir et à appréhender, la compétence est l'attribut principal recherché chez les membres du conseil. La législation Française et les rapports de bonne gouvernance, sans définir les critères ni même la nature des compétences requises au conseil, soutiennent que sa composition doit être « un savant dosage de compétence,

d'expérience et d'indépendance » (Bouton 2002 : 8). L'office Québécois de la langue Française définit la compétence comme « savoir-agir résultant de la mobilisation et de l'utilisation efficace d'un ensemble de ressources internes et externes dans des situations authentiques d'apprentissage ou dans un contexte professionnel. (...) la compétence fait référence à un ensemble intégré de connaissances, d'habiletés de perceptions et d'attitudes permettant d'exercer correctement une fonction ou une tâche²² ... ». Le terme fait appel à une dimension cognitive qui, comme évoqué, peut être façonnée par certains facteurs comme la formation, l'expérience, le sexe, etc. La bonne gouvernance résulte dans ces conditions de la diversité des compétences en termes d'expérience, de connaissance, de perceptions mais aussi de la diversité d'origine et de sexe.

La compétence, l'expérience, l'indépendance et bien sûr l'intégrité des membres du conseil d'administration constituent des « variables pivots » vivement encouragées dans la constitution des conseils d'administration et de surveillance. Elles sont, en conséquence, placées au cœur de nos préoccupations dans la construction théorique de cette étude à la lumière des théories stratégiques et des théories disciplinaires. Ces deux cadres classiques complémentaires nous semblent d'autant plus pertinents qu'ils constituent les deux courants les plus prégnants sur la conception du conseil d'administration et l'analyse de sa composition au regard de ses missions de contrôle et d'aide à la construction des permettant de créer de la valeur de façon durable. Elles permettent d'appréhender la contribution espérée du conseil dans le processus de création et de répartition de la valeur, et les apports éventuels des femmes dans ce processus.

Le chapitre est organisé en trois grandes sections. La première expose la construction théorique ainsi que les propositions à tester. La seconde explique la constitution de la base de données et la méthodologie d'analyse. Quant à la dernière section, elle présente les résultats de l'analyse et nous sert de discussion de ces résultats.

²² In Jean et Stolowy (2006 :3) Source : office québécois de la langue française
http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index800_1.asp

1 - APPROCHE THÉORIQUE

1.1 - Intégration des femmes dans les instances de gouvernance et efficacité

1.1.1 - La connaissance et la compétence : facteur d'innovation et de créativité

L'innovation, la créativité et la flexibilité stratégique sont aujourd'hui reconnues comme des facteurs clés incontournables dans le succès d'une entreprise quelque soit sa taille. Sur la base de la théorie des ressources (Penrose, 1959) et ses extensions en termes de facteurs cognitifs (Teece et *al.*, 1997), il faut considérer que la connaissance et la compétence sont des déterminants forts de la capacité à innover et à générer des « gains cognitifs », source d'avantage compétitif durable de performance. L'accès à ces ressources cognitives permet à la société de mettre en place des stratégies valables (Wernerfelt, 1984), créatrices de valeur. Une des contributions principales de l'individu résiderait alors dans ses connaissances et ses compétences personnelles, professionnelles et aussi dans l'usage que la firme en fait et de la capacité de cette dernière à générer un apprentissage organisationnel. L'éducation et l'expérience professionnelle apparaissent *a priori* comme des composants déterminants dans le développement de la qualité de cette contribution.

L'exercice du pouvoir de décision et de contrôle au sein des instances dirigeantes de l'entreprise exige de la part des membres qui en ont la charge une bonne connaissance de l'environnement de l'entreprise ainsi qu'une bonne expertise en "*business*" (Talmud et Izraeli, 1999). Dirigeants et administrateurs sont supposés également être en principe bien formés, matures et expérimentés (Kang et *al.*, 2007). Indicateurs clés de succès et d'efficacité, les ressources en termes de connaissance et de compétence sont ainsi associées à des profils d'individus en termes d'expérience et d'éducation.

Dans cette section notre objectif est donc d'analyser, en termes d'expérience et d'éducation, les différences entre les hommes et les femmes qui font partie des conseils d'administration des entreprises et de certains comités. L'étude de ces éléments nous semble pertinente dans notre démarche pour rendre compte des différences cognitives entre les femmes et leurs homologues masculins. L'expérience sera limitée à la fonction principale. Quant à l'éducation, elle sera appréhendée sous deux angles à savoir le niveau d'étude et l'école de formation.

a- La compétence vive des administrateurs

Les recherches sur la diversité des fonctions au sein des conseils d'administration s'articulent généralement autour de la question des avantages cognitifs qu'elle procure au groupe. Elle reflète une variété de ressources telles que l'expérience, la compétence et l'expertise (Hilman et al., 2000), tout en développant le capital relationnel de l'entreprise (Milliken et Martin, 1996). Avoir des membres au conseil exerçant ou ayant exercé diverses fonctions permettrait de développer un réseau d'experts et de contacts pour l'entreprise (Milliken et Martins, 1996) ou d'être plus créatif et plus souple dans la résolution des problèmes stratégiques (Carpenter et Fredrickson, 2001). La variété des connaissances et des compétences, qui se traduit dans la diversité fonctionnelle des dirigeants, est de ce fait considérée comme un facteur de création de capacités et d'innovation ; elle représente une identité et une performance de l'équipe (Randel et Jaussi, 2003).

Dans sa mission, le conseil d'administration, ne se limite plus au seul contrôle des managers, il est également supposé avoir un rôle moteur dans la mise en place de la stratégie générale d'entreprise (Talmud et Izraeli, 1999) en lui fournissant les ressources qui lui sont de ce point de vue indispensables (Pfeffer, 1972; Pfeffer et Salancik, 1978). Ainsi, dans la perspective de la théorie de la dépendance envers les ressources, le conseil d'administration constitue un moyen dont disposent les entreprises pour manager les interdépendances avec leur environnement. Pfeffer et Salancik (1978 :167) voient cet organe de gouvernance comme des "*vehicles for co-opting important external organizations*". Il permettrait aux entreprises de réduire les incertitudes liées à leur environnement et les coûts de transaction qui en découlent. Les administrateurs sont censés fournir et sécuriser des ressources indispensables à la survie en tissant des liens avec l'environnement externe (Pearce et Zahra, 1992; Pfeffer, 1972; Pfeffer et Salancik, 1978).

Chaque administrateur est supposé apporter une ressource spécifique (Hilman et al., 2000, 2002 ; Kesner, 1988). De ce point de vue, la composition du conseil « ...peut être assimilée à la constitution d'un portefeuille d'administrateurs visant à la maximisation des ressources de l'entreprise²³ » (Hilman et al., 2002 :749). Hormis des attributs communs aux administrateurs, tels que la maturité, le leadership et le sens analytique, l'expérience, et la

²³ "*This logic can be understood as assembling a portfolio of directors that maximize the firm's resources*" (e.g., expertise, linkages with external contingencies for communication and the provision of resources, and legitimacy) "

fonction principale de l'administrateur, peuvent bien refléter le talent et la variété de ressources en termes d'expertise, de conseil, d'information ou encore d'apport en capital relationnel.

Partant de cette idée et de certains travaux antérieurs (Pfeffer et Salancik, 1978 ; Hambrick et Mason, 1984 ; Westphal et Zajac, 1997), Hillman et *al.* (2000) proposent une taxinomie des apports et des contributions des administrateurs en quatre catégories. Chacune d'elle est supposée apporter à l'entreprise un type de ressource plus ou moins spécifique.

- **Les administrateurs internes**

La conception de cette première catégorie est celle décrite par la théorie de l'agence : leur mission première est de fournir des informations spécifiques sur l'entreprise et son environnement interne et externe. Par opposition, les administrateurs externes, sont regroupés dans trois autres catégories, conformément à la vision de Pfeffer and Salancik, (1978). Les auteurs distinguent ainsi les business experts, les spécialistes supports et les membres de communautés d'influence parmi les administrateurs externes.

- **Les business experts**

Les business experts sont les managers en postes ou à la retraite d'autres entreprises ou des administrateurs servant dans les grandes entreprises. Compte tenu de leur expérience et de leur connaissance en affaires, les business experts sont censés mettre à la disposition de l'entreprise, leur expertise en matière de politique et de stratégie générale et d'aider le conseil d'Administration à mieux comprendre les stratégies et, partant, à mieux contrôler les managers. Pour les dirigeants, ils constituent un réceptacle de connaissances et de relations permettant d'améliorer la stratégie et d'établir des liens avec d'autres organisations.

- **Les spécialistes de support**

Les spécialistes supports correspondent notamment aux administrateurs banquiers, assureurs, juristes ou encore agents du public. « Ce sont des administrateurs qui fournissent l'expertise et des liens spécifiques et identifiables dans des domaines qui soutiennent les stratégies de l'entreprise, mais qui ne sont pas forcément à la base de la construction des stratégies »

(Hillman et *al.*, 2000 :241)²⁴. A la différence des experts business, qui disposent de compétences générales en management, les spécialistes supports apportent leur soutien aux dirigeants dans des domaines spécifiques nécessitant des compétences spécialisées en rapport avec les marchés des capitaux, l'assurance, les relations publiques, etc.

- **Les membres des communautés influentes**

Ce sont les hommes politiques, les universitaires ou d'autres représentants institutionnels ainsi que les dirigeants des organisations sociales. Ils sont supposés avoir une influence forte sur les organisations non lucratives telles que les ONG, les associations, etc. Ces administrateurs n'ont certes pas forcément d'expérience en affaires mais leur présence au conseil est nécessaire pour assurer la connexion avec des groupes communautaires et les autres organisations socio-politico-économiques. Ils sont censés renforcer la réputation et la crédibilité de l'entreprise au sein de la communauté.

Comme déjà évoqué, l'évolution des femmes dans les instances de direction des entreprises est faible (Harrigan, 1981 ; Daily et *al.*, 1999). Dans ce contexte, les entreprises sont plus amenées à chercher les femmes en se tournant vers d'autres horizons que celui des directions internes des sociétés. Stultz (1979 : 10) écrit à ce propos qu'à la différence « ...des administrateurs hommes, les carrières des femmes sont plus diverses et moins orientées en affaires »²⁵. Kesner (1988 : 71) note pour sa part que « les directeurs femmes viennent des professions juridiques, du monde universitaire et des organisations à but non lucratif, plutôt que des entreprises »²⁶. En conséquence, la probabilité de rencontrer des femmes provenant de la catégorie « communautés influentes » devrait être plus forte que celles provenant des business experts et des spécialistes supports par rapport aux hommes. D'où l'hypothèse suivante :

H1a - Les femmes ont plus de chance que les hommes à participer au conseil d'administration du fait de leur appartenance à une communauté influente.

²⁴ “They are directors who provide expertise and linkages in specific, identifiable areas that support the firm's strategies but do not form the foundation on which the strategy is built”

²⁵ C “Unlike male directors, ... women's careers are more diverse and less business-oriented”

²⁶ “female directors came out of law, education, or non profit organisation rather than from within corporate rank”.

b- L'éducation

L'éducation est un indicateur de base de la compétence et des connaissances d'un individu (Hambrick et Mason, 1984) et constitue une source essentielle à la formation du capital intellectuel (Grimm et Smith, 1991). Ainsi nous la retiendrons comme un indicateur du savoir et du savoir faire des femmes et des hommes administrateurs.

- **Le niveau d'éducation**

Le niveau d'éducation est généralement perçu comme le reflet du potentiel capitalistique d'un individu, représentant les investissements réalisés par celui-ci pour acquérir une spécialisation ou une expertise dans un domaine donné (Judge et *al.*, 1995 ; Hilman et *al.*, 2002). Le niveau d'éducation et la réputation de l'établissement de formation constituent des facteurs très déterminants dans le niveau de rémunération, de promotion et de responsabilité dans les entreprises (Judge et *al.*, 1995). Il dénote alors du degré de connaissance et d'expertise. Avoir un niveau baccalauréat signale par exemple l'acquisition des *basics* mais plus on avance en diplôme et plus on renforce la crédibilité et le degré d'expertise.

Les chercheurs considèrent que le niveau d'éducation a des incidences positives sur les bases cognitives des individus (Milliken et Martins, 1996 ; Zhang et Rajagopalan, 2003; Simsek et *al.*, 2005) et sur la performance d'un groupe. Wiersema et Bantel (1992) ont constaté, par exemple, que les modifications de stratégie de l'entreprise étaient liées au niveau d'éducation de ses dirigeants. Smith et *al.* (1994) trouvent un lien positif entre degré de diversité du groupe en termes de niveau d'éducation et la performance (ROI, taux de croissance des ventes). Inversement, la diversité peut également être une source de conflits cognitifs faisant obstacle à la performance du groupe. L'étude réalisée par Wiersema et Bird (1993) sur un échantillon de firmes Japonaises montre que les groupes de managers hétérogènes concernant leurs universités d'origine sont plus enclins à quitter le groupe ; autrement dit, le degré d'attachement au groupe serait plus faible lorsque ses membres proviennent d'établissements de formation diversifiés.

En principe, le processus classique d'accession aux hautes instances de direction des entreprises (population cible du conseil d'administration) est le mécanisme de la promotion. Mais si les hommes en tirent largement profit, il paraît moins bénéficiaire aux femmes. Le

processus traditionnel de recrutement des administrateurs constituerait un obstacle pour les femmes qui désirent accéder au conseil d'administration des entreprises. Pour les femmes, le niveau d'éducation deviendrait alors un des mécanismes clés pour atteindre les hautes instances de l'entreprise (Hilman et *al.*, 2002). A travers leur niveau d'éducation, les femmes arriveraient à se soustraire des préjugés et des stéréotypes qui limitent leur évolution normale, le niveau d'éducation affichant publiquement leurs aptitudes et leur capacité d'expertise (Kanter, 1989).

L'approche en termes de statuts caractéristiques peut être utilisée pour comprendre l'effet de l'éducation sur la présence des femmes aux conseils d'administration. La démarche consiste à expliquer comment les différences de statut entre des acteurs en interaction déterminent l'émergence et la structure de pouvoir et de prestige dans des groupes de travail (Simpson et Walker, 2002). Ce courant théorique suppose en effet que les standards²⁷ d'évaluation des capacités et des aptitudes exigées pour les personnes issues des minorités sont toujours plus élevés que ceux usuellement employés pour l'évaluation des groupes ordinaires. Dans cette représentation, les femmes doivent inlassablement fournir plus d'efforts et sont autorisées à moins de fautes comparativement à leurs homologues masculins au même niveau de compétence. En d'autres termes, pour prouver leurs compétences et leur capacité d'expertise, les femmes se doivent d'avoir des attributs supérieurs à ceux communément exigés pour leur homologues masculins ; les attributs étant définis, selon Foschi (2000 :22), « comme des niveaux de performance jugés nécessaires pour conclure qu'une personne est compétente ou correspond à des types de comportements recherchés par rapport à la moralité ». L'étude de Biernat et Kobrynowicz (1997) montre que les minorités (femmes et noirs) doivent donc avoir un profil supérieur à la norme usuelle pour prouver qu'elles sont aussi compétentes que leurs homologues de sexe masculin et blancs. Obtenir un niveau d'éducation très élevé semble donc être le moyen le plus sûr pour les femmes qui souhaitent accéder aux hautes instances des entreprises (Hilman et *al.*, 2002). Nous formulons donc l'hypothèse suivante :

H1b - Le niveau moyen d'éducation est plus élevé chez les femmes appartenant au conseil d'administration que chez leurs homologues masculins. Autrement dit, dans les grades d'éducation plus élevé, la proportion de femmes est supérieure à celle des hommes.

²⁷ « Les standards sont des normes définissant les exigences en matière d'attribut... » (Foschi, 2000: 22)

- **Domaine de compétence**

On attribue très souvent la problématique de la sous représentation des femmes dans les instances de management des entreprises à une difficile adéquation entre la qualification et la fonction (Marshall, 2000). Mais comment expliquer alors le fait qu'un « groupe social particulier » représentant 59 %²⁸ des diplômés universitaires avec en moyenne 43 %²⁹ de doctorat-PhD ou de diplômes équivalents au sein de l'union européenne (42 % en France) soit encore à la traîne des organes de direction des entreprises ?

Selon le rapport du comité pour l'égalité entre hommes et femmes dans l'enseignement supérieur et la recherche (2006), les femmes sont encore trop peu nombreuses dans certains cursus scolaires et universitaires. Ce constat est également confirmé par l'INSEE³⁰ : les jeunes filles ont, en effet, de meilleurs résultats scolaires mais continuent de choisir des professions « *traditionnellement féminines* ». Le rapport de la Commission Européenne sur l'égalité entre hommes et femmes est encore plus clair : il mentionne que les formations en sciences humaines et artistiques et la santé regroupent près de la moitié de diplômés femmes contre moins d'un quart de diplômés hommes. A l'inverse, moins d'une femme diplômée sur dix s'intéresse réellement aux études techniques. Au-delà du choix délibéré des femmes pour des cursus peu prisés dans les instances de management, il faut envisager que la situation s'explique par les mécanismes de fonctionnement des organismes de formation. A la base, alors les critères de sélection des grands établissements et des grandes écoles, fondés sur l'expérience professionnelle, constitueraient des obstacles réels au recrutement de candidates. *De facto*, les grandes écoles accueillent relativement très peu de femmes comparativement aux écoles de médecine ou de droit. En France, leur présence dans les organismes de formation de renom, fortement implantés sur le marché des hauts managers, comme l'Ecole Nationale d'Administration, l'Institut des Sciences Politiques, l'Ecole polytechnique, etc., reste réduite.

Blackwell (2002) rapporte qu'il existe d'énormes inerties dans les processus de nomination dues, en partie, au fait que les recrutements sont axés sur le « bouche à oreille » entre administrateurs. Ces derniers tendent à coopter des proches ou connaissances qui ont des profils similaires aux leurs. Comme résultat, les comités de direction et les conseils

²⁸ Rapport de la commission européenne sur l'égalité entre hommes et femmes (2007)

²⁹ Statistique 2003 « *She Figures 2006, page 21* »

³⁰ Institut national de de la statistique et des études économiques

d'administrations des entreprises sont composés de personnes présentant des profils similaires en termes de qualification et de compétence. Ces systèmes ont conduit à la mise en place de réseaux plus favorables aux grandes écoles professionnelles. Il ne peut qu'en résulter une certaine homogénéité de perception et une vision plus étroite, centrée sur certains domaines particuliers. En conséquence, ces organes ne sont pas nécessairement les mieux armés pour faire face à la diversité culturelle et à la complexité de l'environnement ; diversité et complexité contraignant aujourd'hui les entreprises à une ouverture sur un ensemble élargi de compétences. Kang et *al.* (2007) considèrent pour leur part que la présence des femmes au sein du conseil apporte « du sang nouveau » et permet de rompre avec la routine, car elles ne font pas partie des "*old boys' clubs*". En définitive, les femmes présentes dans les instances de gouvernance des entreprises devraient présenter des profils de formation plus diversifiés par rapport à ceux des hommes. Les femmes du conseil sont plus enclines que les hommes à disposer de plusieurs diplômes. Pour intégrer les réseaux bâtis par les écoles professionnelles qui leur ouvrent plus d'opportunités de carrière, les femmes provenant en majorité des structures universitaires sont plus amenées à élargir et affiner leurs compétences par des formations professionnelles. Les femmes sont donc plus enclines que les hommes à disposer de plusieurs diplômes. D'où les hypothèses suivantes :

H1c - De part leur formation, les femmes apportent plus de diversité dans les organes de gouvernance des entreprises que leurs homologues masculins. Plus spécifiquement, les femmes sont plus prédisposées à détenir plusieurs profils de formation.

1.1.2 - Statut d'intégration des femmes au conseil

Dans la vision disciplinaire défendue par la théorie de l'agence comme dans celle de la dépendance envers les ressources, les administrateurs externes occupent une place originale, conditionnant l'efficacité du conseil.

Les administrateurs externes présentent l'avantage de ne posséder aucune autre implication dans l'entreprise que celle de leur mandat d'administrateur. Compte tenu de leur position par rapport à l'exécutif, ils sont supposés être indépendants et, ainsi, plus soucieux de l'intérêt des actionnaires ; moins affectés par le sort des dirigeants, ils devraient moins hésiter à les sanctionner ou à les renvoyer en cas de mauvaise performance. L'absence d'un rapport de dépendance des membres du conseil est supposée aussi améliorer le management de l'entreprise

et favoriser l'objectivité des analyses et des avis des administrateurs. Les administrateurs externes constituent ensuite un moyen de développer un réseau favorable à la réalisation des objectifs définis par les dirigeants de l'organisation (Pfeffer et Salancik, 1978 ; Pearce et Zahra, 1992). Leur renforcement dans la composition du conseil permet aussi de tisser un réseau de liens informels (Pichard-Stamford, 1997 ; Neubauer et Lank, 1998) facilitant la circulation de l'information tout en permettant à l'organisation d'exercer un contrôle sur l'allocation des ressources. Selon Hirshleifer (1993), leur présence constitue aussi une source de légitimité sociale dans la mesure où, facilitant la circulation de l'information, elle permet aux dirigeants de mieux comprendre les pratiques d'autres firmes plus réputées.

Des administrateurs rodés au fonctionnement de l'organisation et aux affaires, soucieux de l'intérêt des actionnaires, s'impliquant suffisamment dans la stratégie et ayant une vue objective ne peuvent qu'être les administrateurs externes selon les deux courants théoriques de la bonne gouvernance. Une forte capacité d'expertise et des compétences diversifiées leur permettent de mieux contrôler la performance et de mieux discipliner les dirigeants (Finkelstein et Hambrick, 1995) et également mettre à profit pour l'entreprise leur capital relationnel. Or, concernant la présence des femmes aux conseils, le processus majeur de sélection des administrateurs est très peu favorable à leur nomination, en particulier comme administrateur interne. En effet, plusieurs études en particulier celle de Korn-Ferry (1992) révèlent que la voie traditionnelle pour accéder au poste d'administrateur est d'avoir une expérience significative dans un poste de direction au sein d'une entreprise. Cette voie traditionnelle constitue un obstacle significatif pour les femmes qui désirent rejoindre le conseil d'administration puisqu'elles sont moins fréquentes dans des postes de direction des entreprises. Très peu de femmes remplissent *a priori* ces conditions car très peu nombreuses dans les hautes sphères de décisions (Daily et *al.*, 1999 ; Korn-Ferry, 1992). La meilleure alternative pour participer aux conseils d'administration des entreprises est la voie externe.

D'un autre côté, les rapports sur la gouvernance des entreprises et le fonctionnement des conseils d'administration, à l'initiative des organismes patronaux, des investisseurs et des législateurs (comme les rapports Catbury, 1992 ; Viénot, 1995 et 1999 ; Bouton, 2002), préconisent le renforcement de la proportion d'administrateurs externes dans la composition des conseils. Depuis 2002, suite aux travaux du rapport Winter, la Commission Européenne s'est engagée au renforcement de leurs pouvoirs dans le cadre d'un droit des sociétés Européennes. Ainsi, pour se conformer à ces exigences et maintenir leur réputation, les

entreprises sont de plus en plus appelées à recruter des administrateurs externes (Zhang et Rajagopalan, 2003) et indépendants. La conciliation de cette contrainte avec celle du renforcement des femmes dans les instances de haute responsabilité des entreprises ces dernières années devrait en principe favoriser la nomination des femmes « administrateurs externes » dans les conseils d'administration.

Nombre de recherches américaines montrent que les femmes qui émergent dans les conseils d'administration sont généralement des administrateurs externes (Farell et Hersch, 2005). Vu leur marginalisation par rapport aux circuits des affaires, la probabilité que les femmes proviennent des circuits traditionnels de recrutement des administrateurs (même école, même génération, même expérience, etc.) devrait être faible. Leur différence d'origine par rapport aux "*old boys*" devrait par ailleurs renforcer leur indépendance et leur objectivité et apporter une vision plus dynamique et plus en phase avec l'environnement actuel. Elles sont de ce fait plus disposées à participer au conseil d'administration avec le « statut » d'administrateurs externes (Adams et Flynn, 2005).

Les résultats du marché américain tendent à confirmer cette donnée. Concernant le marché français, il faut être plus prudent et plus nuancé dans la mesure où la structure de capital peut être également un déterminant de la composition des conseils (Gabrielsson et Huse, 2002). Les entreprises familiales sont, en effet, réputées pour avoir moins recours à des administrateurs externes. La crainte de voir leurs secrets de famille révélés et d'être contrôlées renforce en général la méfiance à l'égard des administrateurs externes. Pour les entreprises cotées, la question est délicate, dans la mesure où les entreprises familiales sont confrontées à la gestion du paradoxe entre maintenir une position favorable à l'égard du marché et conserver leur spécificité familiale ; mais même dans cette situation, le poids familial sur la composition du conseil pèse sans nul doute. Aussi, ferons-nous une différence de prédiction selon que les entreprises sont non familiales ou familiales. Nous postulons la thèse selon laquelle les femmes membres de conseil sont plus susceptibles d'être des administrateurs externes concernant seulement les entreprises non familiales.

H1d1 - Les femmes membres de conseils d'administration sont plus prédisposées à être des administrateurs externes dans les entreprises non familiales.

H1d2 - Dans les entreprises familiales, cette prédisposition doit être contredite par le poids des liens familiaux et le renforcement du nombre des administrateurs internes

1.2 - Rôle et place des femmes dans les instances de décision des entreprises

Les études montrent que des progrès ont été réalisés quant à la meilleure représentativité des femmes dans les hautes sphères hiérarchiques des entreprises. Mais une chose est d'accroître leur nombre, une autre est celle de leur permettre d'exprimer réellement leurs compétences et leurs talents. Il reste donc à savoir si les femmes, membres de conseils, ont une réelle contribution et des responsabilités réelles ou si elles sont uniquement dans ces instances à titre symbolique pour des raisons de légitimité (Graig et Philpot, 2007 ; Kesner, 1988 ; Bilimoria et Pederit, 1994). En effet, dans le contexte actuel, où les contraintes légales d'égalité entre les hommes et les femmes à satisfaire sont de plus en plus fortes, l'on est amené à se demander si les entreprises savent effectivement tirer des avantages compétitifs de l'amélioration de la position des femmes ou si ces dernières sont recrutées pour une simple valorisation d'image ou pour se plier à des contraintes légales ou politiques. Le déséquilibre énorme existant entre la proportion très forte d'entreprises ayant des femmes dans leur conseil et la faible proportion de siège qu'elles occupent amène certains auteurs, notamment Burgess et Tharenou (2002), à conclure que leur nomination relève davantage du symbolisme et du moral que du mérite et de la recherche de performance. La crainte est dans ce cas de les voir marginalisés dans les conseils et d'être peu productives car ne contribuant pas efficacement au processus de décision.

Une façon de répondre à cette question est d'analyser leur présence dans les comités spécialisés. S'il est vrai en effet que l'attention de plus en plus croissante accordée aux femmes ces dernières années ne répond qu'à un souci d'amélioration de l'image et de la réputation des entreprises, il est peu probable qu'elles soient nommées dans les comités les plus puissants et les plus influents de la gouvernance d'entreprise (Kesner, 1988 ; Bilimoria et Piderit, 1994 ; Graig et Philpot 2007).

La plupart des décisions du conseil d'administration sont, en effet, préalablement débattues et muries au sein des comités, avant d'être soumises aux votes du conseil d'administration. La quasi-totalité des travaux du conseil repose donc sur les travaux de ces comités. Raison pour laquelle les comités représentent de plus en plus un gage supplémentaire de bonne gouvernance des entreprises. Les chercheurs estiment que la délégation de responsabilités aux comités rend le conseil plus efficace, facilite son fonctionnement et permet de tirer le meilleur parti des compétences spécifiques des administrateurs. Les « codes ou rapports de

bonnes gouvernance » recommandent d'ailleurs vivement leur mise en place (Cadbury, 1992 ; Viénot, 1995, 1999 ; Bouton, 2002). En France, les principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées issus des rapports Viénot et Bouton suggèrent que l'examen des comptes, le suivi de l'audit interne, la sélection des commissaires aux comptes, la politique des rémunérations et des « *stock options* », les nominations des administrateurs et des mandataires sociaux fassent l'objet d'un travail préparatoire par des comités spécialisés issus du conseil d'administration. Ces rapports encouragent la mise en place de trois grands comités spécialisés au sein du conseil d'administration : le comité des comptes ou d'audit, le comité de sélection ou des nominations et le comité de rémunération.

En pratique, les entreprises se sont plutôt bien appropriées cette approche et l'ont même étendu en créant d'autres comités plus adaptés à leurs activités. Toutefois, quatre comités prédominent au sein des entreprises Françaises (Godard et Schatt, 2005b). Le rapport (2007) de l'AMF « Autorité Française des Marchés » sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne montre que plus des trois quarts des entreprises Françaises ont un comité d'audit et un comité de rémunération et 13 % un comité des nominations distinct du comité des rémunérations. Vu l'importance accordée à ces comités, plusieurs facteurs s'avèrent déterminant dans le choix de leurs membres (Kesner, 1988, Graig et Philpot, 2007). Kesner (1988 : 79) affirme par exemple que « les membres des comités susceptibles d'avoir un pouvoir d'influence sont généralement des outsiders, provenant du milieu des affaires et ayant de longues années d'ancienneté ».

1.2.1 - Le statut de l'administrateur

Les approches disciplinaires conduisent à la classification des administrateurs selon deux catégories : les *insiders* qui sont employés dans l'entreprise et les *outsiders* qui sont des administrateurs externes. Bien que la présence des *insiders* soit nécessaires pour fournir les informations au conseil, nul ne pouvant être juge et partie, leur présence dans certains comités tels que le comité d'audit, de nomination et de rémunération ne doit en principe pas être envisagée ; une façon d'assurer l'indépendance et l'objectivité. En la matière, les rapports de bonne gouvernance préconisent unanimement que ces comités soient constitués d'une majorité absolue d'*outsiders*. Le rapport Bouton par exemple suggère que deux tiers des membres du comité d'audit soient des administrateurs indépendants et qu'il ne

comprene aucun mandataire social. Les études empiriques paraissent confirmer la prédiction, le statut des administrateurs détermine leur nomination au sein des comités spécialisés importants (Kesner, 1988 ; Bilimoria et Piderit 1994). L'étude de Bilimoria et Piderit (1994) montre, par exemple, que les *outsiders* ont plus de chance d'être nommés au sein des comités d'audit, des nominations, des rémunérations et des comités d'affaires publiques (assimilable au comité stratégique en France). A l'inverse, les comités exécutifs sont plus ouverts aux *insiders*.

1.2.2 - L'ancienneté de l'administrateur

L'ancienneté est de toute évidence un des principaux facteurs qui peut influencer le choix de la sélection d'un administrateur au sein d'un comité spécialisé. Bacon et Brown (1973)³¹ estiment par exemple que trois à cinq années sont nécessaires à un administrateur pour bien comprendre l'entreprise et son mode de fonctionnement.

1.2.3 - Les compétences vives

L'expérience et la fonction principale peuvent être aussi déterminantes dans la sélection des membres du conseil d'administration et la sélection des membres aux comités spécifiques. Heidrick³² et Struggles (1981) trouvent que plus de 60 % des administrateurs ont une expérience en matière d'affaires. Pour le reste, 6 % sont des juristes, plus de 4 % des consultants et plus de 8 % des enseignants. Plusieurs autres études montrent que la nomination des membres du conseil est fortement influencée par l'expérience, notamment en management de grandes entreprises (Baçon et Brown, 1973 ; Korn-Ferry, 1992). Korn-Ferry (1992) montrent que les conseils d'administration sont constitués à plus de 80 % des dirigeants de grandes entreprises. L'expérience et la fonction sont de ce fait des facteurs susceptibles d'influencer le choix des administrateurs au sein des comités spécialisés. La théorie de la dépendance envers les ressources considère que chaque entreprise a besoin de liens extérieurs qui affectent la composition du conseil d'administration (Pfeffer, 1972 ; Pfeffer et Slancik, 1978). Selon Hillman et *al.* (2000) chaque administrateur, en fonction de son expérience et de sa fonction, apporte une ressource spécifique à l'entreprise. Sa

³¹ Cités par Kesner (1988)

³² Cités par Kesner (1988)

classification, que nous avons déjà exposée, peut être utilisée pour appréhender la nomination des membres dans des comités spécifiques du conseil d'administration.

Les études antérieures menées sur des données américaines conduisent à des résultats contrastés. Kesner (1988) examine la présence des femmes et des minorités dans les comités sur un échantillon de 250 entreprises issues des 500 grosses entreprises américaines. Les résultats montrent une répartition plus ou moins équitable entre hommes et femmes dans les comités. Ils montrent que, l'expérience, l'affiliation de l'administrateur et la fonction principale sont des caractéristiques déterminantes dans la nomination aux différents comités. Kesner note que les femmes sont moins qualifiées que les hommes en termes d'expérience et de fonction ce qui explique leur moins bonne représentativité dans certains comités par rapport aux hommes. Bilimoria et Piderit (1994) étudient la nomination des femmes dans les comités sur la base d'un échantillon de 300 entreprises issues de la même liste. Ils découvrent que les femmes sont moins favorisées que les hommes dans la nomination au comité exécutif. A contrario, les femmes auraient plus de chance d'être nommées dans certains comités moins importants et influents comme le comité d'affaires (équivalent du comité stratégique). Plus récemment, Graig et Philpot (2007) étendent ces deux études, avec une taxinomie différente, à un échantillon de 487 entreprises de la même liste. Les résultats de cette étude confirment ceux de Bilimoria et Piderit (1994).

Certes ces disparités entre les hommes et les femmes, notamment au sein de quelques comités qui comptent, peuvent être imputables à la discrimination, mais les efforts et progrès réalisés par les femmes dans le management ces dernières années ont beaucoup modifié la perception des choses. L'image de la femme « moderne » se substitue progressivement à celle de la « femme au foyer » dans la mesure où les femmes apportent de plus en plus les preuves de leurs aptitudes professionnelles. Comme le suggèrent certaines études, notamment Terborg et Ilgen (1975), les préjugés faits aux femmes diminuent énormément et significativement avec la révélation de leurs aptitudes. Pour ces auteurs, plus des informations sur les capacités des femmes sont produites, plus la discrimination à leur égard tend à disparaître. Récemment, Heilman et Haynes (2005) ont soutenu cette thèse en montrant qu'une révélation claire et précise des mérites (expérience, formation) conduit à une meilleure considération des femmes, éliminant les conceptions et les images négatives. Aujourd'hui grâce à l'émergence des comités de nomination chargés du recrutement et donc de la divulgation des informations sur les compétences et les qualifications des candidats et

des candidates, il ne devrait, en principe, plus y avoir de suspicions sur les aptitudes des femmes par rapport à celles de leurs homologues masculins. Si femmes et hommes sont effectivement sélectionnés selon les mêmes critères d'évaluation, il ne devrait plus exister de préjudice dans leur nomination au sein des comités spécialisés. L'on est donc en droit de considérer qu'à qualification égale en termes d'ancienneté, de statut d'administrateur et de fonction, les femmes ont les mêmes chances que les hommes d'intégrer des comités influents issus des conseils de gouvernance.

D'où l'hypothèse suivante :

H2 - Après contrôle des caractéristiques des administrateurs, notamment en termes d'ancienneté, de fonction principale et de statut, les chances de participation à un comité particulier ne devraient pas être différentes selon le genre de l'administrateur.

2 - DONNÉES ET MÉTHODES

Cette étude empirique est consacrée à l'analyse exploratoire des caractéristiques distinctives des hommes et des femmes qui participent à leur intégration au conseil d'administration et dans les comités spécialisés. Elle porte en conséquence sur les caractéristiques individuelles des hommes et des femmes en termes de compétences, d'expérience, de savoir et de savoir faire des administrateurs qui finalement déterminent leur intégration au conseil d'administration ou de surveillance des sociétés françaises. Nous avons décidé d'étudier de façon plus large, l'ensemble des entreprises faisant partie de l'indice SBF 250, cet indice correspondant, nous semble-t-il, à l'optimum recherché compte tenu des contraintes de disponibilité et de l'accessibilité des documents de référence de ces sociétés, notamment à travers le site de l'Autorité des Marchés financiers (AMF). Mais l'obtention d'informations individuelles, spécifiques concernant notamment le profil des administrateurs nous a souvent conduits vers un dispositif hybride de collecte de données combinant plusieurs sources et à réduire la taille de notre échantillon par l'élimination d'un nombre non négligeable d'entreprises.

Cette section expose l'ensemble des données utilisées dans cette étude empirique ainsi que le dispositif de collecte et les méthodes employées pour leur traitement. Elle s'articule en conséquence autour de trois points essentiels. Tout d'abord, nous décrivons notre échantillon et définissons l'ensemble des variables collectées et le dispositif mis en place pour collecter les informations. Ensuite nous exposons, les méthodes employées dans le cadre du traitement des données. Enfin, nous présentons nos données statistiques.

2.1 - Échantillon et variables

2.1.1 - Échantillon

Pour concilier les contraintes de disponibilité des données notamment les données individuelles sur les administrateurs d'une part, et, celles relatives notamment à la représentativité de notre échantillon d'autre part, nous avons jugé opportun d'étudier les entreprises faisant partie de la liste de l'indice SBF 250. Le mode de fonctionnement et les pouvoirs du conseil de surveillance étant très proches de ceux du conseil d'administration, nous n'avons pas jugé indispensable de privilégier une structure particulière dans cette étude. Toutefois la structure duale étant dissociant des organes de contrôle des organes de gestion, il nous semble plus pertinent d'associer ces deux organes pour obtenir une structure similaire au conseil d'administration. Par conséquent, dans les structures duales, les membres du directoire ont été associés au conseil. Notre échantillon porte sur les caractéristiques individuelles des administrateurs en poste en début d'exercice 2008/2009 repérés à travers les documents de référence 2007 des entreprises.

Les entreprises dont les documents de référence 2007 ne sont pas disponibles sur le site de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) et celles ne fournissant pas assez d'informations notamment sur la composition du conseil ou des comités spécialisés ont été éliminées de l'échantillon. De même les administrateurs pour lesquels nous n'avons pu obtenir les informations en ce qui concerne leurs profils et qui ne sont pas membres de comités spécialisés ont été supprimés ; cela concerne en majorité, les administrateurs des petites entreprises et étrangers. Au final, nous comptons : 147 sociétés, 1739 postes d'administrateurs et environ 1324 personnes physiques.

2.1.2 - Les variables utilisées

a- Le genre

La variable *Genre* distingue les hommes des femmes. Il s'agit du genre sexuel qui désigne les différences physiques (sexe) entre hommes et femmes. Certaines entreprises présentent leur photo ou les identifient clairement à travers leur civilité. Pour les autres, nous nous sommes basés essentiellement sur les pronoms personnels tels « Il », « elle » incontournable dans la biographie des administrateurs. Le genre est une variable dichotomique égale à 1 pour les femmes et 0 pour les hommes.

b- La présence des administrateurs dans un comité (membre des comités)

L'idée est de mieux comprendre les déterminants de l'intégration des administrateurs dans les comités spécialisés. La variable «membre des comités» correspond à 1 pour les administrateurs siégeant au moins dans un comité du conseil et 0 pour ceux qui ne siègent dans aucun comité.

c- L'affiliation des administrateurs

Les membres du conseil d'administration peuvent être regroupés en deux voire trois catégories principales.

- **Les membres internes**

Les membres internes sont des responsables fonctionnels ou opérationnels de l'entreprise affiliés aux dirigeants. En théorie, compte tenu de leur statut, ils n'exercent qu'un faible contrôle sur les décisions des dirigeants.

- **Les membres externes**

Les membres externes qui n'ont aucune fonction de responsabilité dans l'entreprise. Selon les liens qu'ils entretiennent avec l'entreprise et ou ses dirigeants, les membres externes peuvent être indépendants ou non.

- les administrateurs indépendants qui n'entretiennent « ... aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement » rapport Bouton (2002 :9). Six critères structurés autour des liens entre l'entreprise, ses dirigeants et l'administrateur sont indiqués par le rapport Bouton (2002 :10) pour identifier les membres indépendants.
- les membres externes non indépendants ou affiliés « sont, soit en relation d'affaires avec l'entreprise (banquiers, fournisseurs, clients, etc.), soit des dirigeants de sociétés “ amis », qui siègent dans le conseil et proposent en contrepartie des sièges d'administrateurs dans leur propre société (participations croisées) » (Godard et Schatt, 2000 :7). Leur présence au conseil répond selon eux à la logique de la théorie de la dépendance envers les ressources qui veut que l'entreprise tisse de nombreux liens avec l'environnement pour accéder à certaines ressources, sources de compétitivité et de survie.

Il est donc possible en théorie, de distinguer deux catégories d'administrateurs selon qu'ils soient internes ou externes au sens large, indépendants ou non. Nous avons défini deux variables selon cette classification.

d- La variable « indépendance »

La classification adoptée ici porte sur l'indépendance ou non des administrateurs. Notons que nous n'avons pas réexaminé le statut des administrateurs dans la mesure où les entreprises fournissent déjà des informations dans ce sens dans leur rapport selon les critères définis par le rapport Bouton. La classification s'est donc faite sur la base des informations communiquées par les entreprises elles mêmes. La variable « indépendance » a été codée 1 pour les indépendants et 0 pour les non indépendants.

e- La compétence vive

Selon la classification de Hillman et *al.* (2000) inspirée de la théorie de la dépendance envers les ressources, nous avons reparti les administrateurs en quatre groupes codé 1 si l'administrateur en question fait partie du groupe et 0 si non. Les quatre groupes identifiés sont les suivants :

- les internes : les membres exerçant une fonction dans l'entreprise et ceux issus de la famille fondatrice,
- les business experts : les dirigeants d'autres entreprises publiques ou privées,
- les spécialistes supports : les administrateurs issus des établissements financiers, banques, assurance, gouvernement et autres cabinets spécialisés (d'avocat, de conseil, etc.),
- et les communautés influentes : administrateurs issus des universités ou instituts de recherche, organismes non lucratifs (associations, fondations, organisations philanthropique, etc), leaders politiques.

f- L'éducation (formation) des administrateurs

Nous utilisons deux variables pour appréhender la formation des administrateurs :

- **Le niveau d'étude**

Le niveau d'étude est une variable numérique continue correspondant au nombre d'année d'étude après le baccalauréat. Pour la codification, nous avons considéré le niveau d'étude le plus élevé de chaque administrateur. Une codification en trois grades est adoptée pour rester en phase avec la réforme LMD (Licence Master Doctorat).

- niveau 1 correspond à la licence
- niveau 2 correspond au Master (Maitrise, Master, DESS, DEA, Diplôme d'ingénieur)
- niveau 3 = Doctorat (Le diplôme d'expertise comptable étant un diplôme d'état qui ayant le grade assimilable à celui d'un Doctorat, il est traité comme tel dans cette étude).

- **Domaine de formation**

Le domaine de formation est appréhendé à travers les établissements de formation. Le classement des administrateurs résulte d'un arbitrage entre la nécessité d'avoir des champs disciplinaires les plus proches possibles et des établissements de même envergure (en termes de prestiges et de réputation), d'une part, et, celle de maintenir des groupes de taille suffisante pour mener l'analyse, d'autre part. La position conciliante de façon à intégrer au mieux le « champ disciplinaire » et le « niveau dans le champ » est la suivante³³ :

- Écoles d'administration : ENA ; IEP de Paris,
- Écoles de commerce : regroupent l'ensemble des Ecoles de commerce. Un reclassement en deux classes a été effectué pour tenir compte de la réputation.
 - ✓ Écoles de commerce 1 : HEC, ESSEC, ESCP-EAP, INSEAD, Université Paris Dauphine,
 - ✓ Écoles de commerce 2 : les autres écoles de commerce, IEP Province,
- Écoles d'ingénieur : pour prendre en compte la réputation, deux classes d'école d'ingénieurs ont été distinguées :
 - ✓ Écoles d'ingénieur 1 : Polytechnique, ENPC, Supélec, Ecole des mines, ECP, SUPAERO Toulouse, ENST, ENSAE,
 - ✓ Écoles d'ingénieur 2 : les autres écoles d'ingénieurs,
- Universités,
- Établissements étrangers : regroupement correspondant aux diplômes obtenus dans les établissements étrangers afin de tenir compte des différences dans les systèmes de formation selon les pays. Deux classes d'établissements étrangers ont été identifiées au regard de la renommée des établissements.
 - ✓ Étrangers 1 : Harvard, Cambridge, Sanford, Oxford
 - ✓ Étrangers 2 : Autres diplômes étrangers.

Les administrateurs ont été repartis entre ces cinq groupes selon leurs diplômes. Ceux qui disposent de plusieurs diplômes figurent dans plusieurs groupes à la fois. Chaque administrateur, en fonction de l'établissement d'obtention de son diplôme, est codé 1 s'il appartient au groupe et 0 si non.

³³ Précisons que nous nous sommes inspirés de la classification de l'expansion relative aux salaires.
http://www.lexpansion.com/carriere/classement/jeune_dip.asp?idc=124718

g- Les comités spécialisés

En France, les principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées issus des rapports Vienot et Bouton encouragent la mise en place de trois grands comités spécialisés au sein du conseil d'administration (comité d'audit, de rémunération et de nomination). En pratique, plusieurs catégories d'autres comités spécialisés sont mises en place par les entreprises françaises. Toutefois, on rencontre fréquemment quatre comités principaux (Audit, rémunération, nomination, stratégique) selon l'étude de Godard et Schatt (2005b).

- **Le comité des comptes ou comité d'audit**

Le comité d'audit est le comité le plus important du conseil. Ses missions sont variées : examen des comptes semestriels et annuels, vérification des processus et des procédures de contrôle internes, relations avec les commissaires aux comptes, etc. Le rapport Bouton, le plus récent, recommande qu'il soit composé de deux tiers de membres indépendants.

- **Le comité de sélection ou des nominations et le comité de rémunération**

Le premier comité se charge de détecter les candidats (études des candidats potentiels) et d'organiser les procédures de sélection de nouveaux administrateurs notamment des membres indépendants. Quant au second, il est chargé de formuler des recommandations au conseil sur la politique de rémunération des responsables de l'entreprise, cadres dirigeants et administrateurs, ainsi que sur la politique d'octroi de stock-options. Le rapport Bouton ne tranche pas sur la séparation ou non de ces deux comités. Il recommande seulement que les membres indépendants soient majoritaires. Pour le comité de rémunération, il ne doit comporter aucun mandataire social.

- **Le comité stratégique**

La mise en place du comité stratégique n'est pas explicitement évoquée dans les rapports professionnels mais son développement répond à une préoccupation du rapport Bouton (2002 :7), pour lequel il « arrive que des conseils d'administrations ne débattent pas suffisamment des questions stratégiques et soient même parfois informés seulement a posteriori d'investissements, d'acquisitions ou de cessions dont l'importance pour l'avenir de l'entreprise peut être majeure ». Le comité stratégique est donc chargé de définir ou de valider la stratégie du groupe.

A coté de ces comités, il existe d'autres comités de moindre ampleur. Ceux-ci ne sont pas négligeables. Aussi, nous les avons regroupés dans une classe « autres comités ». L'appartenance ou non à un « autre comité » est une variable binaire égale 1 si l'administrateur est membre du comité et si non 0.

h- L'expérience et l'âge des administrateurs

L'expérience désigne l'ensemble des connaissances acquises par la pratique et par l'observation. La mesure communément utilisée pour appréhender l'expérience est le nombre d'années de pratiques. A défaut du nombre d'années d'expérience des administrateurs à des postes de hautes responsabilités nécessaires à la nomination au conseil, nous avons opté pour le nombre d'années d'ancienneté à leurs postes d'administrateurs. De manière plus spécifique, l'ancienneté désigne le temps dans une fonction à compter du jour d'entrée dans cette fonction. En théorie, le degré d'ancienneté mesure le degré de connaissance et de maîtrise de l'environnement. Bacon³⁴ et Brown (1973) estiment par exemple que trois à cinq années sont nécessaires à un administrateur pour bien comprendre les enjeux de l'entreprise et son mode de fonctionnement. Enfin nous avons retenu la variable « âge des administrateurs », celle-ci correspondant à l'âge civil de l'administrateur.

i- La taille

Le nombre d'administrateurs et le log de l'effectif total de l'entreprise sont introduits dans l'étude pour contrôler l'effet taille. A l'évidence, la taille du conseil peut en effet avoir une incidence sur sa composition en termes de diversité et son fonctionnement à travers la mise en place de comités spécialisés. Fryxell et Lerner (1989) ont montré qu'il existe une corrélation positive entre la taille de l'organisation et celle de son conseil. De même, la taille de l'organisation peut influencer la composition de son conseil d'administration en termes de diversité. En effet, les entreprises de grande taille, plus visibles, sont plus exposées à des pressions extérieures que les plus petites et devraient en conséquence être plus réceptives quant à la diversité de leurs organes pour légitimer leurs activités. Pour être en phase avec l'objet de notre étude qui porte sur le capital humain, nous avons jugé opportun d'utiliser l'effectif total de l'organisation pour contrôler l'effet taille de l'organisation.

³⁴ Cité par Kesner (1988)

j- Critères de définition des entreprises familiales

Les définitions des entreprises familiales sont « diverses et nombreuses et assez marquées par l'hétérogénéité » (Allouche et Amann, 2000). Elles reposent soit sur des critères de la propriété, du contrôle, ou de l'interaction famille / entreprise. On distingue dans la littérature, deux principales approches pour appréhender le caractère familial ou non des entreprises : définitions monocritères et les définitions pluri-critères. La tendance actuelle dominante est plutôt une approche multicritères avec une prédominance des critères de détention du capital. Cette approche alliant plusieurs facettes de ce type d'entreprises s'avère *a priori* plus pertinente pour mieux cerner leurs natures complexes et pluridimensionnelles.

En conséquence, nous avons retenu une définition multicritères qui allie la propriété et le contrôle. Une entreprise est considérée comme familiale si elle est détenue, dirigée ou contrôlée par un ou plusieurs membres de la famille. Précisément une entreprise est classée comme familiale si les trois critères suivants sont réunis :

- la famille détient directement ou indirectement au moins un quart du capital ; soit 25 % des actions de la société,
- la famille a une influence décisive sur la stratégie de l'entreprise : soit le directeur général de la société est un membre de la famille³⁵, soit la direction générale de l'entreprise est composée de plusieurs membres de la famille,
- la famille a au moins un représentant dans le conseil d'administration.

2.1.3 - Sources des informations

Une combinaison de plusieurs sources de données a été mobilisée pour la collecte de nos données ; la constitution de la base de données a été principalement manuelle. Le dispositif s'appuie principalement sur trois sources d'information.

a- Le document de référence

Les documents de référence, principales sources d'information utilisées pour construire notre base de données, ont été obtenus par le biais du site de l'AMF. La loi de sécurité financière du 1er août 2003, applicable à toutes les sociétés anonymes, instaure en effet de nouvelles

³⁵ Incluant les descendants directs de la famille

obligations d'information en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Les entreprises divulguent donc, à travers leurs documents de référence, certaines informations plus détaillées relatives à la gouvernance, notamment : la composition du conseil d'administration ou de surveillance et des organes de direction, la composition des comités, la liste des membres indépendants, la rémunération des dirigeants et des administrateurs, etc.

On trouve parfois dans ces documents, une biographie détaillée des administrateurs : âge, formation, fonctions actuelles, expériences professionnelles, date de nomination, le détail des mandats exercés, etc. Pour ceux dont les informations n'ont pu être obtenues à travers les documents de référence, nous nous sommes tournés vers les autres sources d'information notamment le guide des états major et l'outil internet.

b- Le guide des états major

Nous avons à notre disposition, la version 2007 (version papier) du guide des états major qui contient des notices biographiques sur certains administrateurs (âge, formation, expériences professionnelles).

c- Internet

Les documents de référence et le guide des états major ne contenant pas forcément toutes les informations sur tous les administrateurs, nous avons utilisé de manière extensive Internet pour collecter et compléter les informations pour certains d'eux. En particulier, nous avons eu recours au site internet de who's who (www.whoswho.fr), le site www.linkedin.com (un réseau social de mise en relation professionnelle), et le moteur de recherche Google (www.google.fr) pour obtenir la biographie de certains administrateurs de notre échantillon.

d- Autres informations

Pour les données générales, comptables et boursières, nous avons eu recours aux bases de données Datastream.

2.2 - Méthode d'analyse des données

Deux méthodes de traitement de données et d'analyse ont été mobilisées : l'analyse univariée avec les tests de comparaison des moyennes et des proportions et l'analyse multivariée sur la base de la régression logistique.

2.2.1 - Tests statistiques

Dans notre approche comparative, certains tests paramétriques (notamment le test de moyenne) et même non paramétrique (notamment le Test du Khi-deux) s'avèrent utiles pour appréhender la position des femmes par rapport aux hommes. Dans cette approche comparative, nous utilisons principalement le test de moyenne afin de mettre en évidence les positionnements des entreprises françaises quant à la perception et à l'emploi des femmes dans les organes de hautes responsabilités. Cette approche est utilisée dans plusieurs études comparables (Hillman et *al.*, 2002 ; Carter et *al.*, 2003 ; Kesner, 1988).

2.2.2 - La régression logistique

Cette étude explore les caractéristiques d'intégrations des femmes dans les conseils et leur situation dans les comités spécialisés. Compte tenu de la nature dichotomique de nos variables essentielles et conformément à d'autres études similaires (Bilimoria et Piderit, 1994 ; Graig et Philipot, 2007), la méthode de régression logistique paraît adaptée et pertinente pour approfondir les résultats de l'analyse univariée. La pertinence de la méthode est surtout reconnue dans les sciences sociales pour étudier des phénomènes dont la variable à prédire est dichotomique. En outre, contrairement à l'analyse discriminante et la régression multiple, la méthode de régression logistique n'exige pas une distribution normale des prédicteurs ni même l'homogénéité des variances. Elle permet de générer des rapports de cote ou rapports des chances ou encore, selon la terminologie anglo-saxonne, des "*odds ratio*" exprimant, pour un individu, la probabilité d'appartenir à un groupe lorsque la variable indépendante augmente de 1.

Deux grandes catégories de modèles ont été utilisées pour tester nos hypothèses. Le premier type de modèle concerne les caractéristiques des femmes de notre échantillon (modèle1). Le second type porte sur les déterminants de la participation à des comités spécialisés. Cette

seconde modélisation permet d'appréhender le rôle et la place accordés aux femmes siégeant dans des comités spécialisés pris dans leur totalité (modèle2) puis par comité (modèle3).

a- Modèle 1

Sexe = f [niveau d'étude des administrateurs, cursus des administrateurs (Ecoles), statut d'indépendant, compétences vives (business experts, spécialistes supports, communautés influentes), âge, ancienneté, taille de l'organisation]

b- Modèle 2

Appartenance à un comité = f [sexe, niveau d'étude des administrateurs, cursus des administrateurs (Ecoles), statut d'indépendant, compétences vives (business experts, spécialistes supports, communautés influentes), âge, ancienneté, taille de l'organisation]

c- Modèle 3

Comité spécifique = f [sexe, niveau d'étude des administrateurs, cursus des administrateurs (Ecoles), statut d'indépendant, compétences vives (business experts, spécialistes supports, communautés influentes), âge, ancienneté, taille de l'organisation]

2.3 - Synthèse descriptive des données

Cette première étude porte sur les données individuelles concernant les membres du conseil d'administration. Sur la base de la liste SBF 250, nous avons jugé pertinent de ne retenir que 147 entreprises au total pour mener l'étude. En premier lieu, la contrainte de disponibilité d'informations individuelles sur les administrateurs dans les documents de référence sur le site de l'AMF, pour nous, a conduit à ne retenir que 163 entreprises. En second lieu, étant entendu que le conseil est un organe collégial, il ne paraît pas pertinent de l'étudier sur la base d'informations concernant une faible proportion de ses membres. En conséquence nous avons éliminé de notre échantillon les entreprises dont le maximum de données individuelles n'a pu être collecté sur deux tiers au moins des membres de leurs conseils.

2.3.1 - Les caractéristiques des entreprises de l'échantillon

Les variables mesurant la taille des entreprises, chiffre d'affaires (CA) et effectifs, traduisent une grande diversité. En effet, la variable effectif oscille entre 48 et 490 000 avec une moyenne de 40 009 et un écart-type de 68 767. Le chiffre d'affaires traduit également cette forte diversité avec un écart-type 18 977 404 908 pour une moyenne de 8 865 376 496 (voir tableau 1). Par ailleurs, 53 entreprises sont de type familial soit 36,05 % de notre échantillon.

Tableau 1 : statistique des caractéristiques des entreprises

	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
CA	144	2612500	158752000000	8865376496,5	18977404908,5
Effectif	143	48	490042	40008,97	68767,678

2.3.2 - Les caractéristiques des conseils

Parmi les 147 entreprises, 94 (63,94 %) d'entre elles ont au moins une femme dans leur conseil ; 40 soit 27,21% ont adopté une structure duale avec conseil de surveillance et, directoire. La proportion d'administrateurs indépendants, très variable également d'une entreprise à l'autre, est de 43% en moyenne. Soulignons que cette moyenne est supérieure à la recommandation du rapport Viénot (1999 :17) qui fixe le nombre minimum de membres indépendants au tiers du conseil, mais est inférieure à la recommandation du rapport Bouton (2002 :9) qui suggère que la moitié au moins des administrateurs soit indépendants. 52 entreprises soit 35,37³⁶ % ont atteint le quota minimum de 50% d'administrateurs indépendants préconisé, par le rapport Bouton (2002 :9). Par ailleurs, 13 entreprises n'ont encore aucun membre indépendant dans leur conseil. On constate aussi que la proportion moyenne d'administrateurs indépendants est nettement inférieure dans les entreprises familiales (moins de 29,40 %) par rapport aux entreprises non familiales (près de 45,19 %). Cette différence n'est pas vraiment surprenante dans la mesure où, bien qu'étant soumises aux mêmes règles du marché et codes de gouvernance que les autres sociétés cotées, ces entreprises demeurent toujours imprégnées des spécificités familiales. La crainte d'être contrôlées et de voir des secrets de famille révélés paraît donc constituer une sorte de barrière à l'ouverture totale du conseil aux administrateurs externes. 34,46 % des entreprises

³⁶ Ce résultat obtenu incorpore les membres du directoire dans les structures duales. Lorsqu'on élimine les membres du directoire, le nombre d'entreprises passe à 63 soit 42,85 %

familiales ont moins du quart de leur conseil constitué d'indépendants contre 14,89 % pour les entreprises non familiales. Le nombre moyen de réunions des conseils en 2007 est de 8, avec un taux moyen de présence d'environ 87 %.

La taille des conseils, à l'image de la taille des entreprises, est très variable d'une entreprise à l'autre allant de 3 à 23 avec une moyenne d'environ 10,87 membres. On note que la taille moyenne des conseils varie selon la structure de propriété. Les entreprises non familiales ont en moyenne plus de 13 membres dans leurs conseils contre près de 9 membres pour celles de type familial.

On dénombre en moyenne 2,57 comités par entreprise. Trois types de comités sont le plus couramment observés : le comité d'audit, le comité de rémunération et de nomination et le comité stratégique.

- Le comité d'audit est adopté par 130 entreprises au total (88,44 % des entreprises de l'échantillon). Sur ces 130 entreprises, 94 ont leurs comités constitués d'au moins 50% de membres indépendants. Le comité d'audit est constitué en moyenne de 3,13 membres.
- Le comité de rémunération et de nomination est mis en place dans 84,35% des cas. Il est composé en moyenne de 3,18 membres, dont 56,33 % d'indépendants. Soulignons également que 18,54 % des entreprises dédoublent ce comité en comité de rémunération et comité de sélection.
- Le comité stratégique crée par 42,85 % est composé en moyenne 2,06 membres et de 40,50% d'administrateurs indépendants.

D'autres comités tels que le « comité de gouvernance », « comité éthique », « comité d'investissement », etc. existent dans 21 entreprises.

Tableau 2 : Statistiques des caractéristiques des conseils

Variables	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
Taille conseil	147	3	20	10,87	4,01
Membres indépendants	146	0	12	4,84	2,87
% indépendants	146	0	100	43,13	23,14
Femmes par conseil	146	0	5	0,91	0,96
% de Femmes indépendants	97	0	100	47,27	45,47
Comité par entreprise	147	0	5	2,57	1,141
Audit (Membre)	145	0	9	3,13	1,573
% membres indépendants	130	0	100	62,03	31,12
Rémunération & nomination	145	0	8	3,18	1,91
% membres indépendants	124	0	100	56,33	29,18
Stratégique	145	0	11	2,06	2,66
% membres indépendants	63	0	100	40,50	29,23
Autres	145	0	8	0,57	1,54
% membres indépendants	21	0	80	42,11	21,77

2.3.3 - Les caractéristiques des administrateurs

L'échantillon porte sur un total de 1739 mandats d'administrateurs détenus par 1324 personnes physiques environ, soit donc une moyenne de 1,31 mandat par administrateur. La moyenne d'âge des administrateurs est de 58,77 ans et leurs anciennetés est de 6,31 années en moyenne. La moyenne d'âge témoigne du degré de séniorité nécessaire pour occuper de telles fonctions. L'ancienneté moyenne de 6,31 ans indique pour sa part que la composition des conseils a fortement évolué après la parution du rapport Bouton en 2002. Plus de 60 % des administrateurs ont une ancienneté inférieure à 6,31 ans ; ce qui signifie que leur nomination est postérieure à 2002. De plus parmi les administrateurs nommés après 2002, 55 % sont des administrateurs indépendants.

Les hommes détiennent au total 92,01 % des postes d'administrateurs contre 7,99 % pour les femmes. 81,12 % des hommes n'ont qu'un seul mandat contre 77,85 % des femmes. 12 % des hommes ont deux mandats contre moins de 8,72 % de femmes et 5,68 % des hommes et 4,02 % des femmes ont trois mandats. Deux femmes, soit 1,5 % et près d'une trentaine d'hommes soit 2 % siègent dans le CA d'au moins quatre grandes entreprises.

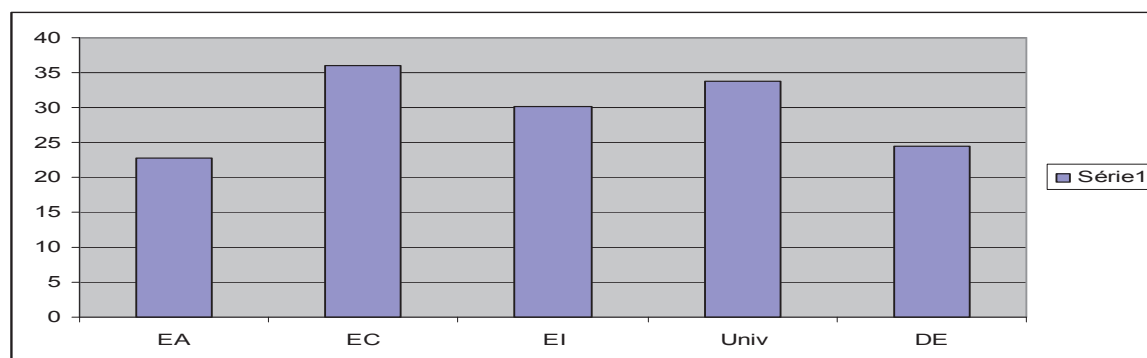
Sur les 1739 mandats d'administrateurs, 29,32 % des mandats sont détenus par des administrateurs internes, 39,51 % par des business experts, qui sont les dirigeants d'autres grandes entreprises, 23,51 % par des supports spécialistes et 9,90 % par les communautés influentes.

Par ailleurs, selon la figure 1 qui présente le profil des administrateurs en termes de formation, 36 % des mandats postes d'administrateur sont détenus par des diplômés d'écoles de commerce, 33,75 par des diplômés universitaires (Univ), 30,25 % par des ingénieurs (EI), 24,50 % par des diplômés étrangers (DE) et 22,75 % par des diplômés d'école d'Administration (EA). Enfin, le niveau moyen d'étude est lui, de 2,13 années, chiffre signifiant que les administrateurs ont en moyenne un niveau master ou diplômes équivalents.

Tableau 3 : Statistiques des profils des administrateurs

Variables	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
% Insiders	147	0	100	27,62	24,14
% Business experts	147	0	100	42,54	18,86
% Spécialistes supports	147	0	75	23,25	18,28
% Communauté influente	147	0	54,55	9,59	10,12
Niveaux d'études	1473	1	3	2,13	0,43
Age	1365	30	87	58,77	9,71
Année d'ancienneté	1726	0	42	6,31	6,15

Figure 1 : répartition des administrateurs par structure de formation



En conclusion, environ 8 % d'administrateurs sont des femmes. La place accordée aux femmes dans les conseils demeure donc modeste. Ce résultat montre que les entreprises françaises sont moins réceptives à la problématique de la diversité que les entreprises anglo-saxonnes ou Européennes. L'étude menée par Catalyst (2007) montre en effet que la proportion des femmes siégeant dans les conseils des 500 grandes entreprises américaines est de 14,37 %. Concernant les entreprises Européennes, les femmes détiennent en moyenne

11 % des postes de direction dans les entreprises (Mc Kinsey³⁷, 2007 :5). La France a donc du retard quant à la promotion et la gestion par la diversité.

3 - ANALYSE DES DONNÉES

Le présent chapitre retrace l'ensemble des résultats obtenus dans le cadre de l'analyse comparative ainsi que ceux de la régression. Les résultats obtenus sont par la suite commentés et interprétés. Pour finir, nous discutons les résultats obtenus et tirons les conclusions au regard des propositions initiales.

3.1 - Analyse univariée

Il s'agit d'étudier les différentes variables sur la base d'un test de comparaison de moyennes afin de mettre en évidence les traits caractéristiques propres aux hommes et aux femmes membres des conseils. Le test de comparaison est réalisé à partir de deux échantillons indépendants. Celui constitué uniquement d'hommes reprend l'ensemble des données les concernant et comprend 1600 observations au total. L'autre regroupe concerne exclusivement l'ensemble des observations relatives aux femmes administrateurs (139 au total).

3.1.1 - Caractéristiques générales

La moyenne d'âge des femmes, 53,76 ans est inférieure à celle des hommes qui est de 59,19 ans. Les femmes sont relativement plus jeunes que les hommes (tableau 4). Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Hillman *et al.* (2002) obtenus sur données américaines. En général, on admet qu'un certain degré de maturité est nécessaire pour occuper de telles fonctions. Au-delà des atouts de la maturité et de l'expérience rattachés à la séniorité, la jeunesse des femmes peut être source de dynamisme et de nouveaux équilibres plus en phase avec l'évolution.

Lorsqu'on considère l'ensemble des données, on constate que la proportion de femmes administrateurs indépendants (43,88 %) est supérieure à celle des hommes (41,25 %). Par

³⁷ www.mckinsey.com

ailleurs dans les entreprises familiales, la proportion de femmes nommées dans les conseils d'administration en tant qu'administrateurs indépendants (25 %) est significativement inférieure à celle des hommes (32,30 %). Dans ces entreprises, les femmes sont plus enclines à siéger au conseil en tant que représentantes des familles fondatrices (40 % d'entre elles sont issues des familles). En revanche dans les entreprises non familiales la tendance est inversée : la proportion moyenne de femmes administrateurs indépendants (54,32 %) est supérieure à celle des hommes (42,84 %), le seuil de significativité étant de 1%. C'est dire que dans les entreprises non familiales les femmes sont en moyenne plus enclines que les hommes à rejoindre le conseil en tant qu'administrateurs indépendants. Notons que les entreprises familiales sont généralement plus réticentes à la nomination d'administrateurs indépendants que les autres.

Tableau 4 : analyse des caractéristiques générales des administrateurs

Ce tableau analyse les caractéristiques des entreprises selon le genre des administrateurs. Il porte sur l'ensemble des 147 entreprises de l'échantillon

Variables	Hommes	Femmes	t-test*
Moyenne d'âge	60	54	5,88***
Proportion d'indépendants (données globales)	41,25	43,38	0,43
Proportion d'indépendants (entreprises familiales)	32,30	25	1,88**
Proportion d'indépendants (entreprises non familiales)	42,84	54,32	- 3,78***

***significatif au seuil de 1 % ; ** significatif au seuil de 5 % ; * significatif au seuil de 10 %

3.1.2- Qualification

En moyenne, les femmes sont plus instruites que les hommes (Tableau 5). Le niveau moyen des femmes est de 2,23 années post baccalauréat contre 2,12 ans pour les hommes. 26,56 % des femmes (contre 15,6 % des hommes) disposent d'un niveau d'étude supérieure au Bac plus 5. De plus, 24 % des femmes de l'échantillon (contre 14 % des hommes) ont le niveau doctorat. On note aussi que 78,08 % des hommes ont le niveau d'étude correspondant au master (Bac+5) contre 65,11 % de femmes. Ces résultats concourent à montrer que le niveau d'éducation est plus élevé chez les femmes administrateurs que chez les hommes.

Concernant les profils, les formations des femmes administrateurs sont plus orientées vers des cursus de formation générale que vers les études plus technologiques. Elles sont en moyenne plus souvent issues des universités et des écoles de commerce que les hommes. Parmi celles qui ont fait une école de commerce, on compte 84,31 % de femmes (contre

76,08 % d'hommes) provenant des écoles les plus prestigieuses. *A contrario*, très peu de femmes proviennent des écoles d'ingénieurs qui fournissent plus de 30 % des membres du conseil des entreprises (voir figure 1). Ces résultats sont similaires aux estimations mondiales et nationales en la matière. En effet, le rapport de la Commission Européenne sur l'égalité entre hommes et femmes (2007) mentionne que les secteurs de l'enseignement des sciences humaines & artistiques et de la santé regroupent près de la moitié de diplômés féminins contre moins d'un quart d'hommes. A l'inverse selon ce même rapport, moins d'une femme diplômée sur dix se tourne vers des études technologiques. Le rapport du Comité pour l'égalité entre hommes et femmes dans l'enseignement supérieur et la recherche (2006) confirme ce constat fait au niveau national et, même si les actions existent depuis de nombreuses années pour lutter contre ces disparités, très peu de femmes s'orientent vers les cursus de formations techniques et technologiques.

Tableau 5 : Analyse des qualifications des administrateurs

Ce tableau compare le profil des hommes à celui des femmes. Le teste paramétrique est mené sur l'échantillon total de 1739 profils d'administrateurs dont 139 femmes

Variables	Hommes	Femmes	t-test*
Niveau moyen d'étude	2,12	2,23	-1,96**
Écoles d'administration (proportion)	21,08	20,14	0,81
Écoles de commerce (proportion)	32,62	41,10	- 1,47*
Écoles d'ingénieur (proportion)	31,48	10,79	4,66***
Universités (proportion)	29,20	49,64	- 4,77***
Diplômes étrangers (proportion)	27,35	24,46	- 0,79

***significatif au seuil de 1 %, ** significatif au seuil de 5 %, * significatif au seuil de 10 %

3.1.3 - Compétences opérationnelles des administrateurs : expériences et expertises professionnelles

Selon le tableau 6, les proportions d'hommes siégeant au conseil en tant que business experts et spécialistes supports sont supérieures à celles des femmes (seuil de significativité de 1% et 5% respectivement). Les femmes ont donc moins de chance que les hommes à rejoindre le conseil d'administration en tant que business experts ou comme spécialistes supports. Cette observation est à mettre en parallèle avec la prédominance des hommes dans les hautes sphères de direction des sociétés. En revanche les femmes prennent l'avantage sur les hommes dans la catégorie « communautés influentes » et celle des *insiders*. La supériorité de la proportion de femmes *insiders* est associée à la chance d'être nommées dans les conseils en tant que représentantes des familles fondatrices (rappelons que dans les entreprises

familiales, 40 % des femmes au conseil sont les représentantes des familles). Ces résultats montrent que conformément à notre hypothèse de départ, les femmes ont plus de chance de participer au conseil d'administration du fait de leur appartenance à une communauté influente.

Tableau 6 : Analyse de l'expertise des administrateurs

Ce tableau compare le profil des hommes à celui des femmes. Le teste paramétrique est mené sur l'échantillon total de 1739 profils d'administrateurs dont 139 femmes

Variables	Hommes	Femmes	t-test*
Ancienneté moyenne	6,30	6,40	0,54
Proportion de business experts	40,50	28,05	3,73***
Proportion de spécialistes supports	23,86	19,42	1,68**
Proportion de communautés influentes	9,18	17,98	- 2,24**
Proportion d'internes (Données globales)	28,25	41,01	- 4,21***

***significatif au seuil de 1 %, ** significatif au seuil de 5 %, * significatif au seuil de 10 %

3.2 - Membre des comités

Il existe des disparités entre hommes et femmes dans la sélection des membres des comités. Le tableau 7 indique que les femmes ont moins de chance que leurs homologues masculins d'être nommées dans les comités du conseil, particulièrement au sein du comité d'audit. Les membres du directoire n'ayant pas accès aux comités spécialisés du conseil de surveillance, nous avons jugé opportun de les exclure des données servant à l'analyse de ces comités. En moyenne, 61,12 % des hommes font parti d'au moins un comité spécialisé du conseil contre 48,97 % de femmes. Une disparité entre hommes et femmes est observée pour le comité d'audit ; elle est relativement forte : la proportion moyenne d'hommes membres de ce comité est de 31,5 % contre seulement 18,11 % de femmes (significativité de 1 %).

Les résultats de l'analyse univariée tendent à soutenir l'ensemble de nos hypothèses. En moyenne plus jeunes, les femmes ont légèrement plus de chance que les hommes de rejoindre le conseil en tant que communautés influentes. Concernant la formation, elles sont plus instruites que les hommes : leur niveau d'étude est plus élevé et sont issues des formations universitaires les plus élevées et des écoles de commerce les plus prestigieuses par rapport à leurs homologues masculins. Par ailleurs, dans les entreprises familiales, elles ont plus de chance d'être nommées en tant que représentantes des familles fondatrices. Dans les sociétés non familiales, elles sont plus prédisposées à être des administrateurs indépendants. Enfin, on observe certaines disparités en leur défaveur dans la nomination des

comités spécialisés, en particulier dans le comité d'audit. L'analyse multivariée que nous abordons maintenant permet d'approfondir ces premiers résultats.

Tableau 7 : Analyse de la composition des comités spécialisés

Ce tableau compare le profil des hommes à celui des femmes par rapport à leur appartenance aux comités spécialisés du conseil. Le teste paramétrique est mené sur l'échantillon total de 1739 profils d'administrateurs dont 139 femmes

Variables	Hommes	Femmes	t-test
Membres de comité (proportion)	61,12	48,97	2,79**
Comité d'audit (proportion)	31,50	18,11	3,66***
Comité de rémunération et de nomination (proportion)	32,33	29,83	0,58
Comité stratégique	36,48	43,10	-0,97
Autres comités	10,40	11,27	

***significatif au seuil de 1 %, ** significatif au seuil de 5 %,

3.2 - Analyse multivariée

Compte tenu de la nature dichotomique de nos variables principales, la méthode utilisée est la régression logistique binaire. Comme son nom l'indique, cette technique permet d'analyser les phénomènes à partir de plusieurs variables simultanées. En dehors de la variable dépendante qui est dichotomique, la régression logistique à l'avantage de ne nécessiter aucune restriction sur les variables indépendantes qui peuvent être continues et/ou dichotomiques. L'interprétation des rapports de cote ou rapport de chance ou encore « *odd ratio* » calculé par la méthode du maximum de vraisemblance est assez simple. Lorsque la variable indépendante est continue, le *odds ratio* mesure l'évolution des rapports des probabilités d'appartenance au groupe, « Y=1 », quand elle augmente d'une unité. Quand la variable indépendante est binaire, le *odds ratio* compare le rapport des probabilités de « Y » des deux possibilités d'événement la définissant (« Xi=1 » contre « Xi=0 »). Un rapport de cote supérieur à 1 indique une augmentation des chances d'appartenance au groupe référencé défini par « Y=1 », tandis qu'un rapport de cote inférieur à 1 exprime la diminution des chances de faire partir de ce groupe.

Comme évoqué plus haut, l'analyse multivariée est structurée autour de deux dimensions principales. La première concerne les caractéristiques des femmes de notre échantillon. La seconde porte sur les déterminants de la sélection des femmes aux comités spécialisés du conseil. Celle-ci est décomposée en deux axes, l'une portant sur l'appartenance à un comité spécialisé quelconque, l'autre sur l'appartenance par comité spécifié.

Tableau 8: corrélation

Le tableau de corrélation, tableau 8, indique une corrélation très forte, statistiquement positive, entre les écoles d'administration, les écoles de commerce et d'ingénieur et les diplômés des établissements étrangers. Pour ces variables très fortement corrélées, il est opportun de ne pas les combiner dans un même modèle de régression. En conséquence, nous avons envisagé plusieurs modèles de régressions incluant tour à tour ces variables dans l'analyse.

Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1-Sexe	1																			
2-Independants	-0,01	1																		
3-ancienneté	0,02	-0,14**	1																	
4-Internes	0,12**	-0,48**	0,20**	1																
5-Business experts	-0,08**	0,23**	-0,04	-0,48**	1															
6-Specialistes supports	-0,04	0,10**	-0,11**	-0,33**	-0,47**	1														
7-Communautés_infl	0,07**	0,17**	-0,05*	-0,17**	-0,23**	0,06*	1													
8-Nombre de comité	-0,07**	0,04	-0,06*	-0,14**	0,02	0,09**	0,07**	1												
9-Membre de comité	-0,05*	0,23**	0,01	-0,24**	0,09**	0,09**	0,07**	0,20**	1											
10-Audit	-0,07**	0,20**	-0,06*	-0,19**	0,06*	0,10**	0,03	-0,02	0,49**	1										
11-Rémunération	-0,02	0,15**	0,03	-0,18**	0,09**	0,04	0,04	0,00	0,50**	-0,05	1									
12-Stratégique	0,04	-0,03	0,12**	0,05	-0,02	-0,02	0,01	0,06	0,46**	-0,06	0,00	1								
13-Autres	0,01	0,01	0,03	-0,03	-0,08	0,08	0,08	0,08	0,38**	0,02	0,01	0,13*	1							
14-Niveau d'étude	0,03	0,05*	-0,02	-0,03	-0,03	-0,06*	0,17**	-0,03	0,00	0,02	-0,04	0,03	0,05	1						
15-Écoles commerce	-0,01	-0,02	-0,01	0,05	-0,02	-0,02	-0,01	-0,07**	0,02	0,04	-0,01	0,03	0,04	-0,05	1					
16-Écoles Ingénieur	-0,01	-0,02	-0,01	0,05	-0,02	-0,02	-0,01	-0,07**	0,01	-0,04	0,02	0,06	-0,02	-0,06*	0,99**	1				
17-Diplôme étrangers	-0,01	-0,02	-0,02	0,04	-0,03	-0,02	-0,01	-0,07**	0,07*	0,04	0,03	-0,03	0,05	0,08**	0,99**	0,99**	1			
18- Université	0,14**	0,03	-0,03	0,02	-0,05*	-0,03	0,12**	-0,03	-0,05	-0,01	0,01	-0,00	-0,09	0,33**	-0,18**	-0,24**	-0,13**	1		
19-École d'administration	-0,02	0,13**	0,02	-0,12**	-0,03	0,14**	0,01	0,07*	0,02	0,05	-0,00	-0,05	0,04	-0,07**	-0,18**	-0,18**	-0,18**	0,02	1	
20-Age	-0,17**	0,21**	0,30**	-0,16**	0,11**	-0,05	0,14**	0,03	0,13**	0,07*	0,11**	-0,04	-0,01	0,03	0,000	0,00	0,00	0,01	0,01	1

***significatif au seuil de 1%

** significatif au seuil de 5%

* significatif au seuil de 10%

3.2.1 - Analyse des caractéristiques administrateurs

Il s'agit d'explorer les caractéristiques associées à nos deux catégories, hommes et femmes administrateurs. L'analyse est menée sur la base du modèle (modèle 1) :

Modèle 1 : Sexe = f [niveau d'étude des administrateurs, formation des administrateurs (Écoles), statut d'indépendant, compétences vives (business experts, spécialistes supports, communautés influentes), âge, ancienneté, taille de l'organisation]

Le tableau 9 résume les résultats obtenus avec le modèle 1. Les résultats de cette analyse montrent que les femmes membres du conseil ont moins de chances que leurs homologues masculins d'être issues des groupes de business experts et de spécialistes supports. On constate en effet que dans les 5 régressions portant sur l'ensemble des données, les rapports de chances associés à ces deux variables, sont inférieurs à 1 et significatifs au seuil de 1 % et 5 %. Ces résultats sont à mettre en relation avec le fait que les directions des entreprises sont fortement masculinisées. Cette situation a deux effets majeurs sur la participation des femmes au conseil que l'analyse met en évidence. D'une part, face à la rareté des femmes disposant d'expérience dans les fonctions de direction, les entreprises reportent leur choix sur les femmes issues d'autres milieux. Ce report se traduit dans le *odds ratio* de la variable « communauté influente » : ratio compris entre 1,628 et 1,889, traduisant le fait que les femmes ont plus de chance que les hommes d'appartenir à ce groupe. D'autre part, les enjeux managériaux de la diversité et les préconisations à la nomination de plus d'administrateurs indépendants dans les conseils offrent plus de chance aux femmes d'être recrutées comme des mandataires sociaux des entreprises. En effet, les rapports de chance montrent que les femmes ont au moins 2 fois plus de chance que les hommes d'être nommées comme administrateurs indépendants (rapport oscille entre 1,990 et 2,477 significatifs respectivement de 5 % et 1 %). On observe également que les rapports de cote sont plus favorables encore à la nomination de femmes en tant qu'administrateurs indépendants dans les entreprises non familiales.

Concernant la formation, les analyses univariée et multivariée concourent aux mêmes résultats. Les femmes administrateurs sont davantage issues des universités et les écoles de commerce. Le rapport de cote est supérieur à 2 (entre 2,166 et 2,855 au seuil de 1 %) pour la variable université et est de 1,516 pour les écoles de commerce avec des niveaux de significativité respectifs de 10 %. En revanche, pour les écoles d'ingénieur, le *odds ratio* est très inférieur à 1 (0,465), significatif au seuil de 1 %. Ce qui traduit le fait que, contrairement aux femmes, les hommes administrateurs proviennent en forte majorité des écoles d'ingénieurs. Le rapport de chance de la variable en interaction « université » et « Écoles de commerce » est de 2,573 et significatif au seuil de 1 % : les femmes possèdent donc plus que les hommes, ce double profil de formation.

Les autres variables les plus significatives dans cette analyse sont l'ancienneté et l'âge. Concernant l'âge, les rapports de cote sur l'ensemble des régressions sont proches de 0,90 (entre 0,919 et 0,956) au seuil de 1 % ; ce qui exprime la relative jeunesse des femmes par rapport aux hommes. Quant à l'ancienneté, les *odds ratio* légèrement supérieurs à 1 (entre 1,033 et 1,037 significatif au seuil de 10 %) sur l'ensemble des données indiquent que les femmes ont légèrement plus d'expérience. Pour les entreprises familiales, à propos de la variable « niveau d'étude », on constate un *odds ratio* significativement inférieur à 1 (0,759) ; ce résultat montre que les directions familiales sont moins exigeantes en terme de niveau de formation et que les femmes peuvent rejoindre les conseils plutôt comme représentantes de la famille. Enfin, les *odds ratio* de la variable « membre de comité » qui correspond à l'appartenance à un comité spécialisé au moins sont tous proche de 1 mais ne sont statistiquement pas significatifs. Ces résultats indiquent que les écarts entre hommes et femmes dans la sélection des membres des comités ne sont pas significatifs.

Tableau 9 : Analyse des caractéristiques des hommes et femmes au conseil

Les résultats consignés dans les colonnes 1, 2, 3, 4 et 5 sont ceux obtenus sur l'ensemble des données concernant les 147 entreprises de l'échantillon. Ceux des colonnes 6 et 7 sont respectivement associés aux entreprises non familiales et familiales. La variable dépendante est binaire correspondant au genre de l'administrateur, égale à 1 pour les femmes et 0 pour les hommes. En dehors des variables logeffectif, Age, Ancienneté et Niveau d'étude, toutes les autres variables sont binaires.

	Données globale					Type non Familiale	Type familiale
	1	2	3	4	5	6	7
Log effectif	1,174	1,250	1,242	1,237	1,184	1,276	1,517
Indépendants	2,179***	2,095**	2,477***	2,111***	1,990**	3,659***	0,423
Age	0,925***	0,927***	0,927***	0,928***	0,930***	0,919***	0,956**
Ancienneté	1,034*	1,036*	1,037*	1,034*	1,033*	1,025	1,002
Business experts	0,459***	0,444**	0,461**	0,446**	0,480**	0,385**	0,542
Spécialiste supports	0,423***	0,448**	0,423**	0,425**	0,453**	0,420**	0,529
Communautés_infl	1,889*	1,862*	1,628*	1,672*	1,840*	1,905*	1,165
Niveau d'étude	1,021	0,886	0,927	0,905		0,915	0,759*
Université		2,855***	2,166***	2,598***		2,606***	4,652***
École_administ		0,790	0,689	0,788		0,938	0,526
Écoles commerce		1,516*				1,372	1,587
Écoles d'ingénieur			0,465***				
Diplôme étranger				1,257			
Membres de comité	0,937	0,936	0,968	0,969	0,885	0,811	1,313
Université* Écoles de commerce					2,573***		
Université*diplôme étranger					1,130		
Université * École d'ingénieur					1,883		
Écoles commerce *d'ingénieur					0,563		
R ²	17	24	23,5	20	19,6	25,3	23
Likelihood Ratio (Khi-deux)	55,732***	75,139***	76,945***	70,436***	60,941***	61,645***	34,682***
N	1414	1205	1205	1205	1205	765	264
Sexe =1	119	91	91	91	91	69	62

***significatif au seuil de 1 %, ** significatif au seuil de 5 %, * significatif au seuil de 10 %

3.2.2 - Les déterminants de la nomination à des comités spécialisés

Nous abordons ici l'étude des facteurs participant à la nomination d'administrateurs à des comités spécialisés du conseil. Une analyse globale permet d'avoir une vision d'ensemble des déterminants de la sélection dans au moins un des comités. Cette première analyse est approfondie par celle plus spécifique à chacun des comités.

Les tableaux 10 et 11 reportent les résultats obtenus. Les trois premières colonnes correspondent à différentes combinaisons de variables principales pour tenir compte des corrélations observées entre les variables indépendantes. La quatrième colonne reprend l'ensemble des variables significatives dans les trois premières régressions et d'autres variables en interaction avec le sexe. Comme le souligne en effet, l'interaction formée du produit des variables peut avoir un effet sur la probabilité du logit au-delà de la contribution d'une variable individuelle (Graig et Philpot 2007). Pour ces variables d'interaction, lorsque le rapport de cote est significatif, cela indique que la probabilité de l'appartenant à un comité varie avec le sexe.

a- Analyse générale

Il s'agit d'une analyse globale portant sur l'ensemble des comités. La variable dépendante porte sur l'appartenance à un comité au moins. Elle est notée 1 si l'administrateur en question fait parti d'au moins un comité spécialisé du conseil et 0 s'il n'appartient à aucun comité.

Le modèle d'analyse est le suivant (modèle 2) :

Modèle 2 : appartenance à un comité = f [sexe, niveau d'étude des administrateurs, formation des administrateurs (écoles), statut d'indépendant, compétences vives (business experts, spécialistes supports, communautés influentes), âge, ancienneté, taille de l'organisation, nombre de comité]

A la lecture des trois premières colonnes de ce tableau 10, on constate que la nomination dans au moins un comité spécialisé du conseil est fortement associée à quatre variables principales. Tout d'abord, on remarque que conformément aux recommandations des rapports de bonne gouvernance, les membres indépendants ont plus de chances que les non indépendants d'appartenir à aux comités spécialisés. Ensuite, la nomination aux comités est plus favorable aux business experts et aux spécialistes supports qui sont des dirigeants d'autres grandes organisations. Enfin, les rapports de cote associés à l'âge des administrateurs sont légèrement supérieurs à 1 ; ce qui veut dire que plus l'âge augmente, plus les chances d'appartenir à un comité spécialisé augmentent. Quant à la formation, l'appartenance aux écoles de commerces prestigieuses et aux établissements étrangers les

plus réputés (Harvard, Stanford, Cambridge, Oxford) augmente de plus de 30% les chances d'être nommé dans un comité spécialisé.

Pour la variable sexe, les résultats sont similaires à ceux obtenus dans le tableau 10. Ils sont dans l'ensemble proches de 1 et non significatifs. Le rajout des variables d'interaction ne modifie pas considérablement les résultats des variables principales. Toutefois, les rapports de cote de deux variables d'interaction (Sexe*business expert/ sexe*spécialistes supports) sont significatifs aux seuils 5 et 10% et respectivement de 0,202 et 0,232, ce qui indiquent que même si elles sont business expert et spécialistes supports, les femmes ont moins de chance que les hommes d'appartenir aux comités spécialisés. Ces deux variables soulignent donc des différences entre hommes et femmes dans la sélection des membres des comités spécialisés

Tableau 10 : Analyse multivariée des déterminants d'appartenance à un comité spécialisé

La variable dépendante est une variable binaire correspondant à 1 si l'administrateur est membre d'au moins un comité spécialisé du conseil et 0 si non.

Variables	1	2	3	4
Genre	0,936	0,941	0,961	
Indépendants	1,842***	1,895***	1,957***	1,764***
Age	1,020**	1,019**	1,019**	1,022***
Ancienneté	1,012	1,013	1,015	
Business experts	2,265***	2,253***	2,222***	2,440***
Spécialistes supports	2,431***	2,370***	2,411***	2,518***
Communautés influentes	1,589*	1,527	1,489	1,589*
Université	0,991	0,922	0,980	
Écoles d'administration	0,907	0,866	0,922	
Écoles de commerce 1	1,408**			1,341*
Écoles de commerce 2	0,966			
Écoles d'ingénieur 1		0,883		
Écoles d'ingénieur 2		0,872		
Diplôme étranger 1			1,355*	
Diplôme étranger 2			0,919	
Niveau d'étude	1,000	1,000	1,005	
Sexe *indépendants				1,081
Sexe*âge				1,014
Sexe* business experts				0,202**
Sexe* spécialistes support				0,232*
Sexe* communauté influente				0,755
Sexe* École de commerce1				1,764
Sexe*internes				0,532
Nombre de comité	2,013***	2,036***	2,040***	1,986***
Taille du conseil	0,900***	0,900***	0,900***	0,904***
R ²	19,3	18,8	19,3	21,3
Likelihood Ratio (Khi-deux)	153,674***	150,132***	153,500***	160,924***
N	1203	1203	1203	1203
Réponse =1	723	723	723	723

***significatif au seuil de 1% ; ** significatif au seuil de 5% ; * significatif au seuil de 10%

b- Analyse par comité

L'étude porte sur trois comités à savoir le comité d'audit, de nomination et de rémunération et le comité stratégique ; les autres comités ont été exclus en raison du peu de données. Le modèle suivant est utilisé pour l'analyse et les résultats obtenus sont consignés dans le tableau 11.

Modèle 3 : appartenance à un comité spécifique = f [sexe, niveau d'étude des administrateurs, formation des administrateurs (Écoles), statut d'indépendant, compétences vives (business experts, spécialistes supports, communautés influentes), âge, ancienneté, taille de l'organisation]

Les résultats du tableau 11 montrent des variations d'un comité à l'autre. Au niveau du comité d'audit, on constate que les rapports de cote associés à l'indépendance des administrateurs sont tous supérieurs à 1 et statistiquement significatifs. Ainsi, les administrateurs indépendants ont plus de chance d'être membre de ce comité que les non indépendants. On peut donc en déduire que les recommandations de bonne gouvernance du rapport Bouton (2002) qui encouragent l'amélioration de la position des administrateurs indépendants dans la composition du comité d'audit sont suivies par les entreprises. L'indépendance constitue l'un des principaux critères de sélection des membres de ce comité.

Parallèlement, la quasi-totalité des rapports de gouvernance des entreprises insistent sur l'utilité des compétences financières et comptables des membres dudit comité. En France, la notion de compétences financières est débattue dans le rapport Bouton : « les membres du comité des comptes, qui doivent avoir une compétence financière ou comptable, devraient bénéficier, lors de leur nomination, d'une information sur les spécificités comptables, financières et opérationnelles de l'entreprise » (Bouton, 2002 : 12). Un groupe de travail ayant réfléchi sur le « processus d'élaboration du comité d'audit » souligne qu'il « est de bonne pratique de disposer, au sein du comité d'audit, d'un panache de compétences comptables et financières, d'une part, et de professionnels du secteur, d'autre part, ces derniers devant posséder une maîtrise des techniques financières » (Collectif, 2005a :17). Dans la pratique, on constate que les entreprises adhèrent bien à ces recommandations. Les résultats (*odds ratio* entre 2,79 et 3,042) indiquent que les

spécialistes supports, constitués en majorité des dirigeants des banques et autres établissements financiers et sociétés d'assurances, ont plus de chance d'appartenir au comité d'audit. Ils sont suivis des business experts qui peuvent être assimilés aux « professionnels de secteur » selon les termes du groupe de travail sur le « processus d'élaboration du comité d'audit ». Les membres issus des communautés influentes sont les moins chanceux dans la sélection des membres du comité d'audit. Une autre conséquence de ces recommandations que révèlent les résultats de cette étude est que les administrateurs issus des écoles de commerce prestigieuses et des établissements étrangers les plus réputés ont au moins 27 % plus de chance d'appartenir au comité d'audit par rapport aux autres.

Notons pour conclure que la nomination au sein de ce comité n'est pas neutre en termes de genre. En effet, les *odds ratio* indiquent que les hommes ont plus de chance que leurs collègues féminins d'appartenir au comité d'audit. Même en tant que business experts et spécialistes supports, les chances de participation des femmes à ce comité sont plus faibles. A travers ces résultats, on peut conclure qu'en dehors de l'indépendance, des compétences et expertises financières et comptables (business experts, spécialistes supports, école de commerce¹ et diplôme étrangers¹), le sexe constitue également un déterminant essentiel dans la nomination des membres du comité d'audit.

Concernant le comité de nomination et de rémunération, l'indépendance est également un des critères vivement encouragé par les rapports de bonne gouvernance. Pour Vafeas (2003) la présence des dirigeants au sein du comité de rémunération peut compromettre son objectivité et biaiser les contrats en faveur des dirigeants. Raison pour laquelle le rapport Bouton suggère qu'il ne soit pas accessible aux administrateurs internes. Les rapports de chances associés à ce comité indiquent que les membres indépendants ont plus de chance d'y appartenir. Remarquez que les rapports de cote associés aux trois profils professionnels sont tous significatifs au seuil de 1 et 5% ; toutes les compétences vives sont donc valorisées dans ce comité avec une préférence plus poussée pour les business experts par rapport aux autres. En plus de ces variables, l'âge et l'ancienneté constituent également des critères essentiels de sélection des membres de ce comité. A la lecture des rapports de cote, on peut déduire que ses membres sont légèrement plus âgés et plus anciens. Soulignons pour conclure sur ce comité qu'il n'existe pas de différence statistiquement significative entre hommes et femmes.

Quant au comité stratégique dont la mise en place n'est pas explicitement évoquée dans les recommandations du rapport Bouton, il semble être moins ouvert aux administrateurs indépendants. Seul les *odds ratio* associés à deux variables (âge et ancienneté) sont significatifs. Les membres de ce comité semblent être en général des administrateurs plus jeunes et plus anciens du conseil. Il n'y a pas de différence statistiquement significative entre les hommes et les femmes au sein de ce comité.

Tableau 11: analyse détaillée par comité des déterminants de la nomination des membres

Dans ce tableau, la variable dépendante est une variable binaire correspondant à 1 si l'administrateur est membre d'au moins au comité étudié et 0 si non.

	Comité d'audit			Comité de rémunération et de nomination			Comité stratégique				
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3
Sexe	0,565**	0,568**	0,586**		1,143	1,144	1,156		1,353	1,402	1,341
Indépendants	1,949***	1,972***	1,999***	1,945***	1,401**	1,401**	1,389**	1,377**	0,753	0,785	0,785
Age	1,007	1,006	1,005		1,014*	1,015*	1,015*	1,015*	0,975**	0,975**	0,975**
Ancienneté	0,995	0,996	0,996	0,996	1,017*	1,017*	1,017*	1,016*	1,048***	1,048***	1,050***
Business experts	2,189***	2,174***	2,142***	2,102***	2,436***	2,404***	2,412***	2,439***	1,165	1,118	1,135
Spécialistes support	3,042***	2,981***	2,990***	2,790***	2,009***	2,002***	2,027***	2,247***	0,910	0,884	0,895
Communauté influente	1,544	1,484	1,465	2,108***	1,955**	1,937**	1,915**	2,040***	0,931	0,906	0,914
Niveau d'étude	1,030	1,032	1,032		0,919	0,919	0,919		1,025	1,034	1,031
Université	1,140	1,040	1,094		1,192	1,201	1,208		0,954	0,996	0,963
École d'administration	1,115	1,021	1,071		0,944	0,919	0,961		0,816	0,851	0,854
École de commerce1	1,370**			1,283*	0,994				1,162		
École de commerce2	1,464				1,260				0,556		
École d'ingénieur1		0,841				1,097				1,223	
École d'ingénieur2		0,841				0,851				0,946	
Diplôme étrangers1			1,276*				1,298				0,836
Diplôme étrangers2			0,913				0,995				1,069
Log effectif	0,808***	0,806***	0,802***	0,823***	0,895	0,882	0,889	0,892	0,760**	0,765**	0,774**
Sexe *indépendants				1,627				2,137**			
Sexe * business experts				0,315*				0,649			
Sexe * Spécialistes supports				0,693				0,467			
Sexe * Communauté influente				0,162**				1,078			
Sexe* École de commerce1				1,771					1,055		
Sexe* École de commerce2				1,171					0,993		
Sexe*Age											
Sexe* ancienneté											
R ²	16	15,8	15,6	17,3	14,8	15,2	13,9	12,3	12,9	11,9	12,2
Likelihood Ratio (Khi-deux)	87,687***	83,828***	85,081***	97,898***	50,042***	50,046***	50,742***	64,095	27,338**	25,578**	24,022**
N	999	999	999	1264	957	957	957	1119	522	522	522
Réponse =1	305	305	305	391	316	316	316	368	204	204	204

*** significatif au seuil de 1% ; ** significatif au seuil de 5% ; * significatif au seuil de 10%

4 - CONCLUSIONS DE L'ÉTUDE EMPIRIQUE AU REGARD DES HYPOTHÈSES

- **H1a** - Les femmes sont plus disposées à participer au conseil d'administration du fait de leur appartenance à une communauté influente.

Les résultats de l'analyse univariée (Tableau 6) et multivariée (Tableau 9) nous indiquent que les femmes ont moins de chance de rejoindre le conseil en tant que business experts ou spécialistes supports. Compte tenu de leur rareté dans les hautes sphères de direction des entreprises, elles sont plus enclines que les hommes à provenir d'autres milieux en l'occurrence les communautés influentes. Des résultats similaires ont été obtenus sur le marché américain par Hillman et *al.* (2002). L'hypothèse 1a est donc validée. L'idée d'une gouvernance responsable avec la féminisation des instances de contrôle en particulier n'est donc pas totalement absurde. En plus de leur modèle de comportement et de leur style de management qui semble être plus « humain et social » (Fisher et Nelson, 1996 ; Schmidt et *al.* 2003), les femmes ont en général plus d'opportunité que les hommes à défendre les valeurs de la communauté en tant que son représentant. De ce fait, elles constitueraient un moyen de socialisation et d'humanisation des entreprises au profit de la communauté. Elles pourraient également constituer un moyen de valorisation, de communication et de légitimation de la stratégie d'entreprise dans la communauté. Soulignons toutefois que si ces résultats sont concluants sur l'ensemble des données et dans les entreprises non familiales, ils ne le sont pas pour les entreprises familiales.

- **H1b** - Le niveau moyen d'éducation est plus élevé chez les femmes appartenant au conseil d'administration que chez leurs homologues masculins.

Concernant le niveau d'éducation, le test de comparaison (Tableau 5) nous montre que le niveau moyen d'étude post baccalauréat des femmes (5,63) est supérieur à celui des hommes (5,35), significatif au seuil de 5%. En plus, on compte 26 % des femmes (contre près de 16% des hommes) ayant un niveau d'étude supérieure au Bac plus 5. Plus encore, 24% des femmes de l'échantillon contre près 14% seulement des hommes sont des docteurs. Ce qui tend à corroborer notre hypothèse 1b. Une étude similaire réalisée sur le marché Américain sur un échantillon de 275 administrateurs montre que plus de 53% des femmes administrateurs contre moins de 30% d'hommes ont le niveau doctorat (Hillman et *al.*, 2002). Ces résultats corroborent la théorie du statut caractéristique qui soutient que les standards d'évaluation des capacités et des aptitudes exigés pour les personnes issues des

minorités sont toujours plus élevés que ceux usuellement employés pour l'évaluation des groupes ordinaires (Foschi, 2000 ; Biernat et Kobrynowicz, 1997).

- **H1c** - De part leur formation, les femmes apportent plus de diversité dans les organes de gouvernance des entreprises que leurs homologues masculins.

Les résultats associés aux compétences et connaissances (tableaux 5 et 9) des femmes en termes de formation consolident cette théorie (théorie du statut caractéristique). A travers ces tableaux, on constate qu'en plus de leur niveau d'étude moyen plus élevé que les hommes, la plupart des femmes administrateurs cumulent en général diplômes universitaires et diplômes d'écoles de commerce les plus réputées. Elles ont de ce fait des compétences et des connaissances doubles et plus diversifiées que leurs homologues ; l'hypothèse 1c est ainsi corroborée.

- **H1d1** - Les femmes membres de conseils d'administration sont plus prédisposées à être des administrateurs externes dans les entreprises non familiales.
- **H1d2** - Dans les entreprises familiales, cette prédisposition doit être contredite par le poids des liens familiaux et le renforcement du nombre d'administrateurs internes.

Les résultats de l'analyse univariée (Tableau 4) et multivariée (Tableau 9) tendent à confirmer ces deux hypothèses. En effet, la proportion moyenne de femmes administrateurs indépendants est supérieure (seuil de significativité 1%), à celle des hommes dans les entreprises non familiales. En revanche, dans les entreprises familiales, la relation inverse est vérifiée, au seuil de 5% (Tableau 4). Dans l'analyse multi-variée (Tableau 9), les rapports de chance associés à la variable « indépendant » sont tous significatifs au seuil de 1% et varient entre 1,99 et près de 2,50 sur l'ensemble des données. Ce qui signifie que les femmes sont plus disposées que les hommes à rejoindre le conseil d'administration en tant qu'administrateurs indépendants. Toutefois, les colonnes 6 et 7 de ce tableau indiquent que cette prédisposition n'est justifiée que dans les entreprises non familiales dont le *odds ratio* est le plus élevé (3,70 au seuil de 1%). Pour les entreprises familiales, le *odds ratio* est inférieur à 1 (0,423) et non significatif. Si la multiplication des appels à la nomination de plus d'administrateurs indépendants constitue une opportunité pour les femmes dans les entreprises non familiales, elle l'est moins dans les entreprises familiales où l'appartenance à la famille prend l'ascendant (dans les sociétés familiales 40 % des femmes administrateurs sont issues de la famille). Ces résultats sont conformes à nos hypothèses 1d1 et 1d2.

- **H2** - Après contrôle des caractéristiques des administrateurs, notamment en termes d'ancienneté, de fonction principale et de statut, les chances de participation à un comité particulier ne devraient pas être différentes selon le genre de l'administrateur.

Les résultats associés aux analyses concernant l'appartenance à un comité (Tableaux 7, 10 et 11) ne nous permettent pas de conclure à l'absence de biais dans la sélection des membres des comités spécialisés selon le genre. En effet, l'analyse uni-variée révèle un différentiel de traitement significatif en faveur des hommes dans la sélection des membres des comités (Tableau 7). Quant à l'analyse multi-variée, elle nous invite à la prudence (colonne 4 du tableau 10). En fait, même s'il semble ne pas y avoir de différence importante et statistiquement significative entre hommes et femmes lorsqu'on contrôle des caractéristiques des administrateurs (colonne 1, 2 et 3 tableaux 10), des biais de sélection existent entre hommes et femmes liés aux facteurs de compétences pratiques, notamment les « business experts » et les « spécialistes supports » qui sont des critères capitaux dans la nomination des membres des comités. Car, même en dépit de leur rareté, les femmes possédant ces deux profils professionnels sont moins préférées aux hommes lors de la sélection des membres des comités spécialisés. Ce qui va à l'encontre de notre hypothèse 2.

Les résultats de l'analyse détaillée par comité spécialisé (Tableaux 7 et 11) nous révèlent que la principale source de cet écart est le comité d'audit. En effet, au sein de ce comité, plus ouvert aux membres indépendants, aux spécialistes supports et aux business experts ainsi qu'aux membres issus des écoles de commerce et établissements étrangers prestigieux, le différentiel en faveur des hommes est très important et significatif. On constate que les chances de participation des représentantes des communautés influentes sont très faibles voir nulles. Par ailleurs, celles qui sont également des business experts ont moins de chance que leurs homologues d'être sélectionnées. Même après contrôle des caractéristiques individuelles déterminantes, les *odds ratios* entre 0,565 et 0,586 (tous significatifs au seuil de 5 %) sont formels sur le fait qu'il existe des différentiels de sélection entre hommes et femmes au sein du comité d'audit.

En conclusion, l'hypothèse 2 n'est pas validée pour la nomination à un comité spécialisé quelconque. Elle ne l'est plus du tout dans la sélection des membres du comité d'audit, comité le plus puissant en termes de contrôle des dirigeants et de la transparence des informations comptables et financières à l'égard des parties prenante.

CHAPITRE 4 :

ÉTUDE DES FACTEURS ORGANISATIONNELS DE L'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE

INTRODUCTION

La bonne gouvernance dans les entreprises s'articule autour de systèmes, de procédures, de modes et de règles de fonctionnement susceptibles d'assurer une meilleure responsabilisation des managers. Elle implique des principes de transparence, d'imputabilité, d'équité, d'efficacité et d'implication dans la gestion relativement clairs. Mais sa mise en œuvre reste problématique et suscite couramment des critiques quant à la composition des organes de gouvernance. Les travaux de recherches académiques (Bilimoria et Piderit, 1994; Carter et *al.*, 2003 ; Daily et Dalton, 2003 ; Singh et Vinnicombe, 2004 ; Singh et *al.*, 2001), les milieux politiques et professionnels ou la presse pointent souvent du doigt une mauvaise représentativité de la composition des instances de direction et de contrôle des entreprises, soutenant qu'une représentativité inadaptée peut être à l'origine d'une mauvaise gouvernance et d'une perte d'opportunités.

Les codes et autres rapports de bonne gouvernance d'entreprise n'abordent souvent pas directement la question de la diversité dans la composition des instances de gouvernance, mais l'impulsion est donnée de nos jours par nombre de parties prenantes pour qu'elle soit prise en compte. La pression politique est ainsi relayée par une prise de position générale des acteurs économiques. Cette prise de position est soutenue par deux argumentaires principaux ; l'un d'ordre éthique, le second d'ordre économique, tous deux portés par nombre d'acteurs de la vie économique et de chercheurs de diverses disciplines (Singh et *al.* 2001 ; Westphal et Milton, 2000). Ainsi des appels publics sont fréquemment lancés en faveur de la diversité, particulièrement pour une meilleure représentativité des femmes dans les organisations. Les investisseurs institutionnels accroissent également la pression pour une meilleure représentativité des femmes dans les hautes instances de décisions (Singh, 2005).

Malgré ces pressions, des disparités importantes existent dans les différents pays, ou entre secteurs d'activité ou encore entre entreprises du même pays et du même secteur ; la littérature sur la diversité est assez éloquent à ce sujet (Catalyst, 2007 ; Vinnicombe et

Singh, 2003 ; Rapport Eurostat, 2008). C'est dire qu'il y a des facteurs propres aux entreprises ou aux secteurs qui sont plus ou moins favorables à l'ouverture sur la diversité. Il convient donc de s'interroger sur ces facteurs susceptibles de jouer un rôle dans la promotion de la diversité au sein des organisations. Tel est l'objectif de ce chapitre. Nous cherchons ainsi à combler certaines limites de l'étude précédente, portant sur des facteurs exogènes, en menant une analyse empirique des facteurs propres aux organisations susceptibles d'expliquer la participation des femmes dans les instances de décision et de contrôle des entreprises.

Notre contribution sur ce plan se situe donc à deux niveaux. En premier lieu, la quasi-totalité des travaux antérieurs associent la participation des femmes aux facteurs exogènes liés à l'environnement culturel et aux caractéristiques individuelles, personnelles (l'expérience, éducation) et/ou comportementales des femmes (Hillman et *al.*, 2002 ; Westphal et Milton, 2000 ; Westphal et Stern, 2006). Si ces travaux nous éclairent sur les profils des femmes recrutées, ils ne nous permettent pas de répondre à la question pourquoi certaines entreprises et certains secteurs sont plus ouverts aux femmes que d'autres. Or, pour Pfeffer (1983), certains facteurs propres aux organisations tels que la stratégie de croissance, la technologie sont déterminants dans leur composition démographique en termes d'âge, de genre, d'expérience, de race. Bien que l'inégalité professionnelle entre hommes et femmes soit en partie associée aux profils individuels, certaines variables organisationnelles peuvent influencer sensiblement les opportunités d'emploi et de promotion des femmes dans les organisations (Fagenson, 1990 ; Blum et *al.*, 1994 ; Hillman et *al.*, 2007). Avoir une connaissance de facteurs organisationnels pour expliquer la présence ou non des femmes dans les organes de gouvernance permettrait d'avoir des idées sur les conditions qui rendent les entreprises plus enclines à s'ouvrir ou à renforcer la présence des femmes dans leur conseil d'administration et/ou leur équipe dirigeante. En second lieu, à notre connaissance, il n'existe pas d'étude de ce genre concernant les entreprises françaises. En général, la quasi-totalité des études antérieures dans le domaine se réfèrent à des données issues des pays anglo-saxons. En explorant un échantillon d'entreprises françaises cotées, cette étude pourrait permettre de dégager les déterminants internes aux organisations françaises influençant l'égalité professionnelle entre hommes et femmes et leur présence dans les hautes instances de responsabilité, contribuant à éclairer la stratégie de promotion en la

matière. Au-delà de la contribution académique, il s'agit aussi de dégager un cadre de réflexion au profit des politiques en matière d'égalité professionnelle hommes/femmes.

1 - LITTÉRATURE ET PROPOSITIONS THÉORIQUES

1.1 - La présence des femmes au conseil : un outil de management de la légitimité

Dans l'optique de la théorie de la dépendance envers les ressources, une firme doit chercher à réduire les incertitudes liées à l'environnement et acquérir un ensemble de ressources indispensables à sa survie (Pfeffer et Salancik, 1978). Elle devrait, dans ces conditions, adopter et développer des stratégies lui permettant de contrôler les ressources nécessaires, ou le cas échéant, prévoir des substituts à ces ressources. Dans cette perspective, la firme doit être incitée à renforcer la position des femmes dans toute sa ligne hiérarchique afin de légitimer ses actions auprès de ses parties prenantes. En effet, dans le contexte actuel où les consommateurs, salariés, pouvoirs politiques et investisseurs sont plus exigeants quant aux comportements sociaux des entreprises (éthiques et moraux), la légitimité constitue un facteur qui peut établir ou, au contraire, mettre en cause la pérennité de l'entreprise. La présence des femmes dans les instances de gouvernance devrait de ce point de vue constituer un facteur de compétitivité des entreprises. La théorie des parties prenantes soutient également cette thèse en soulignant que les entreprises ont intérêt à inclure les attentes de leurs différents partenaires, à consolider leurs relations avec elles (en évitant leur opposition ou en gagnant leur adhésion) et à veiller, en définitive, aux ressources découlant de ces relations.

Mais, à l'évidence, les pressions exercées pour une meilleure représentation des minorités ethniques et des femmes dans les organes de gouvernance des entreprises reposent sur des considérations éthiques. Cette exigence est censée refléter les valeurs et les attentes de la société et pas seulement celles des seuls actionnaires (Zhara et Pearce, 1989). De fait, la vision partenariale souligne que les objectifs de l'organisation et son fonctionnement affectent, à des degrés divers, l'ensemble des parties prenantes. Il est donc éthiquement et socialement inconcevable d'exclure certaines d'entre elles des décisions de l'organisation, à cause de leur genre, race, physique, ou toute autre considération culturelle (Brammer et *al.*, 2007). Ainsi, le principe de la diversité constitue à cet égard, un outil de la légitimité sociale susceptible d'influencer la pérennité des organisations. La représentation des minorités

ethniques et des femmes dans les instances de décision et de contrôle serait un signal de la meilleure prise en compte des attentes des parties. Elle conduirait à une utilisation plus optimale des ressources nécessaires à la survie et à une croissance harmonieuse de l'organisation. Comme le soulignent, en effet, Brammer *et al.* (2007 : 395) "*If a variety of valuable abilities are not evenly distributed across demographic groups, the firm will forego access to some range of these potential resources by excluding certain groups from key decision-making roles*". La recherche de la légitimité sociale devrait conduire les organisations à une meilleure prise en compte de la diversité dans la composition de leurs organes de gouvernance. Cela devrait transparaître à travers plusieurs facteurs notamment la taille de l'organisation, la taille du conseil et la propriété du capital.

1.1.1 - Taille de la firme et participation des femmes à la gouvernance

Dans l'optique de la théorie de la dépendance envers les ressources, les entreprises de grande taille sont plus sujettes à des pressions extérieures que les plus petites ; elles devraient ainsi avoir plus de femmes dans leurs organes de gouvernance pour consolider leur réputation. Selon Pfeffer et Salancik (1978), les entreprises de grande taille sont plus soumises aux pressions de l'environnement car plus visibles et plus ouvertes que les plus petites ; elles sont ainsi plus contraintes en termes de légitimité sociale. A priori, elles sont plus guidées par le souci d'une meilleure prise en compte des exigences et des attentes de l'environnement dans leur stratégie de développement. Cette thèse a été validée par plusieurs études américaines. Carter *et al.* (2003) ont appliqué la méthode d'analyse comparative et de régression sur un échantillon de plus de 600 sociétés américaines ; ils trouvent une relation positive entre la taille de l'organisation (actif total) et la proportion de femmes administrateurs. Hillman *et al.* (2007) ont utilisé une analyse de régression logistique sur un panel de plus de 950 sociétés américaines (période d'étude : 1990-2003) ; ils aboutissent à la même conclusion avec le chiffre d'affaire comme mesure de la taille de l'organisation. Parallèlement, Adler (1984) s'est intéressé aux missions de représentations des entreprises à l'extérieur. Il a découvert à travers une étude comparative utilisant un échantillon de 83 entreprises (dont 10 du Canada et 73 des USA) que les entreprises de grande taille (chiffre d'affaire et total actif) sont plus disposées à se faire représenter par des femmes relativement à de plus petites organisations. Ainsi, plus la taille de l'entreprise augmente, plus elle est

contrainte à la diversité et plus la présence de femmes dans les instances de gouvernance est forte. D'où l'hypothèse suivante :

Hypothèse 1a - La représentativité des femmes dans les instances dirigeantes doit être positivement liée à la taille de l'organisation.

1.1.2 - Taille du conseil et présence de femmes

Parallèlement, la taille des instances dirigeantes, notamment du conseil d'administration, pourrait elle-même constituer un levier d'action susceptible d'influencer la participation active des femmes. Plusieurs auteurs ont souligné que la taille du CA reflète la situation de l'entreprise par rapport à son environnement ainsi que son choix pour certaines stratégies (Pearce et Zahra 1992 ; Pfeffer, 1972). Selon certains auteurs, la diversité et particulièrement l'égalité professionnelle hommes/femmes est introduite pour augmenter le nombre d'administrateurs des entreprises notamment les administrateurs non exécutifs (Brammer et *al.*, 2007). Pour Conyon et Mallin (1997), l'introduction des femmes au Conseil d'administration répond aux exigences de nomination d'administrateurs non exécutifs. Les conseils d'administration plus large avec plus d'administrateurs non exécutifs semblent donc plus enclins à la diversité. Cela nous amène à proposer l'hypothèse 1b déjà formulée par Brammer et *al.* (2007), Grosvold et *al.* (2007) et Conyon et Mallin (1997).

Hypothèse 1b - La taille du conseil d'administration est positivement associée à la diversité, en particulier à la présence de femmes au conseil.

1.1.3 - Structure du capital et participation des femmes à la gouvernance

Au plan économique, la représentation des femmes dans leur conseil d'administration et leur comité exécutif pourrait indirectement leur permettre de consolider leurs relations avec les institutions externes, comme les institutions de régulation du marché du travail, les groupes de pression pour l'égalité hommes/femmes ou d'autres institutions politiques ou encore certains investisseurs comme les investisseurs institutionnels.

Le raisonnement doit s'appliquer particulièrement aux entreprises managériales au capital social plus ouvert. Ces entreprises sont en effet soumises aux pressions d'un actionariat

hétérogène, dont l'actionnariat institutionnel. L'idée est que la diversité, donc la participation des femmes dans les hautes sphères de décisions, puisse être un gage de bonne gouvernance pour les parties prenantes (Westphal et Milton, 2000 ; Hilman et *al.*, 2002 ; Carter et *al.*, 2002). L'activisme actionnarial constitue aujourd'hui un moyen important de pression pour la diversité, en particulier dans les pays anglo-saxons. Les investisseurs, notamment, les fonds de pension, affichent publiquement leur préférence pour une meilleure représentation des femmes dans les hautes instances de décision des entreprises (Browder, 1995 ; Brammer et *al.*, 2007). Ces questions de diversité ressortent dans les consignes de vote de résolution de ces catégories d'investisseurs. Ils considèrent la participation des femmes à la gouvernance comme un facteur de créativité, de dynamisme et d'optimisation des décisions de l'entreprise. A travers les ISR notamment, diverses tendances et initiatives ont vu le jour et visent à une meilleure prise en compte de la problématique de la représentativité des femmes dans les postes de responsabilité des entreprises. Nous savons par ailleurs que ces fonds progressent à une vitesse non négligeable dans le monde entier. Une enquête réalisée par NOVETHIC sur les encours des fonds ISR en France révèlent qu'ils augmentent au rythme de 30 % par an et qu'ils sont majoritairement détenus par les investisseurs institutionnels³⁸ notamment étrangers.

L'idée de l'utilisation de la diversité comme un outil de management de la réputation, de la crédibilité et de la responsabilité sociale des entreprises, donne à penser que des entreprises managériales sont plus contraintes que les entreprises familiales. En d'autres termes, plus le capital de l'entreprise est ouvert, plus les pressions des investisseurs sont fortes et plus les chances d'avoir des femmes dans les organes de gestion sont élevées. L'étude empirique de Kang, et *al.* (2007) confirme cette thèse. Il en découle des hypothèses :

Hypothèse 1c1 - Plus le capital est dilué, plus l'entreprise est soumise aux pressions des investisseurs et plus elle est susceptible d'avoir des femmes dans ses instances dirigeantes.

Hypothèse 1c2 - Une forte présence des investisseurs institutionnels est positivement associée à la participation des femmes aux instances de gouvernance des entreprises.

³⁸ Information disponible sur le site de novethic : www.novethic.fr

Hypothèse 1c3- Cette relation positive entre diversité et investisseurs institutionnels devrait être renforcée par l'activisme des institutionnels étrangers.

1.2 - Lien entre l'activité de l'entreprise et la diversité

Burke (1997) s'intéresse aux procédures de sélection et de nomination des femmes au conseil d'administration des sociétés canadiennes, sur la base d'un questionnaire adressé aux intéressées elles mêmes. Les réponses obtenues à la question « quelles sont les raisons qui ont milité en faveur de l'acceptation de l'offre (de votre nomination au conseil) ? » placent le secteur d'activité en seconde position. Cette étude montre que le secteur d'activité participe à l'explication de la présence de femmes au conseil d'administration. Des secteurs, comme le secteur financier, se révèlent plus réfractaires à la diversité. Les firmes œuvrant dans ces secteurs ont des conseils d'administrations peu diversifiés composés d'administrateurs plus vieux (Engen, 2002). Harrigan (1981) montre que les femmes sont plus fréquentes dans les conseils d'administration des entreprises évoluant dans des domaines comme la santé, les services d'orientation et de conseil. L'observation est sans doute liée au fait que certains secteurs disposent d'un « pool » important de femmes cadres qui facilite la tâche des entreprises dans leur recherche de femmes dirigeantes. De toute évidence, l'égalité professionnelle suppose la disponibilité d'un pool de candidates qualifiées. Si l'on admet par ailleurs que la connaissance du secteur de l'entreprise est une base du recrutement des administrateurs, il est raisonnable de penser que la disponibilité des candidates est associée à la composition démographique des employés du secteur et à l'émergence des femmes à des postes de responsabilité au sein de ce secteur. Dans les secteurs où l'on rencontre moins de femmes parmi les employés, en général, et les managers, en particulier, la prédominance des hommes dans les instances de gouvernance doit s'intensifier. De plus, compte tenu de leur rareté (Farrell et Hersch, 2005), les femmes disposent d'une grande marge de manœuvre dans leurs choix sectoriels. A cet égard, il n'est pas exclu qu'elles privilégient des secteurs au détriment d'autres.

Dans la logique d'une meilleure représentation de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise dans les instances de décision, en vue d'une meilleure prise en compte de leurs aspirations, l'on s'attend également à une représentation différenciée des femmes selon l'orientation de la production. Ainsi, les entreprises dont la production est directement

destinée à la consommation finale, s'adressent davantage aux femmes (Brammer et *al.*, 2007). La population féminine représente plus de la moitié de la population et a une influence marquée dans les décisions de consommation des ménages. Selon une étude de Crush (2004), les femmes seraient directement impliquées dans 85 % des achats aux USA. Selon le rapport Mckinsey (2007), en Europe, elles influenceraient plus de 70 % des achats des foyers, bien qu'elles ne représentent que 51 % de la population. La proximité aux ménages et aux femmes peut influencer la présence de celles-ci dans les instances de décision des entreprises.

Pour Robinson et Dechant (1997), la diversité favorise la compréhension des attentes, des préoccupations des consommateurs et des employés. La participation des femmes à la construction de la stratégie peut donc être une source de compétitivité en améliorant la créativité et l'innovation à travers une meilleure compréhension du marché (Konrad et *al.*, 2008) et une meilleure implication des salariés aux valeurs et aux objectifs de l'entreprise. En conséquence, l'on doit s'attendre à une différence dans la composition des instances de décision et de contrôle en fonction de la configuration démographique des marchés et des employés. Les entreprises opérant dans des secteurs orientés vers le consommateur final ont une « orientation marché » plus importante. Elles ont donc une approche marketing plus complexe nécessitant des connaissances plus profondes des attentes du consommateur, ceux-ci étant relativement hétérogènes et diversifiés par nature. Ces entreprises sont donc plus contraintes de tenir compte des attentes des femmes occupant la position centrale dans la décision d'achat. Les études empiriques antérieures notamment celle de Brammer et *al.* (2007) et d'Harrigan (1981) montrent ainsi que la participation des femmes dans les instances de décision et de contrôle est plus forte dans des secteurs orientés vers les consommateurs ou féminisés comme le commerce, la banque, les médias. *A contrario*, la part des femmes serait moins forte dans des secteurs plus éloignés du consommateur, orientés vers des industries et à forte main d'œuvre masculine, comme l'ingénierie ou le service ou les entreprises. A ces égards, nous formulons les hypothèses suivantes :

Hypothèse 2a1 - La représentation des femmes dans les instances de gouvernance est plus prononcée dans les secteurs orientés vers la consommation des ménages.

Hypothèse 2a2 - La participation des femmes dans les instances de gouvernance est positivement associée à la proportion de femmes employées dans le secteur d'activité.

1.3 - Contexte social et participation des femmes au conseil

La littérature sur le management stratégique des ressources humaines considère le capital humain comme une source importante et durable de compétitivité dans la mesure où il est difficilement imitable et substituable, d'une part, et qu'il peut procurer des opportunités aux entreprises, d'autre part (Richard, 2000). Pour Barney et Wright (1998), le capital humain est source d'avantage concurrentiel durable en créant de la valeur. De ce point de vue, la participation des femmes dans les instances de direction et de contrôle des entreprises peut être un facteur différenciateur crucial sur les marchés concurrentiels ; elle peut créer de la valeur et être une ressource difficilement imitable et rare.

Plusieurs raisons nous amènent à penser que la participation des femmes dans le top management des entreprises est créatrice de valeur. D'abord, elle permet de mieux refléter les marchés des entreprises, conduisant à une meilleure considération des attentes et préoccupations des femmes dans les stratégies de l'entreprise (Cox, 1994, Morrison et *al.*, 1992). Le pouvoir des femmes dans les décisions d'achat des ménages et leur poids démographique rendent nécessaire la prise en compte de leurs attentes dans les stratégies d'entreprise (Mattis, 1993 ; McKinsey, 2007). En dehors de la diversité de perspective qu'elle peut apporter à la stratégie, la participation des femmes aux organes de hautes responsabilités des organisations peut être également un moyen de management des ressources humaines. Elle peut être perçue, par la population féminine, comme un signal important en termes de perspectives de carrière. Toutes ces raisons concourent *a priori* à soutenir la thèse selon laquelle la participation des femmes dans les sphères de décision serait particulièrement bénéfique aux entreprises évoluant dans un environnement plus complexe (Hambrick et Mason, 1984 ; Hambrick et *al.*, 1996). Aussi, la stratégie de croissance et la structure démographique de l'entreprise peuvent affecter le poids des femmes dans les hautes instances de décision des entreprises (Richard, 2000 ; Pfeffer, 1983).

1.3.1 - Stratégie d'entreprise et participation des femmes aux instances de gouvernance

Lorsque l'entreprise adopte une stratégie d'internationalisation et de croissance, les décisions stratégiques interviennent dans un environnement complexe (Sanders et Carpenter, 1998 ; Prahalad, 1990). L'internationalisation accroît la dépendance de la firme envers ses marchés géographiquement dispersés aussi bien en termes de clients que de facteurs de production.

La survie dépend dans ces conditions de la capacité d'innovation dans un environnement complexe associé à l'hétérogénéité culturelle et institutionnelle des pays et à la nécessité de coordination et d'intégration plus importante des ressources géographiquement dispersées. Pour les entreprises engagées sur plusieurs marchés et dans plusieurs pays, la diversité pourrait être un moyen de mieux refléter les caractéristiques démographiques des marchés et de mieux se positionner pour la croissance de l'entreprise (Cox, 1994 ; Bilimoria et Wheeler, 2000). Dans la perspective sociocognitive défendue par certains auteurs (Hambrick et Mason, 1984 ; Hambrick et *al.*, 1996 ; Bantel et Jackson, 1989), la promotion de la diversité dans les organes de décision s'avère bénéfique dans ces conditions pour stimuler le débat, analyser les alternatives stratégiques et capter les opportunités d'affaires. Iles et Hayers (1997) considèrent la diversité comme un facteur de flexibilité, qualité essentielle dans une stratégie de croissance. En conséquence, les entreprises qui adoptent une stratégie de croissance devraient être plus ouvertes à la diversité et donc à la promotion des femmes dans leurs instances de décision. Une étude empirique réalisée par Rose (2007) pour la période de 1998 à 2001 sur un échantillon d'entreprises Danoises corrobore cette perspective. Cette étude montre une relation positive entre la proportion de femmes au conseil d'administration et le taux de croissance de l'actif total des entreprises pris comme mesure de la stratégie de croissance. De même, l'internationalisation accroît la dépendance des firmes à la diversité. Ce qui nous conduit à formuler les hypothèses suivantes :

Hypothèse 3a1- La stratégie de croissance de l'entreprise est associée à la participation des femmes dans les instances de gouvernance.

Hypothèse 3a2- L'internationalisation accroît la dépendance des firmes à la diversité ; l'internationalisation des firmes est positivement associée à la diversité et donc à la participation des femmes dans les instances de gouvernance.

1.3.2 - Impact de la structure démographique sur la promotion des femmes dans les instances de décision

La mondialisation et la globalisation élargissent les frontières de l'environnement concurrentiel des entreprises et placent l'innovation au cœur de leur stratégie de développement et de pérennisation. La survie et le développement des entreprises dans un tel

contexte tiennent aussi bien à la capacité d'élaboration de produits et de procédés de production nouveaux et originaux qu'à la capacité d'innovation organisationnelle (Bantel et Jackson, 1989 ; Damanpour et Evan, 1984). L'innovation organisationnelle se rapporte aux changements dans l'organisation ; elle implique une gestion optimale des ressources, notamment humaines, favorable à une meilleure implication des salariés. Dans le management de ses ressources humaines, l'entreprise doit être assez innovante pour assurer sa cohésion et susciter la meilleure implication possible des employés. Une méthode pour atteindre cet objectif est de mettre l'accent sur les procédures de promotion des salariés vers les fonctions de gestion (Blum et *al.*, 1994).

La gestion de la diversité s'impose comme un facteur de succès dans le management stratégique des ressources humaines. Bien qu'elle paraisse avoir des effets cognitifs particulièrement bénéfiques pour la prise de décisions stratégiques (Hambrick et Mason, 1984 ; Hambrick et *al.*, 1996), la diversité peut aussi constituer une source potentielle de conflits à gérer avec créativité pour acquérir l'avantage concurrentiel (Thomas et Ely, 1996). Comme le souligne Thomas et Ely (1996), une gestion efficace de la diversité peut avoir un impact significatif sur le moral des employés, susceptible ainsi d'augmenter la productivité de l'entreprise. La gestion de la diversité par la diversité pourrait donc contribuer à l'amélioration de la gestion des ressources humaines. En réponse à la diversité démographique de l'entreprise, la participation des femmes dans les instances de décision pourrait donc être un levier de gestion des ressources humaines de l'organisation (Huse et Rindova, 2001).

Le « plafond de verre » constitue non seulement une sous exploitation des talents des femmes dans les organisations mais également une source de leur insatisfaction et donc un coût pour l'organisation. Or, il est indispensable pour les entreprises d'attirer et de fidéliser les talents dans un contexte de pénurie croissante des ressources humaines. Sachant que les femmes peuvent par le processus d'identification être particulièrement attirées par les entreprises au sein desquelles il existe déjà des femmes et présentant à leurs yeux une meilleure perspective de carrière, la promotion des femmes dans les hautes instances de responsabilité pourrait contribuer à l'amélioration du marketing social de l'organisation (Kanter, 1977 ; Morrison et *al.*, 1987 ; Pfeffer et Salancik, 1978 ; Harrigan, 1981). La promotion pourrait donc être un facteur de motivation, d'implication des employés, de satisfaction et également un moyen d'attraction et de fidélisation (Powell, 1999). Comme le

montrent Tsui et O'Reilly (1989), une disproportion trop forte selon le genre entre la ligne hiérarchique et la base constitue une source potentielle de conflit qui peut influencer le rendement des employés. En conséquence, pour une gestion plus efficace de sa diversité, la structure démographique de l'organisation devrait influencer la participation des femmes dans ses organes de gouvernance (Tsui et O'Reilly, 1989). En d'autres termes, les entreprises ayant une forte population féminine dans leurs effectifs seraient plus inclinées à améliorer le poids des femmes dans les instances de décisions. Ce qui nous amène à formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse 3b- Il existe une relation positive entre la proportion de femmes dans l'effectif de l'entreprise et la présence de femmes dans ses instances de gouvernance.

1.3.3 - Impact du climat social sur la promotion des femmes dans les instances de gouvernance

Une gestion efficace de la diversité peut influencer le climat social tout en procurant une satisfaction au travail ayant des répercussions sur le *turn-over* de l'entreprise (Wagner et al., 1984). Le *turn-over* mesure les mouvements d'entrée et de sortie du personnel d'une entreprise au cours d'une période donnée. Il traduit des dysfonctionnements dans la gestion des ressources humaines et induit un coût lié aux perturbations dues aux départs, aux démarches de recrutement et une perte financière si le salarié partant a fait l'objet d'investissement en formation. Bien qu'intuitif, une relation entre l'intégration sociale de l'employé et sa satisfaction et le *turn-over* semble *a priori* soutenable. En effet, l'indicateur du climat social est une mesure de l'insatisfaction résultant d'une organisation de travail inadéquate et de conflits sociaux entre acteurs. Il peut être pris comme la preuve d'une intégration sociale inefficace.

Par ailleurs la reconsidération de la diversité avec une intégration sociale efficace pourrait s'appliquer sur certaines exigences dont celles de la diversité à tous les échelons d'une organisation. Il est établi dans plusieurs travaux de recherche que l'intégration sociale ne peut être renforcée que s'il existe des similitudes entre les membres du groupe (Tsui et O'Reilly, 1989 ; Hoffman, 1985). Selon Byrne (1971) les individus seraient plus attirés et préféreraient interagir avec leurs semblables. La nécessaire proximité entre les membres du groupe signifie que la diversité doit se faire à tous les niveaux hiérarchiques. Autrement dit,

différence et similitude doivent coexister à tous les niveaux de l'organisation pour permettre la prise en compte des différentes catégories et favoriser l'intégration. Par la diversité dans les organes de gouvernance, l'organisation peut renforcer les liens avec l'ensemble des employés par un processus d'identification et, en retour, diminuer le *turn-over* (Krackhardt et Porter, 1986 ; O'Reilly et *al.*, 1989).

La promotion de la diversité dans les organes de responsabilité devrait donc contribuer à l'amélioration du climat social et à amélioration des liens entre l'organisation et ses employés. Autrement dit, une hiérarchie plus féminisée peut avoir un impact favorable sur l'environnement professionnel et la satisfaction des employés au travail. L'étude de Tolbert et *al.* (1999) souligne que les femmes sont plus satisfaites et attachées à leur emploi quand elles travaillent dans des organisations où existent des femmes à tous les niveaux hiérarchiques. De ce point de vue l'amélioration du poids des femmes dans les organes de décision de l'organisation peut signaler une meilleure opportunité de carrière pour la population féminine et améliorer leur propension à rester dans l'entreprise (Powell, 1999). L'idée selon laquelle il y aurait des formes féminines de leadership, basées sur des qualités dites féminines comme la communication et la coopération (Fisher et Nelson, 1996 ; Schmidt et *al.* (2003), aiderait à la construction d'une politique de gestion des ressources humaines plus coopérative (Eisler, 1991 ; Fondas, 1997). La promotion de la diversité peut donc avoir des répercussions sur les caractéristiques fondamentales du climat social tels le dialogue social, l'attention portée au progrès social et le respect du principe d'équité, autant d'éléments qui participent à la satisfaction des salariés (Chamak et Fromage, 2006). En somme, il n'est pas déraisonnable de penser que la promotion des femmes dans les instances de décisions réduit le *turn-over* en améliorant à la fois la qualité de l'environnement du travail et la vision des minorités quant aux opportunités que l'entreprise peut leur offrir. Ce qui nous amène à formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse 3c - Il existe une relation négative entre la présence de femmes dans les instances de décision et de contrôle de l'entreprise et le *turn-over*. En d'autres termes, plus le poids des femmes est important dans les instances de gouvernance de l'entreprise, moins le *turn-over* du personnel est important.

1.4 - Autre facteur à considérer : facteur de changement organisationnel

La littérature sur le changement organisationnel relate plusieurs visions et descriptions des processus de changement. Le changement est en effet considéré comme un facteur de succès pour les entreprises à la recherche de compétitivité et de pérennité (Hammer et Chanmpy, 1993). Les études théoriques (théories de l'inertie structurelle, notamment) et empiriques associent la résistance au changement aux caractéristiques environnementales et organisationnelles (Rhee et Valdez, 2009). En particulier, Kelly et Amburgey (1991) ainsi que Meyer et Brown (1977) indiquent que la propension d'une organisation à résister aux pressions environnementales de changement augmente avec l'âge de l'organisation. Ce phénomène serait lié selon Hannan et Freeman (1984), aux processus de sélection sociale qui seraient plus favorables aux organisations plus anciennes bénéficiant d'un avantage de stabilité et de légitimité basé sur les relations aux autres organisations. Pour Kelly et Amhurgey (1991), les facteurs organisationnels qui favorisent la stabilité d'une organisation et facilitent sa survie conduisent aussi les dirigeants à maintenir le statu quo pour protéger des intérêts personnels. La promotion des femmes dans les hautes instances de décision de l'organisation serait donc liée à l'âge de l'organisation. Cette proposition est soutenue par des études qui indiquent que la discrimination contre les femmes est sensiblement atténuée dans les jeunes organisations plus enclines à embaucher ou promouvoir les femmes dans la gestion (Blum et *al.*, 1994 ; Baron et *al.*, 1991). Nous proposons donc l'hypothèse 4 :

Hypothèse 4 - L'âge de l'organisation est négativement associé à la participation des femmes dans ses instances de gouvernance.

2 - ÉTUDE EMPIRIQUE : DONNÉES ET MÉTHODES

L'objectif de cette étude est de cerner l'impact des variables organisationnelles sur la participation des femmes dans les hautes instances de direction et de contrôle des entreprises Françaises. Elle porte sur les valeurs françaises de l'indice SBF 120. Le dispositif de collecte des données comprend deux sources principales. Les données financières sont issues de la base Thomson one banker. Quant aux autres données, elles sont recueillies à partir des documents de référence disponibles sur le site de l'Autorité des Marchés financiers (AMF). La période d'étude est de 5 ans, s'étalant de 2004 à 2008.

Cette section expose en détail, la composition de notre échantillon final ainsi que les variables et méthodes d'analyse de données. Elle est organisée en quatre points. Nous décrivons, d'abord, notre échantillon ainsi que les variables collectées. Nous présentons, ensuite, les sources d'information utilisées, puis la méthode d'analyse des données. Nous terminons, par une analyse descriptive des données.

2.1 - Échantillon et variables d'analyse

2.1.1 - Échantillon

Pour analyser les déterminants organisationnels de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises, nous avons retenu un panel composé des entreprises faisant parti de l'indice SBF 120. L'objectif est d'étudier le comportement des entreprises françaises quant à la promotion des femmes dans les hautes sphères de responsabilité. En conséquence, les valeurs étrangères ont été exclues de notre échantillon. Cette élimination concerne six sociétés (ArcelorMittal, Dexia, EADS, Gemalto, Sodexo, STMicroelectronics). L'échantillon final s'élève donc à 114 sociétés (120-6). Cette taille paraît assez raisonnable pour mener notre étude longitudinale.

Nous avons jugé opportun de mener cette étude empirique sur plusieurs années afin de prendre en compte les évolutions intervenues au cours des dernières années compte tenu des pressions croissantes. Dans cette perspective, notre période d'étude concerne les 5 derniers exercices qui s'étalent entre 2004 et 2008. Le panel n'est pas cylindré compte tenu de l'introduction de certaines sociétés dans l'indice au cours de la période et de la disponibilité de certaines informations concernant certaines entreprises (notamment saf, Rexel, Mercialis, Legrand, Eutelsat, Eurotunnel, EDF énergie nouvelle, EDF, CGGVéritas, arekma, Aéroport de Paris (ADP)) au cours de la période d'observation. Ainsi, l'échantillon est réduit à 108 sociétés en 2005 et 103 en 2004. Ce qui donne un panel final composé de 553 observations.

2.1.2 - Définition des variables

a- Définition des variables dépendantes

Deux mesures ont été retenues dans la littérature antérieure pour appréhender la participation des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises. La proportion des femmes est la mesure utilisée dans la quasi-totalité des études empiriques portant sur la diversité, particulièrement pour estimer la participation des femmes dans le top management des entreprises (Shrader et *al.*, 1997 ; Zahra et Stanton, 1988 ; Rose 2007). Au-delà de la participation des femmes dans les instances de gouvernance, la mesure permet de capter leur représentativité dans ces instances mais elle comporte un biais relativement à la taille de ces instances. Une autre manière possible pour capturer la participation des femmes dans le top management des entreprises, utilisée dans certaines études empiriques (Hillman et *al.*, 2007), est de la définir comme une variable muette prenant la valeur 1 s'il existe au moins une femme au conseil et 0 dans le cas contraire. Bien évidemment cette seconde approche ne permet pas une meilleure prise en compte de la question de leur représentativité mais constitue une excellente mesure de leur présence ou non dans les instances de gouvernance. Cette dernière approche est pertinente dans cette étude exploratoire dont l'objet est d'expliquer la présence ou non des femmes dans les hautes sphères de responsabilité des entreprises Françaises.

L'étude porte sur le conseil d'administration et le comité exécutif des entreprises. La variable dépendante correspond donc à 1 s'il existe au moins une femme dans le conseil (Fcon) ou le comité exécutif (Fcomex) et zéro si non.

b- Définition des variables indépendantes

- **Taille de la société (TAIL)**

La taille d'une entreprise peut être capturée par quatre variables notamment l'actif total, le total employés, le chiffre d'affaires et la capitalisation boursière. Afin de s'assurer des résultats, deux mesures ont été utilisées pour appréhender la taille de l'organisation. Il s'agit du logarithme la capitalisation boursière (LCB) et du chiffre d'affaires (LCA). Ces variables renvoient à la valeur de marché selon deux perceptions différentes. La capitalisation boursière traduit l'évaluation de la gouvernance et la mesure de la capacité de l'entreprise à

créer de la valeur. Quant au chiffre d'affaires, il traduit l'adhésion des consommateurs à la stratégie de l'entreprise. Ces variables sont utilisées dans plusieurs études similaires (Carter et al., 2003 ; Craig et Philpot, 2007). La capitalisation boursière a été obtenue en multipliant le nombre d'action par le cours de clôture au 31 décembre de l'année correspondante. Le chiffre d'affaires est issu du compte de résultat de la société.

- **Taille du conseil (TAILL)**

La taille du conseil d'administration est mesurée par le nombre total de mandataires (Carter et al., 2000 ; Hillman et al., 2007). Pour les sociétés organisées selon la forme duale, la taille du conseil inclue aussi les membres du directoire.

- **L'activité de l'entreprise (SECT)**

Nos propositions théoriques nous conduisent à la prise en compte de deux dimensions concernant le secteur d'activité. Il s'agit du degré de féminisation du secteur d'activité principal de l'entreprise et la proximité de celui-ci aux consommateurs (ménages). En conséquence, deux mesures sont utilisées pour explorer l'importance du secteur d'activité dans promotion des femmes dans les hautes sphères de responsabilité et de décision des entreprises Françaises.

- **Le degré de féminisation du secteur (DFS)** est mesuré par la proportion de femmes employées dans le secteur par rapport aux hommes. Nous avons retenu les statistiques de l'INSEE³⁹ concernant la répartition de populations employées selon le sexe et le secteur d'activité. Notons que les statistiques de l'INSEE n'existent qu'à partir de 2006. Mais comme la part des femmes par secteur varie très peu d'une année à l'autre (l'évolution des statistiques 2006 à 2007 le confirme), les statistiques de l'année 2006 ont été utilisées comme valeur correspondantes pour les années 2005 et 2004 compte tenu de la proximité avec ces années.
- **Le type de secteur (TS)** est une variable binaire correspondant à 1 si l'activité principale est directement tournée vers le consommateur final (*Business to consumer*) et à 0 si l'activité principale de l'entreprise est principalement destinée à des consommations intermédiaires.

³⁹ http://www.insee.fr/fr/themes/tableau.asp?reg_id=0&ref_id=NATCCF03172

- **La stratégie de l'entreprise (STRAT)**

Pour appréhender le degré de complexité de l'entreprise susceptible de générer un besoin de diversité, nous avons défini deux variables caractéristiques de la stratégie.

- **Le degré d'internationalisation (INTER)** : plusieurs variables, comme la proportion de chiffre d'affaires étranger par rapport au chiffre d'affaires total, le montant des actifs étrangers par rapport à l'actif total, le nombre de salariés étrangers dans l'effectif total ou le nombre de pays, peuvent être mobilisés pour appréhender le degré d'internationalisation d'une entreprise (Sanders et Carpenter, 1998). Le nombre de pays d'implantation nous paraît traduire au mieux la complexité de l'entreprise dans la mesure où, il permet de prendre en compte la diversité culturelle et institutionnelle à laquelle l'entreprise fait face. La dispersion géographique implique nécessairement une hétérogénéité culturelle et institutionnelle et accroît les besoins de coordination et d'intégration des ressources, de production et de la main d'œuvre. Pour mesurer le degré de dispersion géographique, nous rapportons le nombre de pays d'implantation de l'entreprise au nombre maximum qui constitue la référence de l'échantillon sur une période donnée c'est-à-dire l'année.
- **La stratégie de croissance (CROSS)** : la stratégie de croissance vise une augmentation de la taille de l'entreprise, afin d'atteindre une position concurrentielle forte et un surcroît de rendement économique. Qu'elle soit organique ou externe, la stratégie de croissance s'appréhende de ce fait au travers de la croissance de la taille de l'entreprise. Comme le souligne Weinzimmer et *al.* (1998), la mesure de la stratégie de croissance est en soi une mesure de la dynamique des changements de l'entreprise au fil du temps. Dans la littérature antérieure, plusieurs formules ont été utilisées pour appréhender ce changement et la croissance de l'entreprise⁴⁰.

Weinzimmer et *al.* (1998) ont mené une étude portant sur la fiabilité des différents indicateurs utilisés dans la littérature. Ces auteurs montrent que le taux de croissance du chiffre d'affaires est une mesure appropriée notamment pour une analyse de la composition des organes de gouvernance. Ils prouvent

⁴⁰ Pour une revue de la littérature sur les différentes mesures possibles, voir l'article de Weinzimmer et *al.* (1998)

que l'accroissement du chiffre d'affaires exprime le mieux la croissance organisationnelle et que cette mesure est supérieure à celle de l'effectif et/ou l'actif total. En conséquence, le taux de croissance du chiffre d'affaires est la mesure que nous avons retenue comme indicateur de la croissance organisationnelle. Les valeurs du chiffre d'affaires ont été ajustées pour tenir compte de l'inflation. Le taux d'inflation moyen annuel utilisé est issu des statistiques de « France inflation »⁴¹ basé sur l'indice des prix à la consommation.

Croissance = $[CA_n - CA_{n-1}] / CA_{n-1}$; où CA_n et CA_{n-1} correspondent au chiffre d'affaires respectivement en n et n-1

- **Structure du capital (STRUCT)**

Trois variables expriment la structure de l'actionnariat de l'entreprise.

- **La concentration du capital (CON)** : la concentration du capital est mesurée par le pourcentage de capital détenu par les trois principaux actionnaires (CON). Une approche similaire est utilisée dans la plupart des recherches en gouvernance. Par exemple, L'étude de Kang *al.* (2007) se fonde sur le pourcentage de capital détenu par les 20 principaux actionnaires. Godard (2002) mesure la concentration du capital par la proportion détenue par l'actionnaire principal ou les cinq plus importants actionnaires. Rose (2007) a cumulé la part du capital détenu par les actionnaires ayant plus de 5% du capital. **La propriété des investisseurs institutionnels (INST)** : cette variable est mesurée par la part de capital détenue par l'ensemble des institutionnels (INST) ou institutionnels étrangers (INST_E). Nous avons additionné la proportion d'action détenue par les banques, compagnies d'assurance, caisses de retraite, fonds communs de placement ou SICAV et autres fonds par rapport au nombre total d'actions. Les investisseurs institutionnels jouent un rôle majeur en raison de leur activisme et de leur visibilité.

⁴¹ <http://www.france-inflation.com/inflation-depuis-1901.php>

- **La structure démographique de l'organisation (DEMO)**

La structure démographique de l'organisation est mesurée par trois variables.

- **La proportion de femmes dans l'effectif (PFE)**, qui mesure la part de femmes dans l'effectif total de l'entreprise.
- **La proportion de femmes cadres (PFC)**, correspondant à la proportion de femmes cadres par rapport aux hommes dans l'effectif d'encadrement.
- **La proportion de femmes cadres dirigeantes (PFCD)**, qui mesure la marge de manœuvre des femmes dans les décisions stratégiques de l'organisation. Elle correspond à la proportion de femmes dans le comité de direction générale de l'entreprise. Dans la plupart des cas, il s'agit du comité exécutif.

- **Le climat social de l'organisation (TURN)**

Comme indicateur du climat social de l'organisation, nous avons retenu le *turn-over* volontaire (ou naturel) calculé à partir de la formule suivante :

$$\textit{Turn-over} = (\text{Nombre de départ volontaire} / \text{Effectif moyen}) * 100$$

- **Age de l'organisation (AGE)**

L'âge de l'organisation correspond au nombre d'année entre le début de l'histoire de la société et la période d'étude.

2.2 - Les sources d'information

Notre dispositif de collecte de données repose sur deux sources principales d'information, les sources des informations extra comptables et les sources des informations comptables et boursières.

2.2.1 - Sources des informations non comptables

Les documents de référence des sociétés auprès de l'AMF constituent la première source de collecte des informations non comptables. Ces documents sont téléchargeables librement sur

le site de l'AMF. Outre l'obligation de publication d'information en matière de gouvernance et de contrôle interne (la loi de sécurité financière du 1er août 2003), l'article 116 de la loi NRE, instaurée 2001, oblige les entreprises à publier les informations sociales et environnementales dans leur rapport annuel. La plupart des informations sociales, sectorielles, relatives à la composition des organes de décision et de contrôle, à la stratégie et au climat social des entreprises, proviennent des documents de référence.

Ces informations ont été complétées par d'autres sources internet. Il s'agit du site internet des sociétés pour des informations les concernant, du site de l'INSEE (www.insee.fr) et de France inflation (www.france-inflation.com) pour d'autres informations notamment macroéconomiques.

2.2.2 - Sources des informations comptables et boursières

L'ensemble des données comptables et boursières a été obtenu grâce à la base de données Thomson one banker. Il s'agit des informations relatives à la taille de l'organisation et à la propriété du capital. La proportion d'investisseurs institutionnels a été collectée dans les documents de référence des sociétés puis complétée par la base Thomson.

2.3 - Méthode d'analyse des données

Afin de tester nos propositions théoriques, nous avons adopté deux méthodes complémentaires d'analyse. Nous effectuons dans un premier temps, une analyse univariée que nous approfondissons par une analyse multivariée.

2.3.1 - La méthode d'analyse univariée

L'analyse univariée repose sur des tests de comparaison de la moyenne ou des proportions des deux échantillons formés sur la base de la présence ou non de femmes dans l'instance de gouvernance étudiée. Pour chaque instance (conseil d'administration ou comité exécutif) nous avons formé deux groupes selon la présence ou non de femmes dans ces instances. A partir de ces deux groupes, nous avons effectué des tests de comparaison de moyenne ou de proportion des variables indépendantes.

2.3.2 - La méthode d'analyse multivariée

La méthodologie d'analyse multivariée utilisée dans le cadre de cette étude est celle de panel. Cette méthode permet en effet d'analyser conjointement les effets individuels et les effets temporels. Elle permet de mettre en évidence l'hétérogénéité des observations dans leur dimension individuelle par la prise en compte d'un effet spécifique fixe ou aléatoire. Cette méthode d'analyse s'avère en conséquence plus pertinente pour l'analyse de nos données qui comportent les deux dimensions. Elle est utilisée dans plusieurs études proches ou similaires (Hillman et *al.*, 2007).

L'objectif de cette étude est de mettre en évidence les facteurs propres à l'organisation qui déterminent la participation des femmes dans les organes de décision et de contrôle des entreprises Françaises. Les modèles économétriques utilisés pour tester nos propositions théoriques peuvent s'écrire comme suit :

$$F_{con} = \beta_0 + \beta_1 TAIL_{it} + \beta_2 TAILL_{it} + \beta_3 STRUCT_{it} + \beta_4 DEMO_{it} + \beta_5 TURN_{it} + \beta_6 STRAT_{it} + \beta_7 Age + u_i + v_{it}$$

$$F_{comex} = \beta_0 + \beta_1 TAIL_{it} + \beta_2 TAILL_{it} + \beta_3 STRUCT_{it} + \beta_4 DEMO_{it} + \beta_5 TURN_{it} + \beta_6 STRAT_{it} + \beta_7 Age + u_i + v_{it}$$

Où u_i représente les effets spécifiques (fixes ou aléatoires) à l'entreprise, v_{it} est le terme résiduel standard et les β_n constituent les paramètres du modèle

Compte tenu de la nature dichotomique de nos variables dépendantes, la régression linéaire par la méthode des moindres carrés ordinaires n'est pas adaptée. L'alternative consiste donc à utiliser la technique de régression logistique logit ou probit. Selon Thomas (2000), ces deux modèles donnent des résultats comparables excepté le cas où l'échantillon étudié est très large. De ce fait, nous utilisons le modèle de régression logit. Ce modèle est également utilisé dans une étude comparable effectuée en 2007 par Hillman et *al.* (2007).

Pour faciliter l'interprétation, les paramètres générés sont des rapports de cote ou rapports des chances ou encore, selon la terminologie anglo-saxonne, des "*odds ratio*" plutôt que les coefficients. Les "*odds ratio*" représentent la variation de la probabilité de présence de femmes dans l'instance étudiée lorsque la variable indépendante varie d'une unité. Ils expriment une relation positive entre la variable dépendante et indépendante lorsqu'il est

supérieur à 1 et négative dans le cas contraire. Un *odds ratio* supérieur à 1 signifie que l'augmentation de la variable indépendante augmente également la probabilité de présence de femmes dans l'instance. Tandis qu'un rapport de cote inférieur à 1 indique que l'augmentation de la variable indépendante diminue la probabilité de présence de femmes dans l'instance.

2.4 - Statistiques descriptives des variables

2.4.1 - Analyse des caractéristiques générales du panel

La capitalisation boursière et le chiffre d'affaires moyen des sociétés de l'échantillon s'élèvent respectivement à 12,35 et 12,56 milliards. L'âge moyen (72 ans) indique que nombreuses sociétés possèdent une histoire relativement longue. Plus de 52 % d'elles ont des activités qui s'adressent directement au consommateur final ; donc des *Business to Consumer*. Par ailleurs, les investisseurs institutionnels détiennent en moyenne 50,50 % du capital avec une prépondérance des institutionnels étrangers qui détiennent en moyenne 32,30 %. La concentration moyenne du capital est de 42,69 % ; en moyenne, les trois principaux actionnaires cumulent plus des deux cinquième (2/5) du capital. Le premier actionnaire contrôle en moyenne 30,26 % soit près du tiers du capital.

Le taux de croissance moyenne varie d'une année à l'autre. Il est de 34,62 % en 2007 et de 4,51 % en 2008. On note la faiblesse du taux pour 2008 relativement aux autres années de l'étude. Le faible taux est à mettre en relation avec la crise en 2008 qui a provoqué la chute du chiffre d'affaires de certaines sociétés de près 40 %. La baisse n'est pas sans conséquence sur la moyenne d'ensemble qui passe de 18,76 % entre 2004 et 2008 à 15,82 %, lorsqu'on inclut 2008. C'est dire que la crise a eu un impact considérable sur la croissance des entreprises.

Le degré d'internationalisation moyen entre 2004 et 2005 s'établit à 26,56 % avec une proportion moyenne de chiffre d'affaire hors France supérieur à 60 %. Ce qui traduit une très forte dépendance aux marchés extérieurs.

Tableau 1 - Statistiques descriptives de l'ensemble des observations sur les cinq années, toutes sociétés confondues.

Variables	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Proportion de femmes (conseil)	551	7,95	8,51	0,00	42,86
Proportion de femmes (COMEX)*	553	7,20	10,17	0,00	57,14
Proportion de femmes (cadres)	280	29,71	13,32	12,00	66,67
Proportion de femmes (Effectif)	418	38,83	17,42	8,00	83,00
Age de l'entreprise	539	72,08	62,22	3,00	315,00
Turnover	412	7,67	5,35	0,00	30,19
Croissance	552	15,82	55,78	-83,90	919,86
Internationalisation	552	26,56	22,86	0,5	100,00
Concentration capital	546	42,69	23,25	2,56	98,96
Invest institutionnels	546	50,50	22,98	4,00	99,00
Invest institutionnels étrangers	546	32,30	18,69	0,00	75,00
Degré de féminisation sect	553	40,64	18,98	9,20	75,00
Type de sect	553	0,52	0,50	0,00	1,00
Taille du conseil	549	11,87	3,86	3,00	24,00
Log (chiffre d'affaires)	553	6,52	0,79	3,28	8,21
Log (capitalisation)	553	6,58	0,64	5,05	8,95

*Comité exécutif

2.4.2 - Analyse descriptive de la composition démographique des entreprises et de leurs instances au regard de la diversité hommes/femmes

Sur l'ensemble des observations, la proportion moyenne de femmes dans le conseil d'administration (7,95 %) est très proche de celle des comités exécutifs (7,20 %). On constate par ailleurs que la participation des femmes dans ces instances n'a pas connu d'évolution significative au cours de ces cinq années étudiées (Tableau 2).

Le taux moyen annuel de progression des femmes au conseil d'administration est de 5,26 % sur la période d'étude. Bien que le nombre de femmes au conseil d'administration ait augmenté de près de 23 % entre 2004 et 2008 (respectivement 88 et 108), la proportion moyenne de femmes par entreprises a légèrement baissée sur la période passant de 8,07 % en 2004 à 7,99 % en 2008. On constate également une très faible variation, à la baisse, de la proportion d'entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil (60 % en 2008 contre 65 % en 2004). La moyenne annuelle d'entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil d'administration est de 61,66. C'est dire qu'en moyenne, près de 40 % des entreprises n'ont aucune femme dans leur conseil. Lorsqu'on ramène le nombre de femmes à deux et plus, cette moyenne chute à 18,5 %. Ce qui signifie que les conseils ne comportent pour la plupart qu'une seule femme. En somme, il n'y a pas eu une amélioration notable des femmes dans les conseils d'administration des sociétés de l'indice SBF 120 entre 2004 et

2008. Leur position se renforce mais très timidement car elles représentent en 2008, 7,84 % des administrateurs contre 7,69 % en 2007, 7,34 en 2006, 7,31 en 2005 et 7,33 en 2004.

Dans les comités exécutifs, la situation semble meilleure (tableau 2). On constate que la position des femmes dans les entreprises et les comités exécutifs s'est progressivement renforcée d'une année à l'autre sur l'ensemble de la période d'observation. La proportion de femmes parmi les membres des comités exécutifs est passée de 7,11 % en 2004 à 7,79 en 2008. Le taux moyen annuel sur la période d'étude est de 7,38 % avec une évolution globale de + 32,46 % de 2004 à 2008. Quant à la proportion moyenne de femmes par entreprise au sein des comités, elle s'est progressivement renforcée passant de 6,05 % de femmes en 2004 à 7,52 % en 2007. Par ailleurs, on constate que la proportion d'entreprises ayant au moins une femme dans leur comité de direction a progressé de 40,77 % en 2004 à 54,38 % en 2008. Le taux moyen annuel d'entreprise ayant deux femmes et plus est de 19,48 %. Preuve là encore, qu'il n'y a qu'une seule femme dans la plupart des comités de direction.

En somme, ces chiffres traduisent bien l'écart entre hommes et femmes dans les instances de direction des entreprises Européennes en général et françaises en particulier. En dépit des efforts déployés depuis plusieurs années, la proportion de femmes dans les instances de direction reste largement en deçà des attentes. On observe en effet que la tendance n'est pas vraiment au renforcement de la représentativité des femmes en France. Par ailleurs, la proportion des femmes au conseil reste en deçà du niveau moyen observé au niveau de l'Union Européenne qui est de 11%, selon les statistique Eurostat (Mckinsey, 2007).

Dans l'effectif total et dans l'effectif des cadres, les proportions des femmes sont respectivement en moyenne de 38,83 et 29,71 (Tableau 1). Elles varient très peu d'une année à l'autre sur les cinq années d'observations. Remarquons que la proportion moyenne de femmes dans l'effectif total observée avec nos données est comparable aux données de l'INSEE qui mentionne un degré de féminisation de 40,64.

Tableau 2 - Aperçu de l'évolution des femmes dans les instances de gouvernance entre 2004 et 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
<u>Conseil</u>					
Nombre de femmes au conseil	88	92	98	104	108
% de femmes au conseil ^a	7,33	7,31	7,34	7,69	7,84
Proportion moyenne par entreprises	8,07	7,84	8,00	7,85	7,99
% d'entreprises ayant au moins une femme	65,48	61,40	61,06	60,18	60,19
% d'entreprises ayant deux femmes et plus	19,30	18,42	18,42	18,51	17,74
<u>Comité exécutif</u>					
Nombre de femmes	77	87	95	102	102
% de femmes	7,11	7,47	7,64	7,76	7,79
Proportion moyenne par entreprises	6,05	7,13	7,64	7,58	7,52
% d'entreprises ayant au moins une femme	40,77	43,52	45,61	51,75	54,38
% d'entreprises ayant deux femmes et plus	17,47	20,37	20,11	19,30	20,17
Nombre d'entreprise	103	108	114	114	114

^a Calculée en rapportant nombre de femmes au nombre total de membre de l'instance. ^b Calculée à partir du pourcentage de femmes dans l'instance de chaque entreprise.

3 - RÉSULTATS

Dans cette section, nous exposons les résultats obtenus et les conclusions qui en découlent au regard de nos hypothèses de départ. Elle est structurée en quatre parties. La première présente les résultats et commentaires de l'analyse univariée. La seconde expose les résultats de l'analyse multivariée. La dernière porte sur les conclusions de cette étude. Ces résultats montrent que le secteur d'activité de l'entreprise, son âge, sa stratégie et sa composition démographique jouent un rôle important dans la promotion de femmes au sein de ses instances gouvernantes.

3.1 - Analyse univariée

Pour mener cette étude, nous avons constitué deux groupes. Le premier rassemble les entités ayant au moins une femme dans l'instance de gouvernance dont nous étudions la composition. Le second regroupe l'ensemble des unités n'ayant aucune femme dans cette même instance de gouvernance. Nous avons comparé les caractéristiques des deux groupes. Les tableaux 3 et 4 résument les résultats des tests statistiques comparatifs respectivement pour le conseil d'administration et pour le comité de direction.

3.1.1 - Résultats sur la représentativité des femmes dans le conseil d'administration

Les résultats issus de l'appariement des deux échantillons selon que l'on observe ou pas de femmes au conseil d'administration, sont mentionnés dans le tableau 3. Nous les commentons suivant les catégories de variables explicatives envisagées au plan théorique.

a- Le rôle de la structure démographique des salariés et du climat social

Les résultats montrent que les entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil d'administration sont celles qui ont la structure démographique la plus ouverte aux femmes. Tout d'abord, la proportion de femmes dans les effectifs des entreprises du groupe 1 (41,54 %) est supérieure à celle des entreprises du groupe 2 (34,67 %), significatif au seuil de 1 %. Ce qui veut dire que les entreprises ayant des femmes dans leur conseil emploient plus de femmes que celles qui n'ont pas (groupe 2). Ensuite, les résultats nous indiquent que la proportion de femmes parmi les cadres est en moyenne plus élevée dans les entreprises du groupe 1 (30,94 %) relativement à celle du groupe 2 (27,81 %), significativité au seuil de 2 %. Enfin, la proportion moyenne de femmes dans les comités de direction des entreprises du groupe 1 (7,69) est supérieure à celle du groupe 2 (6,42), différence significative au seuil de 10 %. Ces résultats indiquent que les entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil ont également une population plus importante de femmes salariées. Par ailleurs, le climat social semble plus favorable et serein dans ces entreprises puisque le *turnover* est en moyenne plus faible (7,23 % contre 8,39 % ; différence significative à 1 %) que celui du groupe des entreprises n'ayant aucune femme dans leur conseil.

b- L'effet des variables stratégiques et de l'âge des entreprises

Les entreprises ayant au moins une femme dans leurs conseils sont en moyenne, plus âgées, et elles ont une croissance moins forte que celles du groupe 2. Les résultats indiquent en effet que l'âge moyen des entreprises du groupe 1 (76 ans) est supérieur à celui du groupe 2 (66 ans), au seuil de significativité de 5 %. Contrairement à notre hypothèse 4, les entreprises ayant des femmes dans leurs conseils ont une plus longue histoire comparativement aux autres. Ces dernières (G2) ont également un taux de croissance moyen plus fort (26,05 % contre seulement 9,39 %) contrairement à notre hypothèse 3a1. En revanche, le degré moyen d'internationalisation est plus fort dans les entreprises du groupe 1

(28,06 %) relativement aux entreprises du groupe 2 (24,12 %) avec un niveau de significativité de 5 %. Ce dernier résultat va dans le sens de notre hypothèse 3a2.

c- L'influence de la structure de capital

La structure de propriété du capital social est plus diluée dans les entreprises ayant des femmes dans leurs conseils. La présence d'investisseurs institutionnels est également plus faible dans ces mêmes entreprises. Trois principaux actionnaires contrôlent en moyenne près de 50 % du capital dans les entreprises du groupe 2 contre seulement 41,32 % dans le groupe 1. Les entreprises de type managérial seraient ainsi plus ouvertes à la participation des femmes dans le conseil, en lien avec la recherche de la légitimité et l'hypothèse selon laquelle elles sont plus contraintes et plus visibles (Pfefer et Salancik, 1978). On constate aussi que la proportion moyenne de capital détenu par les institutionnels (étrangers ou non) est plus faible dans les entreprises ayant plus de femmes dans leurs conseils relativement à celles qui n'en ont pas. Cela témoigne de la faiblesse de l'activisme actionnarial en France sur la question de la promotion des femmes dans instances de décision des entreprises. Cette observation vaut également pour la catégorie particulière que sont les investisseurs institutionnels étrangers. L'analyse multivariée nous en dira davantage sur la relation.

d- Le Rôle de la nature de l'activité des entreprises

Un pourcentage de 61 % des entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil ont une activité en relation directe avec les consommateurs, ou entreprises dont la production principale est directement destinée aux ménages. Les entreprises évoluant dans le secteur des biens de consommation semblent donc plus sensibles et plus ouvertes à la promotion des femmes dans leurs conseils. Quant à la variable féminisation du secteur d'activité de l'entreprise, on observe qu'il n'y a pas de différence statistiquement significative entre les deux groupes. Ainsi, les entreprises ayant des femmes dans leurs conseils ne sont pas nécessairement issues des secteurs les plus féminisés.

e- Les effets de la taille des entreprises et de la taille du conseil

Les résultats concernant la taille confirme l'hypothèse de la recherche de légitimité. Les entreprises de grande taille étant plus visibles et, donc, plus contraintes en termes de

légitimité que les plus petites, seraient, de ce fait, plus prédisposées à promouvoir des femmes dans leurs conseils. On note en effet que les variables chiffre d'affaires et capitalisation boursière sont en moyenne supérieures dans les entreprises du groupe 1 (respectivement 6,63 et 6,66) par rapport au groupe 2 (respectivement 6,35 et 6,46) au seuil de 1 %. Le nombre de membres du conseil est également plus élevé en moyenne dans le groupe 1 (12 membres) relativement au groupe 2 (11 membres) avec un niveau de significativité de 1 %.

En somme, ces résultats indiquent que les entreprises managériales de grande taille, au capital plus dispersé, ayant des productions orientées vers les consommateurs et une structure démographique plus féminisée sont plus prédisposées à promouvoir les femmes dans leurs conseils. Par ailleurs, le climat social semble meilleur au sein de ces entreprises puisque leur *turn-over* salarial est relativement plus faible. Ces résultats vont dans le sens de certaines de nos hypothèses. En revanche, les entreprises plus jeunes et ayant plus d'investisseurs institutionnels et une croissance plus forte semblent moins sensibles à la promotion des femmes dans leurs conseils. Ce qui va à l'encontre de certaines autres de nos hypothèses.

Tableau 3 - Résultats de l'analyse univariée relative au conseil d'administration

Ce tableau compare les caractéristiques des entreprises selon la présence de femmes dans leurs CA. G1 caractérise l'ensemble des entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil. Il s'agit au total de 340 observations soit 61,48% du total des observations. G2 rassemble les entreprises n'ayant aucune femme dans leur conseil. Il comporte 213 entreprises au total. PFCD, PFC et PFE mesurent respectivement la proportion de femmes dans les comités de direction, dans l'encadrement et dans l'effectif. DFS mesure le degré de féminisation du secteur. TS est une variable binaire mesurant le type de section.

	G1	G2	t	sig
Obs	340	213		
PFCD	7,69	6,42	1,43	0,07
PFC	30,94	27,81	1,93	0,02
PFE	41,54	34,67	4,01	0,00
Age	75,89	66,07	1,79	0,03
Turnover	7,23	8,39	-2,08	0,01
Croissance	9,39	26,05	-3,45	0,00
Internationalisation	28,06	24,12	1,92	0,02
Concentration du capital	41,32	49,66	-1,94	0,02
Institutionnels	48,66	53,37	-2,35	0,01
Institutionnels étrangers	30,39	35,29	-3,01	0,00
DFS	40,29	41,21	-0,56	0,29
TS	0,61	0,37	5,67	0,00
Taille du conseil	12,24	11,26	2,89	0,00
Log du chiffre d'affaire	6,63	6,35	4,25	0,00
Log de la capitalisation	6,66	6,46	3,47	0,00

3.1.2 - Les résultats relatifs à la représentativité des femmes dans le comité de direction générale

Les résultats de l'analyse sont consignés dans le tableau 4.

a- Le rôle de la structure démographique des salariés et du climat social

Les résultats montrent que les entreprises ayant des femmes dans leurs comités de direction ont une proportion de femmes cadres plus élevée : la proportion moyenne de femmes cadres des entreprises du groupe 1 (30,77 %) est supérieure en effet à celle des entreprises du groupe 2 (28,48 %), significativité au seuil de 10 %. Par contre, il n'y a pas de différence statistiquement significative entre les deux groupes quant à la proportion de femmes dans l'effectif total et le *turn-over*.

b- L'influence de la stratégie et de l'âge des entreprises

On constate que les entreprises ayant des femmes dans leurs comités exécutifs sont plus jeunes et plus internationalisées relativement à celles qui n'en ont pas. L'âge moyen des entreprises du groupe 1 est de 67 ans contre 76 ans pour le groupe 2. Le degré moyen d'internationalisation est plus important dans les entreprises ayant des femmes dans leurs comités de direction (29,55 %) par rapport aux autres (23,89 %).

c- Les effets de la structure de propriété

On observe que les trois premiers actionnaires contrôlent en moyenne près de 47 % du capital dans les entreprises ayant des femmes dans leurs comités de direction contre 42 % dans les autres entreprises ; mais cet écart n'est pas significatif. On obtient un résultat significatif lorsqu'on considère le premier actionnaire, contrôlant en moyenne 31,83 % du capital dans les entreprises du groupe 1 contre 28,87 % dans le second (seuil de significativité de 6 %). Ce résultat est à mettre en relation avec le poids des familles fondatrices qui conservent en général le statut de principal actionnaire et qui a une part importante du capital. Comme nous l'avons évoqué dans l'étude précédente, les familles fondatrices jouent un rôle important pour la promotion des femmes dans les instances de décision. Par ailleurs, le poids des investisseurs institutionnels, notamment étrangers, est plus important dans les entreprises ayant des femmes dans leurs comités de direction. Ces

derniers contrôlent en moyenne 33,48 % du capital dans les entreprises du groupe 1 contre 31,26 % des entreprises du groupe 2.

d- Analyse du rôle de l'activité des entreprises

Un pourcentage de 62 % des entreprises qui ont des activités tournées vers les consommateurs ont des femmes dans leurs comités exécutifs contre seulement 43 % des entreprises dans le groupe 2. C'est dire que les entreprises ayant des activités tournées vers le consommateur final sont plus prédisposées à avoir des femmes dans leurs comités exécutifs relativement à celles dont les activités sont tournées vers la production de biens et services intermédiaires. On observe que le degré moyen de féminisation du secteur est plus fort dans les entreprises du groupe 1 : 45,54 % contre 36,59 % pour le groupe 2. Cela conforte l'idée selon laquelle les entreprises évoluant dans des secteurs plus féminisés sont susceptibles d'avoir un pool plus important de femmes dans leur encadrement et donc dans leur comité de direction. Autrement dit, les secteurs plus féminisés offrent plus de perspectives de carrières aux femmes.

e- Analyse de l'effet taille des entreprises

La taille des entreprises du groupe 1 est relativement plus importante que celle des entreprises du groupe 2 si l'on considère la variable « capitalisation boursière ». Ce résultat implique que les entreprises de grande taille sont plus sensibles à la question de la représentativité des femmes dans les instances de décision. Il convient toutefois d'être prudent dans l'interprétation de ce résultat dans la mesure où la deuxième variable retenue, à savoir, le chiffre d'affaires n'est pas discriminante des deux groupes.

En conclusion, on peut dire que les entreprises dont les comités exécutifs sont plus ouverts aux femmes sont plus jeunes, ont des activités plus dispersées à l'international et tendent à être de plus grande de taille. En sus, elles paraissent avoir une structure de propriété plus concentrée avec un poids plus important d'investisseurs institutionnels étrangers. Ce sont également des entreprises dont l'encadrement est plus féminisé, orientés "*Business to Consumer*" et qui évoluent dans des secteurs à plus forte population féminine.

Tableau 4 : Résultats de l'analyse univariée relative au comité exécutif

Ce tableau compare les caractéristiques des entreprises selon la présence de femmes dans leurs comités exécutifs. G1 caractérise l'ensemble des entreprises ayant au moins une femme dans leurs comités exécutifs. Il s'agit au total de 263 observations soit 47,55 % du total des observations. G2 rassemble les entreprises n'ayant aucune femme dans leurs comités de direction (290 entreprises au total). PFC et PFE mesurent respectivement la proportion de femmes dans l'encadrement et dans l'effectif. DFS mesure le degré de féminisation du secteur. TS est une variable binaire mesurant le type de.

	G1	G2	T	Sig
Obs	263	290		
PFC	30,77	28,48	1,44	0,07
PFE	36,73	36,27	0,27	0,39
Age	67,44	76,25	-1,64	0,05
Turnover	7,44	7,90	-0,85	0,19
Croissance	13,62	17,81	-0,88	0,18
Internationalisation	29,55	23,89	2,85	0,00
Concentration capital	47,17	42,13	1,20	0,11
Principal actionnaire	31,83	28,87	1,53	0,06
Institutionnels	49,54	51,34	-0,91	0,18
Institutionnels étrangers	33,48	31,26	1,39	0,08
DFS	45,11	36,59	5,40	0,00
TS	0,62	0,43	4,42	0,00
Log chiffre d'affaires	6,53	6,51	0,23	0,41
Log capitalisation	6,63	6,54	1,49	0,06

3.2- Analyse multivariée

L'analyse univariée nous a permis de dégager certaines caractéristiques des entreprises ayant des femmes dans leurs instances de gouvernance par rapport à celles qui n'en ont pas. Elle nous a également permis d'observer les différences entre les deux catégories d'entreprises mais reste insuffisante pour appréhender le sens des relations entre nos variables indépendantes et dépendantes. En plus, elle ne tient pas compte de l'interaction entre les différentes variables. L'analyse multivariée est donc nécessaire pour approfondir les premiers résultats et valider les hypothèses posées.

La méthodologie d'analyse multivariée que nous utilisons est l'étude de panel. Les modèles économétriques utilisés pour tester nos propositions sont les suivants :

$$Fcon = \beta_0 + \beta_1 TAIL_{it} + \beta_2 TAILL_{it} + \beta_3 STRUCT_{it} + \beta_4 DEMO_{it} + \beta_5 TURN_{it} + \beta_6 STRAT_{it} + \beta_7 Age + u_i + v_{it}$$

$$F_{comex} = \beta_0 + \beta_1 TAIL_{it} + \beta_2 TAILL_{it} + \beta_3 STRUCT_{it} + \beta_4 DEMO_{it} + \beta_5 TURN_{it} + \beta_6 STRAT_{it} + \beta_7 Age + u_i + v_{it}$$

Le test de spécification d'Hausman nous a permis d'arbitrer entre le modèle à effets fixes et le modèle à effets aléatoires. Dans la plupart des cas, le test d'Hausman est significatif, ce qui implique que le modèle à effets fixes est préférable au modèle à effets aléatoires. Dans les rares cas où les tests de spécification d'Hausman sont non significatifs, nous avons utilisées le modèle à effets aléatoires dans la mesure où ce modèle paraît plus puissant et que certaines variables (comme le secteur d'activité) étaient invariantes dans le temps. Le tableau 5 résume la corrélation entre les variables. Ce tableau nous a guidés dans le choix de la combinaison des variables explicatives de chaque modèle. Nous avons jugé opportun de ne pas inclure dans un même modèle deux variables ayant une corrélation supérieure à 0,3.

Tableau 5 - Tableau de corrélation

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1-PFCD	1,00														
2-PFC	0,08	1,00													
3-PFE	0,13	0,72	1,00												
4-Age	-0,13	-0,38	-0,23	1,00											
5-Turnover	0,01	0,19	0,31	-0,09	1,00										
6-INTER	0,04	-0,06	-0,04	0,20	0,10	1,00									
7-CROISS	0,04	-0,03	0,10	-0,12	-0,04	0,07	1,00								
8-INST	-0,01	-0,18	-0,34	0,08	-0,04	0,13	-0,12	1,00							
9-INSTE	0,11	-0,21	-0,33	-0,01	-0,10	0,18	-0,11	0,86	1,00						
10-CON	0,05	0,14	0,11	-0,13	-0,06	-0,01	0,20	-0,21	-0,18	1,00					
11-DFS	0,25	0,53	0,72	-0,24	0,28	0,10	0,11	-0,07	-0,06	0,15	1,00				
12-TS	0,17	0,52	0,59	-0,06	0,02	0,15	-0,07	-0,06	-0,05	0,09	0,65	1,00			
13-TAILL	0,06	0,33	0,31	0,16	0,02	0,16	-0,11	-0,13	-0,23	0,12	0,25	0,36	1,00		
14-LCB	-0,06	0,16	0,08	0,07	0,02	0,39	0,05	0,14	0,09	0,05	0,23	0,23	0,48	1,00	
15-LCA	-0,22	-0,16	-0,14	0,37	0,01	0,41	-0,09	0,11	0,04	-0,06	-0,07	0,13	0,43	0,69	1,00

3.2.1 - Analyse des déterminants de l'intégration des femmes au conseil

Le tableau 6 résume les principaux résultats de l'analyse multivariée relatifs à la représentativité des femmes dans le CA. On constate que la structure démographique de l'organisation, son climat social, son âge, ses dimensions stratégiques, ses activités et la taille de son conseil sont des facteurs importants d'intégration des femmes dans le conseil d'administration.

a- La structure démographique

L'hypothèse 3b prévoit une relation entre la composition démographique des salariés et la présence de femmes dans le conseil. Les résultats de l'analyse multivariée corroborent cette proposition. Le constat est que les rapports de cote des différentes variables relatives à la structure démographique (PFCD, PFC, PFE) sont tous supérieurs à 1. Ce qui signifie que l'accroissement de la proportion de femmes dans les différents niveaux de la structure démographique augmente les chances de présence des femmes dans le conseil d'administration. Les rapports de cote relatifs à la proportion de femmes dans l'effectif total et dans l'effectif des cadres sont significatifs. Cela implique qu'une augmentation d'un pourcent (1 %) de la proportion de femmes dans les effectifs améliore de 24 à 37 % les chances de participation des femmes dans le conseil. Parallèlement, une augmentation de 1 % de femmes dans l'effectif des cadres améliore leur chance de participation au conseil de 34 %.

Par ailleurs les *odds ratios* montrent qu'une augmentation de 1 % de la proportion de femmes dans le comité de direction des entreprises accroît de 4,4 à 8,4 %, les chances d'avoir des femmes dans le conseil. Toutefois le rapport de chance n'est significatif que sur le modèle 2 (modèle à effets fixes). Il n'est pas significatif en revanche sur le modèle 3, qui demeure un modèle à effet fixe mais dont le résultat est influencé par les données manquantes relatives à l'introduction de la variable « *turnover* »

Pour s'assurer de la fiabilité de ces résultats, nous avons mené deux analyses supplémentaires en changeant de variables dépendantes et indépendantes⁴². Dans un premier temps, nous avons repris la régression avec la proportion et le nombre de femmes au conseil.

⁴² Les résultats de ces analyses ne sont pas présentés dans ce document dans la mesure où notre attention sur ces résultats ne porte que sur une seule variable.

Nous obtenons des résultats significatifs au seuil de 5 %. Dans un second temps, nous avons remplacé le variable dépendante par une variable binaire mesurant la présence ou non de femmes dans les comités de direction générale. Les résultats obtenus montrent là encore une relation positive et significative entre la présence de femmes au conseil et la présence de femmes dans les comités exécutifs.

En sommes, la composition démographique de différentes structures hiérarchiques de l'entreprise en termes de représentativité de femmes influence l'intégration de ces dernières dans le CA. Les organisations employant plus de femmes et ayant plus de femmes dans leur encadrement ont les conseils qui leur sont plus ouverts.

b- Le climat social

Selon l'hypothèse 3c, il existerait une relation négative entre la présence de femmes au conseil et le *turn-over*. L'analyse multivariée indique une relation positive entre ces deux variables. En effet, les rapports de cote relatifs au *turn-over* sont tous significatifs, supérieur à 1. L'accroissement du *turn-over* accroît également la probabilité de présence de femmes dans le conseil de 46,5 à 93 %. Mis en parallèle avec le résultat de l'analyse univariée montrant que le *turn-over* moyen est plus faible dans les entreprises ayant des femmes, on peut dire que l'intégration des femmes au conseil répond à la logique de communication qui fonde notre hypothèse. L'analyse multivariée montre que les entreprises ayant un *turn-over* plus important sont plus susceptibles d'intégrer des femmes dans leur conseil pour signaler de meilleures perspectives de carrières et une meilleure prise en compte des attentes de l'ensemble des employés et particulièrement des femmes.

c- L'âge de l'organisation

L'hypothèse 4 prédit une relation négative entre l'âge de l'organisation et la présence de femmes au conseil d'administration. Les résultats obtenus contredisent cette proposition théorique ; les rapports de cote sont supérieurs à 1 dans tous les cas et significatifs dans la plupart des modèles.

L'accroissement de l'âge de l'organisation accroît les chances d'intégration des femmes dans le conseil. Les modèles 2 à 6 montrent que l'accroissement de l'âge de l'organisation accroît également de plus de 40 % la probabilité de participation des femmes au conseil. En d'autres

termes, les entreprises ayant une plus longue histoire sont plus ouvertes aux femmes dans leurs conseils que celles qui sont plus récentes. Un résultat similaire a été obtenu par Hillman et *al.* (2007) sur des données américaines.

d- Analyse du rôle de la stratégie de l'entreprise

Les Hypothèses 3a1 et 3a2 supposent une relation positive entre la stratégie (croissance et internationalisation) et la participation des femmes au conseil. Les résultats des différents modèles de l'analyse multivariée corroborent l'hypothèse 3a2 mais infirment l'hypothèse 3a1. Les rapports de cote relatifs à la variable « CROISS » sont inférieurs à 1 mais non significatifs dans la plupart des cas. Rappelons que les résultats de l'analyse univariée montrent également que les entreprises ayant des femmes dans leur conseil ont une croissance moyenne plus faible que celles qui n'en ont pas. Ces résultats contredisent notre hypothèse 3a1. Des résultats similaires ont été obtenus par Hillman et *al.* (2007) mais avec la stratégie de diversification. Contrairement à leur proposition qui prévoyait une relation positive entre la présence de femmes au conseil et la diversification, leurs résultats montraient que la probabilité de promotion des femmes dans le conseil baisse lorsque la stratégie de diversification est plus complexe. En d'autres termes, les femmes auraient moins de chance de faire partie des conseils des entreprises engagées dans des secteurs d'activités différents les uns par rapport aux autres. Nos résultats montrent que les femmes ont moins de chance d'intégrer les conseils des entreprises en forte croissance. Quant aux *odds ratio* se rapportant au degré d'internationalisation, ils sont significatifs et supérieurs à 1 (cf. modèle 3, 4 et 7). Ce qui nous conduit à dire que les chances d'intégration des femmes dans les conseils d'Administration augmentent entre 8 % et 18 % avec la dispersion géographique des activités des entreprises. La dispersion géographique des activités implique naturellement une hétérogénéité culturelle dont le management nécessite une meilleure intégration de la diversité.

e- Analyse de l'influence de la structure de propriété de l'entreprise

Nos hypothèses 1c1, 1c2 et 1c3 prévoient une relation négative entre la présence de femmes au conseil et la concentration du capital et une relation positive entre la présence de femmes au conseil et le poids des institutionnels, dont les institutionnels étrangers, dans le capital.

Les résultats corroborent la première mais infirment les deux autres, relatives à l'influence des institutionnels, français et étrangers.

Les rapports de cote associés à la concentration de capital sont inférieurs à 1 et significatifs dans la plupart des modèles (modèles 4 à 7), résultat impliquant une relation négative entre la concentration du capital et la participation des femmes au conseil. Autrement dit, les entreprises managériales sont plus ouvertes aux femmes compte tenu des contraintes de visibilité et une recherche de légitimité plus forte. Un résultat similaire a été obtenu par Kang *et al.* (2007) qui trouvent une relation négative entre la concentration du capital et la participation des femmes au conseil. Au-delà, des contraintes de visibilité et de légitimité fortes pour les entreprises managériales, ce résultat suggère que la prise en compte des femmes dans la composition des conseils d'administration ne constitue pas un enjeu majeur de gouvernance pour les actionnaires ayant un pouvoir de contrôle. Malgré leur poids dans les entreprises Françaises (près de 43 % en moyenne), ces derniers ne sont pas des facilitateurs à la promotion des femmes dans le conseil d'administration.

Quant aux institutionnels, leur poids dans le capital semble avoir une influence défavorable sur la promotion des femmes au conseil d'administration. On constate en effet que les rapports de cote sont inférieurs à 1, au surplus ils sont significatifs dans la plupart des cas concernant les institutionnels étrangers. Ce qui traduit une relation négative entre la proportion des institutionnels étrangers et la présence de femmes au conseil. Les chances d'intégration des femmes au conseil diminuent donc avec une présence accrue des institutionnels étrangers dans le capital. Les résultats des analyses univariées et multivariées s'accordent pour montrer que l'activisme actionnarial en faveur de la promotion des femmes dans le conseil observé aux États Unis et en Grande Bretagne est inactif en France. La meilleure prise en compte des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises françaises semble loin des priorités des institutionnels, y compris étrangers. Ces résultats témoignent du retard de la France par rapport à d'autres puissances en matière de promotion des femmes dans les instances de décision des entreprises. Contrairement à ce qui se passe dans les pays anglo-saxons (Carter *et al.*, 2003), les investisseurs institutionnels ne sont pas un moyen de pression en faveur de la promotion de la diversité. Les politiques de promotion des femmes en France gagneraient donc à renforcer l'activisme actionnarial. Dans la mesure où le poids des institutionnels est considérable, plus de 50 %, un plus grand dynamisme de

leur part serait susceptible de faire évoluer la situation des femmes dans les instances de direction des entreprises.

f- Analyse de la nature des activités de l'entreprise sur la présence de femmes au conseil

L'hypothèse 2a1 stipule que les entreprises évoluant dans des secteurs orientés vers les ménages sont plus prédisposées à avoir des femmes dans leurs conseils par rapport aux autres tournées vers des industries. Le modèle 1 corrobore cette proposition. Le *odds ratio* montre que les entreprises opérant dans des secteurs en lien direct avec les consommateurs ont une composition du conseil largement plus ouverte aux femmes. Par ailleurs, le modèle 3 montre une association positive et significative entre le degré de féminisation du secteur et la présence de femmes au conseil. Autrement dit, les femmes auraient plus de chances d'intégrer les conseils des entreprises opérant dans des secteurs plus féminisés. Ce résultat est conforme à notre hypothèse 2a2 qui prédit une relation positive entre la participation des femmes dans les instances de gouvernance et la proportion de femmes employées dans le secteur d'activité.

g- La taille du conseil

Les résultats des modèles 1, 3 et 7 confirment notre hypothèse 1b qui prévoit un lien positif entre le nombre d'administrateurs et la présence de femmes au conseil. Les rapports de cote sont supérieurs à 1 et significatifs dans les modèles 1 et 3 et montrent que l'augmentation de la taille du conseil améliore les perspectives d'intégration des femmes de 31 % à 88 %. La non significativité du *odds ratio* associé à la taille du conseil dans le modèle 7 est à relativisée en raison de données manquantes liées à l'introduction de la variable « PFC ». Les résultats de l'analyse univariée allaient également dans ce sens. Nos résultats convergent vers ceux obtenus dans des études similaires concernant l'influence favorable de la taille du conseil sur l'intégration des femmes (Hyland et Marcellino, 2002 ; Brammer et *al.*, 2007 ; Sealy et *al.*, 2007).

Enfin, on relève l'absence de toute relation entre la présence de femmes au conseil et la taille de l'entreprise quelque soit la mesure utilisée. Ce résultat appelle deux commentaires : l'un le relativisant. Les entreprises composant notre panel sont toutes de taille élevée. C'est dire

aussi que l'échantillon est sous représentatif des plus petites organisations. Le second commentaire découle du premier. Les données utilisées ne nous permettent pas forcément de cerner l'influence de la taille des entreprises sur la composition du conseil si relation il y a.

Tableau 6 - Résultats de l'analyse multivariée relative à l'influence des variables internes sur l'intégration des femmes au conseil d'administration

PFCD, PFC et PFE mesurent respectivement la proportion de femmes cadres dirigeants, cadres et dans l'effectif total. Les variables CROISS et INTER sont relatives à la stratégie de croissance et au degré d'internationalisation. La structure du capital est appréhendée par les variables CON, INST et INSTE qui désignent la concentration du capital, la proportion de capital détenue par les investisseurs institutionnels (INST) et institutionnels étrangers (INSTE). DFS et TS sont des variables liées au secteur d'activité de l'entreprise. Elles désignent respectivement le degré de féminisation du secteur et type de secteur (orientation vers les ménages ou vers les professionnels). Enfin, TAILL, LCA et LCB désignent le log de la taille du conseil, du chiffre d'affaires et de la capitalisation boursière.

	1 ^a	2	3	4	5	6	7
PFCD	1,044	1,084**	1,073				
PFC							1,344***
PFE				1,291*	1,378*	1,240*	
Age	1,003	1,430**	1,788**	2,08*	1,856*	1,627	
CROISS	0,980**	0,979*	0,995	0,92	0,959	0,951	0,984
INTER	1,006		1,121**	1,177**			1,08*
CON	0,984		0,959	0,65**	0,748**	0,741**	0,854**
INST	0,98	0,953	0,918				
INSTE				0,823*	0,888*	0,854*	0,973
DFS		1,233	4,527***				
TS	10,275**						
TAILL	1,316**		1,882**				1,273
LCA					0,082		
LCB		1,340				1,035	
Turnover			1,682**	1,934**	1,620***	1,616**	1,465**
chi2	21,19***	21,85***	27,79***	31,52***	27,75***	27,11***	22,63***

^a Le test de spécification d'Hausman est significatif dans les modèles 2 à 6. En conséquence, nous avons préféré dans ces cas le modèle à effets fixes. Dans les cas 1 et 7, le test d'Hausman ne permet pas de différencier les modèles à effets fixes des modèles à effets aléatoires. Nous avons préféré dans ces cas, le modèle à effet aléatoire qui semble plus puissant dans la mesure où la taille du conseil et le secteur d'activité varient très peu dans le temps.

3.2.2 - Analyse des facteurs internes d'intégration des femmes dans les comités exécutifs

Le tableau 7 résume les résultats de l'analyse multivariée concernant les facteurs d'intégration des femmes dans les comités exécutifs. Ces résultats nous indiquent que la présence de femmes au conseil d'administration, l'âge de l'organisation, le secteur d'activité,

la structure du capital et le *turn-over* ont une influence sur la présence des femmes dans les comités de direction générale des entreprises.

a- L'influence de la structure démographique salariale de l'entreprise

Contrairement aux résultats obtenus pour le conseil d'administration, on constate qu'il n'y a pas de relations statistiquement significatives entre la présence de femmes au comité exécutif et la proportion de femmes dans l'effectif total, ainsi qu'avec la proportion des femmes dans l'effectif des cadres. En revanche, il semble y avoir une relation positive entre la présence des femmes au comité et leur présence dans le conseil d'administration. En effet, les rapports de cote relatifs à la variable « Fcon », correspondant à la présence de femmes au conseil, sont significatifs et supérieurs à 1 dans le modèle 1 et le modèle 3. Ce qui signifie que la présence des femmes au conseil augmente au moins de plus de 15 % les chances d'intégration des femmes dans les comités de direction. Toutefois, ces résultats appellent à une certaine prudence, la significativité n'étant que de 10 % dans les modèles 1 et 3, tandis que le résultat du modèle 4, particulièrement élevé, n'est pas significatif.

Les variables relatives à la proportion de femmes dans l'effectif total ou encore dans l'effectif des cadres sont sans lien avec la présence de femmes dans le comité exécutif. Ce dernier résultat nous conduit à rejeter l'hypothèse 3b qui prévoit une relation positive entre présence de femmes au comité de direction et la composition démographique des organisations en termes de diversité. Notons toutefois que la relation non significative est bien une relation positive comme attendue.

b- Analyse du rôle de l'âge de l'organisation et du turn-over du personnel

Les résultats associés à l'âge et au *turn-over* de l'organisation sont comparables à ceux du conseil d'administration. Les modèles 2 et 3 nous indiquent que l'augmentation de l'âge accroît de plus de 75 %, les chances d'intégration des femmes dans les comités de direction. Parallèlement, on constate à travers les trois derniers modèles qu'un accroissement du *turn-over* améliore également les chances d'avoir des femmes dans les comités exécutifs. Cela nous conduit à rejeter les hypothèses 3c et 4.

Ces résultats paraissent traduire le caractère moral et éthique de la participation des femmes dans les instances de responsabilité des entreprises en France. En effet, plus l'histoire de

l'entreprise est longue, plus elle paraît s'impliquer dans l'intégration et la participation des femmes dans ses instances stratégiques. Dans la même dynamique, on peut dire que plus les entreprises avancent en expérience, en stabilité et en confiance dans leur environnement, plus elles s'ouvrent aux femmes dans leurs instances stratégiques. Ces résultats montrent également que plus le climat social est instable, plus l'entreprise participe à l'intégration des femmes dans la composition de ces instances de décision et de contrôle. Cela nous amène à dire que les entreprises recherchent un effet de signal dans leur décision d'intégration des femmes dans leurs instances. Comme par ailleurs, l'effectif féminin est plus important dans ces entreprises ayant une histoire plus longue et un *turn-over* plus élevé, la décision d'intégration des femmes dans les comités exécutifs permet de signaler de meilleures perspectives de carrières pour les employés notamment féminins.

c- La nature de l'activité de l'organisation

Les rapports de cote relatifs aux deux variables d'activité, à savoir le degré de féminisation du secteur (DFS) et le type de secteur (TS), sont respectivement de 2,214 et 5,472 avec un niveau de significativité de 5 %. Ils indiquent que les entreprises évoluant dans des secteurs plus féminisés et orientées vers les consommateurs sont plus ouvertes aux femmes dans leurs comités de direction. Une fois de plus, ces résultats corroborent nos hypothèses 2a1 et 2a2. Ce faisant, ils confirment le commentaire fait plus haut sur le signal que les entreprises cherchent à donner à travers l'intégration de femmes dans les instances stratégiques pour attirer des talents féminins et signaler une meilleure prise en compte des attentes de cette population.

d- Analyse des effets de la structure de propriété

Contrairement aux résultats relatifs au conseil, on constate que les rapports de chances des variables « concentration du capital » et « poids des institutionnels étrangers » sont supérieurs à 1 et significatif au seuil de 10 % dans certains modèles. Ce qui permet de dire que les principaux actionnaires et les institutionnels étrangers ont une influence positive mais faible sur la présence des femmes dans les comités de direction des entreprises. L'amélioration des investisseurs institutionnels étrangers dans le capital des entreprises accroît les chances de la présence de femmes dans les comités exécutifs. Au regard de ces résultats, nous pouvons *a priori* valider les hypothèses 1c1 et 1c3 dans la mesure où les

résultats significatifs sont dominants pour chaque variable. *A contrario*, nous ne pouvons accepter l'hypothèse 1C2 dans la mesure où les rapports de cote sont inférieurs et non significatifs dans tous les deux modèles (cf. modèles 2 et 3).

e- Analyse du rôle de la stratégie de l'entreprise sur la présence des femmes dans le comité exécutif

Les résultats montrent que la stratégie de croissance n'a pas d'impact significatif sur la participation des femmes dans les comités de direction. En effet, on constate que les rapports de cote associés à la variable « CROISS » sont proches de 1 et non significatifs ; il n'existe donc pas de lien entre la stratégie de croissance et la participation de femmes au conseil.

En revanche, le degré d'internationalisation semble avoir une influence négative sur l'intégration des femmes dans les comités exécutifs. Les *odds ratio* relatifs au degré de dispersion géographique des activités sont dans la plupart des cas inférieurs à 1 (cf. modèles 4 et 5) mais non significatifs. Ce résultat va dans le sens de ceux commentés ci-dessus quant à la méfiance des entreprises à l'égard des femmes dans les instances de gouvernance. Les entreprises évoluant dans un environnement plus complexe et marqué par une dispersion géographique forte des activités, sont plus réticentes à l'intégration des femmes dans leurs comités de direction. Ce qui, en sommes, nous conduit à rejeter les hypothèses 3a1 et 3a2.

g- Les effets de la taille de l'organisation sur l'intégration des femmes aux comités de direction

Les rapports de cote relatifs à la taille des organisations (LCA et LCB) indiquent que contrairement à l'hypothèse 1a, la taille de l'organisation n'est pas forcément un catalyseur de la diversité. Les rapports de cote inférieurs à 1 indiquent une relation négative entre la taille de l'organisation et la présence des femmes au comité exécutif. C'est dire que les femmes ont plus de chances de siéger dans les comités de direction de plus petites sociétés. Bien que les niveaux de significativité des rapports de cote ne soient élevés, ces résultats montrent la faible représentativité des femmes dans les comités de direction et la réticence des entreprises françaises à les intégrer dans les instances de gouvernance.

Tableau 7 : Résultats de l'analyse multivariée relative aux facteurs internes d'intégration des femmes dans le comité exécutif.

Fcon, PFC et PFE mesurent respectivement la présence de femmes au conseil le la proportion de femmes cadres ainsi que la proportion de femmes dans l'effectif total. Les variables CROISS et INTER sont relatives à la stratégie de croissance et au degré d'internationalisation. La structure du capital est appréhendée par les variable CON, INST et INSTE qui désigne la concentration du capital, la proportion de capital détenue par les investisseurs institutionnels (INST) et institutionnels étrangers (INSTE). DFS et TS sont des variables liées au secteur d'activité de l'entreprise. Elles désignent respectivement le degré de féminisation du secteur et type de secteur (orientation vers les ménages ou vers les professionnels). Enfin, TAILL, LCA et LCB désigne le log de la taille du conseil, du chiffre d'affaires et de la capitalisation boursière.

	1 ^a	2	3	4	5
Fcon	3,362*		1,154*	2,531	
PFC					0,888
PFE				1,18	
Age		2,211***	1,753***		
CROISS		1,001	1,005	1,006	1,027
INTER	1,026			0,941	0,847
ACTP	1,049*				
CON			1,03	1,103*	1,145*
INST		0,978	0,974		
INSTE	1,038*			1,034	1,241**
DFS		2,214**			
TS	5,472**				
LCA		0,021*			
LCB			0,562		
TURNOVER			1,277*	1,704**	1,538*
chi2	12,45**	36,28***	27,22***	18,93***	16,7***

^a Dans les cas 1, le test d'Hausman ne permet pas de différencier les modèles à effets fixes des modèles à effets aléatoires. Nous avons préféré dans ces cas, le modèle à effet aléatoire qui semble plus puissant dans la mesure où le secteur d'activité varie très peu dans le temps. Notons également que dans ce modèle, la concentration du capital est mesurée par la proportion détenue par le principal actionnaire.

4 - DISCUSSION DES RÉSULTATS

Les hypothèses sous jacentes à cette étude portent sur les déterminants organisationnels de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance. L'idée est que toutes les entreprises n'accordent pas la même importance à la question de la représentativité des femmes et à leur rôle et, donc, que la sous représentativité des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises ne dépend pas seulement de facteurs exogènes. Généralement, les recherches tendent à ignorer les facteurs organisationnels et environnementaux, se focalisant sur les facteurs individuels ou personnels, comme l'expérience et la formation, pour expliquer la sous représentativité des femmes dans les hautes instances de décision des organisations (Hillman et *al.*, 2007). En ce sens, cette étude ouvre un autre champ de

recherche, considérant que les déterminants de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises sont aussi endogènes aux institutions. Son objectif est d'expliquer l'important écart observé entre les entreprises quant à la représentativité des femmes dans leurs organes de direction.

L'étude s'appuie sur la théorie de la dépendance envers les ressources utilisée dans la plupart des études antérieures ; un courant théorique qui insiste sur la recherche de la légitimité, la communication et l'accès à certaines ressources rares. Cette approche suppose que certaines caractéristiques structurelles ou fonctionnelles des entreprises influencent la plus ou moins forte dépendance de celles-ci aux pressions de l'environnement. Nos résultats vont dans ce sens. Les influences du secteur d'activité et de la concentration du capital montrent que l'intégration des femmes dans le conseil d'administration répond à la recherche de la légitimité. Les entreprises évoluant dans des secteurs plus féminisés et orientés vers les consommateurs sont plus ouvertes aux femmes dans la composition de leurs conseils et de leurs comités de direction, signalant ainsi à leurs employés et au marché financier une meilleure prise en compte de leurs attentes dans les décisions.

Les entreprises qui ont une structure de propriété plus diluée avec une dispersion géographique plus forte de leurs activités sont également plus prédisposées à l'intégration des femmes dans leurs conseils. Ces résultats montrent que la recherche de la légitimité est un enjeu important de l'intégration des femmes. Mais, les entreprises restent encore très réticentes à l'égard des femmes. Elles favorisent en effet les hommes dans les comités de direction générale lorsque l'environnement est plus complexe et turbulent et elles ne s'ouvrent aux femmes qu'en contexte environnemental plus stable. Dans ces conditions, la question de la représentativité des femmes dans les comités de direction est le fait des entreprises de plus petite taille, au capital moins dispersé, ayant une plus forte ancienneté.

La théorie de la dépendance envers les ressources considère également la composition des organes de gouvernance comme un moyen de communication pour l'entreprise. Nos résultats corroborent cette thèse dans la mesure où les entreprises évoluant dans des secteurs féminisés et orientés vers les consommateurs ainsi que celles qui emploient plus de femmes ont des conseils et des comités de direction générale plus ouverts aux femmes. Les résultats indiquent aussi que les entreprises ayant un climat social plus instable tendent à ouvrir leurs instances de gouvernance aux femmes ; c'est dire qu'elles ont conscience de l'importance des femmes dans leurs stratégies. Ce faisant, elles signalent aux marchés et aux employés,

une meilleure prise en compte de leurs attentes et de leurs préoccupations dans les décisions prises à haut niveau. En revanche, les entreprises qui ont des activités orientées vers d'autres organisations sont moins concernées par le poids de femmes dans les décisions d'achat. Les décideurs de ces organisations étant majoritairement des hommes, ces entreprises ont des instances de décision moins ouvertes aux femmes. Ainsi, l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance permet aux entreprises féminisées et orientées vers les consommateurs, d'affiner une stratégie d'approche des consommateurs et une stratégie de fidélisation des talents. La présence des femmes dans les organes de décision constitue pour ces entreprises un moyen de management des ressources humaines en mettant en exergue de meilleures perspectives de carrière aux femmes.

Les implications managériales et académiques de l'étude sont nombreuses et importantes. Conformément à l'étude de Hillman *et al.* (2007), nos résultats montrent que l'intégration des femmes dans les organes de gouvernance constitue un moyen de management des ressources nécessaires à la survie de l'organisation dans un environnement spécifique. Comme le soulignent Pfeffer et Salancik (1978), la légitimité, la communication et l'accès à des ressources rares sont nécessaires aux entreprises. De ce point de vue, la présence des femmes au conseil d'administration ou dans les comités exécutifs peut être une source de performance cognitive et de compétitivité de l'organisation. Les politiques et les recherches futures gagneraient à mieux exploiter ces aspects susceptibles de favoriser la promotion des femmes dans les instances de responsabilité des entreprises.

L'étude montre également que les entreprises françaises restent méfiantes et réticentes à l'égard des femmes lors de la composition des instances de décision. Les résultats montrent en effet qu'un environnement plus stable et serein est nécessaire à leur intégration dans les comités de direction. En d'autres termes, des *a priori*, sinon des stéréotypes, importants, existent quant à l'aptitude et quant aux compétences des femmes dans la prise de décision et leur place dans la gouvernance. Ces stéréotypes, associés à des facteurs culturels et historiques, paraissent longs et difficiles à vaincre. En tout cas, il y a plusieurs décennies que les politiques et autres acteurs sociaux essayent de les éradiquer sans y parvenir vraiment. La sous représentation des femmes dans les sphères de décision en est une preuve tangible. Cette persistance de stéréotype donne du sens à la politique des quotas de femmes dans les instances de décisions des entreprises telle qu'elle a été mise en place en 2006 en Norvège et

qui inspire aujourd'hui de plus en plus de pays⁴³ (Adams et Ferreira, 2009). Bien que cette approche ne soit pas exempte de fortes critiques, elle reste de prime abord le moyen le plus simple et le plus rapide pour surmonter les obstacles dont il est question. Une étude réalisée par Mateos de Cabo et *al.* (2007) sur les 1085 plus grandes entreprises espagnoles indique en effet que, contrairement aux entreprises ayant des femmes dans leurs conseils, les entreprises ayant des conseils d'administration homogènes et masculins considèrent la diversité comme un obstacle. Ce qui amène les auteurs à conclure que les entreprises tendent à sous-estimer systématiquement les aptitudes des femmes et à faire perdurer des préjugés sur leurs compétences, une attitude qui changerait au contact des femmes. Toutefois, il convient d'observer une grande prudence quant à l'impact de ces mesures qui peuvent conduire à renforcer une « consanguinité » favorable uniquement à une certaine classe de femmes. Le risque serait alors réel de compromettre les principes d'indépendance et d'objectivité des membres de la direction de l'entreprise, autant de qualités essentielles qui doivent être recherchées dans la formation des conseils d'administration des entreprises.

Un autre enseignement important à tirer de cette étude est la faiblesse de l'activisme actionnarial en France et de ses effets sur la prise en compte des femmes dans les instances de responsabilité des entreprises. La question du genre paraît très loin des préoccupations actuelles des institutionnels. Comme l'indique nos résultats, l'activisme actionnarial ne constitue pas un moyen de pression en France contrairement à d'autres pays, notamment anglo-saxons. Les acteurs politiques et sociaux gagneraient donc à favoriser l'inscription de la question parmi les préoccupations des actionnaires, en particulier les acteurs institutionnels. Compte tenu de leur poids important dans la structure de capital des entreprises françaises (plus de 50 % en moyenne dans notre échantillon), ces derniers pourraient jouer un rôle important dans la promotion des femmes dans les instances de décision et de contrôle des organisations.

Cette étude comporte des limites et ouvre sur de nouveaux sujets de recherche ; elle appelle aussi à la prudence quant à l'interprétation des résultats. Plusieurs questions comme le lien entre la présence des femmes dans les instances de décision et de contrôle et le climat social méritent une plus ample réflexion. Aussi, d'autres facteurs internes liés à la culture, au

⁴³ Rappelons que la loi Norvégienne impose depuis 2008, un quota de 40 % de femmes dans les conseils d'administration des entreprises cotées. En Espagne a également adopté un projet de loi visant à l'imposer aux entreprises, un quota de 40 % en 2015 (Adams et Ferreira, 2009). En France, une proposition de loi imposant 40 % de femmes dans le conseil d'administration des entreprises cotées a été déposée depuis quelques mois à l'assemblée.

fonctionnement et à l'organisation des entreprises mériteraient d'être explorés. Des contraintes de temps ou d'accès à certaines informations sur l'organisation et le fonctionnement des entreprises expliquent certaines limites dans les résultats. Par ailleurs, bien que la taille de l'échantillon soit suffisante pour mener l'analyse, les données manquantes concernant les variables « proportion de femmes parmi les cadres », « proportion des femmes dans le *turn-over* » et « proportion des femmes dans l'effectif total », appellent à la prudence concernant l'interprétation des résultats obtenus.

La recherche sur l'influence des facteurs internes sur la composition des instances de direction des entreprises reste donc largement ouverte. Il serait notamment intéressant d'approfondir le lien entre le *turn-over* et la participation des femmes au conseil ou dans les comités de direction, ainsi que les effets de la turbulence de l'environnement sur la réticence des entreprises à la nomination de femmes dans leurs organes de décision et de contrôle. Il serait également intéressant d'approfondir l'apport de la participation des femmes aux instances de gouvernance comme source de performance cognitive : dans quelle mesure cette performance cognitive peut avoir des impacts sur la performance sociale et économique des organisations. Cette dernière question est abordée dans la deuxième partie de la recherche doctorale.

CONCLUSION PARTIE II

Dans cette partie, nous avons analysé les facteurs déterminants de l'intégration des femmes dans les instances de décision et de contrôle des entreprises cotées sur le marché français au regard de théories disciplinaire et stratégique de la gouvernance. Elle porte, d'abord, sur les facteurs individuels d'intégration des femmes dans les instances de gouvernance et leur poids dans ces instances. Elle traite, ensuite, des facteurs organisationnels explicatifs des différences entre les entreprises dans la promotion des femmes dans les instances de décisions et de contrôle.

La première investigation, portant sur un échantillon de 1739 profils d'administrateurs (dont 139 femmes) issus de 147 entreprises de l'indice SBF 250, montre qu'il existe des différences de profils, de formation et de parcours professionnels entre les hommes et les femmes membres des conseils d'administration et des comités exécutifs des entreprises. Ces résultats sont des signes objectifs que les compétences, les connaissances, le savoir-faire, le comportement et la personnalité des administrateurs varient selon le genre. Autrement dit, les résultats montrent que les femmes apportent des compétences distinctives dans le processus de création de valeur et que, par conséquent, leur participation dans les instances de gouvernance est a priori nécessaire et utile. Les résultats indiquent par ailleurs que la sélection des membres des comités émanant du conseil n'est pas sexuellement neutre mais qu'elle favorise un genre ou l'autre selon le comité spécialisé considéré.

La seconde étude empirique porte sur un panel de 114 entreprises françaises de l'indice SBF 120, observées sur la période 2004 à 2008. Les résultats de cette étude montrent que la promotion de la diversité s'inscrit dans un contexte environnemental, sectoriel et stratégique des entreprises. L'étude confirme notamment l'impact de la conception sociale de la diversité du genre sur la composition du conseil. Ainsi, la diversité du genre paraît répondre en priorité aux exigences de légitimité sociale. *A contrario*, elle n'apparaît pas forcément valorisée comme une opportunité économique et managériale. Les résultats indiquent en effet que ce sont les entreprises les plus visibles ou les plus contraintes par le marché ou encore ayant un climat social plus trouble et incertain qui sont les plus susceptibles de promouvoir des femmes dans leurs instances de décisions et de contrôle. *A contrario*, les entreprises qui évoluent dans un espace plus complexe et plus incertain apparaissent comme moins susceptibles de promouvoir la diversité du genre dans les instances de décision.

PARTIE III :
LES ENJEUX ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS DE LA
DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL
D'ADMINISTRATION

INTRODUCTION PARTIE III

Depuis quelques années, une multitude d'arguments théoriques sont avancés pour promouvoir une plus grande diversité au sein des organes de gouvernance des entreprises. Les recherches explorent la diversité du genre comme porteuse de ressources spécifiques et cognitives pouvant contribuer à améliorer l'efficacité du conseil (Fondas et Sassalos, 2000 ; Carter et al., 2003, Kang et al., 2007), la qualité de la gouvernance et sa contribution au processus de création de la valeur. Mais les résultats des études empiriques menées n'apportent pas de réponses unanimes sur ces questions. Par ailleurs, les nouvelles mesures réglementaires touchant la féminisation des instances de gouvernance, plus contraignantes, ne cessent de relancer le débat sur les enjeux économiques réels de la diversité du genre dans les instances de gouvernance. Ainsi, dans cette partie, nous proposons de tester l'hypothèse du "*business case*" de la féminisation du conseil dans le contexte français. Cette partie s'inscrit donc dans le droit fil de la réflexion sur les enjeux économiques de la diversité du genre au conseil. Elle a pour objectif d'apporter des éléments de réponse à une double question, à savoir : est-ce que la diversité du genre au conseil est favorable à la création de valeur ; est-ce que la diversité contribue à améliorer la gouvernance des entreprises ?

Cette partie est organisée en trois chapitres. Le premier chapitre (Chapitre 5) explore l'impact de la diversité sur la performance financière à long terme. Dans ce chapitre, nous avons mené une étude longitudinale sur la période 2004 à 2009 avec un panel d'entreprises faisant partie de l'indice SBF 120. Les résultats ne remettent pas en cause l'éventualité d'une contribution nette de la diversité du genre dans le processus de création de valeur mais appellent à la prudence dans le parti pris d'imposer la diversité du genre au conseil comme un moyen de performance incontournable. Le deuxième (Chapitre 6) porte sur la réaction du marché financier à la nomination de femmes au conseil, l'idée étant que le marché finance est le meilleur arbitre sur les enjeux économiques de la diversité du genre au conseil d'administration. Ce chapitre comporte également une étude empirique menée sur un échantillon de 226 annonces de nomination d'administrateurs au CA dont 41 concernent des femmes. Les résultats indiquent que le marché financier encourage la nomination de femmes au conseil. Enfin, le dernier chapitre (Chapitre 7) s'intéresse à l'influence de la diversité du conseil sur la qualité de la gouvernance. Il comprend une étude empirique réalisée sur un panel de 71 entreprises françaises de l'indice SBF 120 sur la période 2006-2010. Les résultats nous indiquent une influence positive de la diversité sur la qualité de gouvernance.

CHAPITRE 5 :

IMPACT DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL ET PERFORMANCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DES ENTREPRISES

INTRODUCTION

Les théories financières et codes de bonne gouvernance considèrent que la première qualité du conseil d'administration se trouve dans sa composition qui doit être un savant dosage de compétences, d'expériences et d'indépendance de ses membres au service du processus de création de valeur. Les réflexions portent notamment sur les caractéristiques des administrateurs susceptibles de jouer favorablement sur le fonctionnement et l'efficacité du conseil. Les recherches ont mis en avant l'importance de la présence d'administrateurs indépendants. Depuis une date plus récente, elles s'intéressent également à la diversité des ressources comme alternative à la composition traditionnelle du conseil qui serait moins favorable à la créativité et à l'innovation. La diversité est alors perçue comme une source d'enrichissement cognitif de cette instance de gouvernance, jusqu'alors excessivement homogène, constituée d'hommes issus d'un même milieu éducatif et professionnel et d'âge avancé (Norburn, 1989) ; en somme, la diversité est préconisée afin d'élargir les perspectives managériales au sein du conseil (Fondas and Sassalos, 2000 ; Carter et *al.*, 2003, Kang et *al.*, 2007). La diversité serait, aussi, une solution à l'amélioration de la performance sociétale, par une meilleure prise en compte des attentes des parties prenantes et un moyen la légitimation sociale (Terjesen et *al.*, 2009 ; Huse, 2000). La diversité serait, de ce point de vue, porteuse de ressources spécifiques pouvant améliorer l'efficacité du conseil et partant, la performance organisationnelle. Plusieurs chercheurs et investisseurs appréhendent la diversité du genre au conseil comme un *business case* c'est-à-dire une opportunité d'affaires pour les entreprises.

Les discours en faveur d'une meilleure représentativité des femmes dans les instances de gouvernance en général reposent sur deux arguments complémentaires. Le premier met en avant des raisons d'ordre éthique considérant la promotion des femmes dans les hautes sphères de responsabilité comme une nécessité, celle de rétablir un meilleur équilibre social et économique. Le second argumentaire qui suscite de plus en plus d'intérêt dans les milieux académiques et professionnels est l'argumentaire économique. Cette approche incite les

entreprises à envisager la représentativité des femmes dans leurs organes stratégiques comme une opportunité d'affaire ou "*business case*" selon l'expression anglo-saxonne. De prime abord, il n'y a pas de raison de considérer qu'il existe une tension insurmontable entre ces deux argumentaires, la recherche d'une articulation viable entre les deux pouvant conduire à une organisation efficiente. Si dans la première approche l'équilibre entre hommes et femmes dans les instances de décision et de contrôle des entreprises, constitue une fin souhaitable en soi, dans la seconde la recherche de cet équilibre est susceptible d'être le moyen pour parvenir à une fin (Brammer et *al.*, 2007). L'argumentaire économique repose en générale sur des raisonnements intuitifs qui associent la diversité à l'innovation et à la créativité. La diversité du genre dans les hautes sphères de décision et de contrôle apparaît en conséquence comme une source de compétitivité ouvrant de nouvelles perspectives et favorisant une meilleure approche des relations partenariales, dont la relation avec les consommateurs et les employés.

L'objectif est alors d'explorer cet argumentaire économique en analysant l'impact de la participation des femmes dans le conseil d'administration sur la performance économique et financière. En effet, la diversité du genre comme toutes les autres formes de diversité, peut être envisagée comme une source de richesse, elle peut également générer des conflits cognitifs susceptibles de contrebalancer les effets attendus. Ainsi, la relation entre la diversité du genre dans les instances de gouvernance et l'amélioration de la performance n'a rien d'automatique. Les résultats des études empiriques de la relation sont d'ailleurs assez controversés. La question à laquelle nous tentons de répondre à travers cette recherche est la suivante : la diversité du genre dans la composition des instances de gouvernance est-elle un apport net à la performance organisationnelle ?

La contribution de cette recherche peut se situer à divers niveaux. Elle s'inscrit au cœur du débat sur la composition du conseil et, à ce titre, contribue à enrichir la littérature théorique sur les enjeux de la gouvernance d'entreprise. Elle apporte ensuite un éclairage empirique spécifique sur les enjeux de la promotion de femmes dans les hautes sphères décisionnelles des entreprises en s'appuyant sur des données différentes de la littérature existante. Bien que cette question ait, en effet, fait l'objet d'importants travaux empiriques, la quasi-totalité des études se fondent sur des données relatives aux marchés anglo-saxons. Compte tenu des différences juridiques et même culturelles entre ces pays et la plupart des pays européens, cette étude est susceptible d'apporter de nouveaux éclairages sur la question et de renforcer la littérature antérieure. Aussi, comme toutes études sur la diversité, cette recherche peut

avoir des implications managériales d'autant plus que les politiques pour l'amélioration de la représentativité des femmes dans les conseils d'administration des entreprises françaises sont devenues relativement agressives. Il est donc intéressant dans ce contexte de comprendre quelle est la contribution exacte de la montée des femmes dans les conseils et les conditions sous lesquelles cette contribution peut satisfaire l'ensemble des parties prenantes.

Les développements de la recherche se présente alors comme suit : dans la première section nous présentons les fondements théoriques du *business case* et récapitulons les principaux résultats dégagés par la littérature en ce qui concerne la relation entre la participation des femmes au conseil et la performance des entreprises. La deuxième section est consacrée à la présentation de l'échantillon, des variables et du modèle économétrique retenu. Le modèle fait l'objet d'une validation empirique dont les résultats sont présentés et interprétés dans la troisième section. Celle-ci synthétise les principaux résultats et commentaires qui en découlent.

1 - REVUE DE LA LITTÉRATURE : ASPECTS THÉORIQUES ET EMPIRIQUES

Les théories financières de la gouvernance d'entreprise supposent que la composition du conseil affecte la façon dont il accomplit les fonctions qui sont les siennes et qui déterminent en partie la performance de l'organisation. Cela suppose que la diversité, l'une des composantes importantes de la composition du conseil, peut influencer les actions des instances de contrôle et de décision et partant, la performance. Mais comme le souligne certains chercheurs comme Carter et *al.* (2003) ainsi que Francoeur et *al.* (2007), la relation entre la performance et la présence de la diversité dans les instances de gouvernance n'est pas automatique. Aucune approche théorique ne prédit directement la nature ni le sens de la relation entre la diversité dans les instances de gouvernance et la performance. Toutefois, plusieurs approches théoriques multidisciplinaires peuvent permettre d'appréhender la question. Ces approches semblent partagées entre les effets positifs de la diversité dans les instances de gouvernance et ses effets pervers, sources de contre-performance. Il est par conséquent possible d'appréhender la relation entre la diversité du genre dans le conseil et la performance sous divers angles.

Dans cette section nous analysons les fondements théoriques des enjeux économiques de la diversité du genre dans le conseil selon une approche interdisciplinaire. Les différentes

approches présentées ci-dessous sont celles que nous avons jugées pertinentes pour appréhender la question au regard de leur applicabilité aux principes de fonctionnement des instances de gouvernance d'entreprises ; il ne s'agit donc pas de passer en revue toutes les propositions sur le sujet.

1.1 - La diversité, catalyseur de la performance économique et financière

Les fondements théoriques du *business case* sont nombreux et s'articulent autour de l'idée selon laquelle la diversité serait une source d'amélioration des compétences, de créativité, d'innovation et de légitimation sociale ; elle est censée, en conséquence, renforcer l'efficacité des actions du conseil. Certains aspects de cet argumentaire économique peuvent être éclairés par des approches théoriques.

1.1.1 - L'indépendance du conseil selon les théories contractuelles

Les théories contractuelles privilégient le rôle disciplinaire du conseil. Le conseil d'administration constitue le garant de la mise en œuvre d'une gouvernance plus responsable visant avant tout à sécuriser l'investissement des actionnaires et à éviter que les objectifs personnels du dirigeant ne conduisent à une moins grande création de valeur actionnariale. Dès lors l'indépendance du conseil et son objectivité, garanties par des administrateurs externes indépendants (spécialistes du contrôle), constituent des qualités essentielles de son efficacité afin d'éviter des collusions avec les dirigeants. Dans cette acception, la diversité pourrait renforcer l'indépendance et l'objectivité du conseil. En effet, compte tenu des stéréotypes qui ont contribué à la mise à l'écart des femmes dans le monde professionnel, le processus de nomination des femmes dans le conseil d'administration serait différent des processus traditionnels bâtis par les "*olds boys*" selon certains chercheurs (Adams et Ferreira, 2009 ; Fondas et Salsalos, 2000). Les femmes n'appartiendraient pas aux clubs traditionnels des "*olds boys*" et correspondraient mieux à la notion d'indépendance telle que définie dans les théories de gouvernance d'entreprise. Les femmes pourraient de ce fait améliorer l'objectivité du conseil tout en apportant de nouvelles perspectives aux entreprises.

1.1.2 - Approche selon la théorie des échelons supérieurs

La théorie des échelons supérieurs, développée depuis les années 1980 et un des piliers de la recherche en sciences de gestion, s'intéresse à l'impact de l'équipe de direction sur le processus et la performance organisationnelle. La théorie repose sur l'idée que le « top management » de l'organisation détermine les choix et décisions stratégiques de l'organisation et, de ce fait, est responsable de la performance de l'organisation (Hambrick et Mason, 1984 ; Carpenter et *al.*, 2004 ; Finkelstein et Hambrick, 1996). Dans leur article, Hambrick et Mason (1984) conçoivent les choix stratégiques et le niveau de performance de l'organisation comme une conséquence des performances cognitives des instances de gouvernance. Les caractéristiques psychologiques et cognitives des instances de gouvernance seraient, de ce point de vue, essentielles dans les choix stratégiques de l'organisation, sources de la performance de l'entreprise.

Dans cette conception, la diversité des membres de l'équipe gérante est considérée comme un atout pouvant conduire à la consolidation de l'avantage concurrentiel via la qualité des choix stratégiques (Finkelstein et Hambrick, 1996). La logique de la théorie des échelons supérieurs est que la formulation et la mise en œuvre de la stratégie, dont dépend la performance économique et sociale de l'entreprise, nécessitent une diversité des capacités et des visions cognitives. La diversité contribuerait alors à l'efficacité des instances de gouvernance en favorisant une meilleure valorisation des opportunités et menaces de l'environnement. Selon Lawrence (1997) et Hambrick et Mason (1984), la diversité, y compris la diversité du genre, dans la composition des instances de gouvernance impliquerait, des différences dans les processus cognitifs qui élargiraient les perspectives des équipes de décision. Celle-ci serait donc une source potentiellement importante d'améliorer le niveau de créativité et d'innovation des équipes de direction permettant ainsi à l'entreprise d'acquérir un avantage compétitif ; apportant au conseil des ressources supplémentaires nécessaires à l'efficacité de son fonctionnement. L'approche par les ressources renforce et complète cette thèse.

1.1.3 - Approche par la théorie de dépendance envers les ressources

Dans cette approche théorique, le conseil apparaît comme un nœud de réseaux générateurs de ressources précieuses à la création de valeur (Westphal et Zajac, 1995 ; Pfeffer et

Salancik, 1978). Pfeffer et Salancik (1978) considèrent le conseil comme un outil stratégique que les entreprises se doivent d'utiliser pour attirer les ressources dont elles ont besoin pour survivre dans leur environnement. Etant entendu que l'entreprise n'évolue pas en vase clos, elle se doit de tisser des liens avec son environnement en vue de se procurer les moyens dont elle a besoin pour produire et créer de la valeur. La diversité du conseil est en conséquence censée apporter une large gamme de ressources utiles à l'entreprise. Pour Hillman et al. (2000) l'approche par les ressources conduit à la distinction de quatre catégories d'administrateurs (*insiders, business experts, support specialists et community influentials*), selon le type de ressources spécifiques apporté à l'entreprise.

La diversité serait de ce point de vue un apport de ressources contribuant activement à la performance de l'entreprise. L'étude empirique de Hillman et al. (2002) montre ainsi que les femmes et les minorités ethniques apportent certaines ressources spécifiques aux entreprises dans la mesure où elles ont des profils particuliers liés à leur processus de formation et de socialisation différent de celui des hommes; elles constitueraient donc un vivier important de capital humain et social nécessaire à la création de valeur. Comme les souligne Terjesen et al. (2009), les femmes sont aussi qualifiées que les hommes dans plusieurs domaines incluant le niveau d'éducation mais ont moins de chance que les hommes d'acquérir l'expérience des *business experts*. Elles peuvent de ce fait apporter de nouvelles compétences et perspectives au conseil et être une source d'avantages concurrentiels durables pour les entreprises (Barney, 2001).

Par ailleurs, la diversité du genre dans les instances de gouvernance apparaît en particulier comme un moyen de connexion avec l'environnement interne et externe de l'entreprise par le signal positif que leur nomination adresserait aux employés ainsi qu'aux marchés. Par le processus d'identification, les femmes concernées par les marchés de l'entreprise et celles qui y travaillent peuvent y percevoir une meilleure prise en compte de leurs attentes et préoccupations dans les décisions stratégiques. Pour les femmes employées, en particulier, "*higher-level-women may view women in executive positions as symbolic of improved promotion opportunity*" (Cohen et al., 2001:595). En d'autres termes, par l'amélioration de leur position dans le top management de l'organisation, l'entreprise donne un signal à ses employés et au marché. Les femmes notamment peuvent percevoir cela comme un modèle, une meilleure prise en compte de leurs attentes et préoccupations dans les décisions de l'entreprise (Mattis, 1993 ; Schwartz, 1980 ; Harigan, 1981). L'entreprise peut par

conséquent acquérir un avantage concurrentiel durable grâce à une plus grande motivation et une meilleure implication de ses salariés à la stratégie de l'entreprise (Hurst et *al.*, 1989 ; Kulis, 1997) et une meilleure approche du marché par la prise en compte des attentes et préoccupations des femmes dans la mise en place de cette stratégie (Burgess et Tharenou, 2002 ; Ibrahim et Angelides, 1994 ; Williams, 2003).

En effet, la population féminine représente selon les statistiques, plus de la moitié de la population totale et influence plus de 70 % des achats des ménages (McKinsey, 2007 :10). Il n'est pas évident que les stratégies traditionnelles mises en place par des instances de décisions composées d'hommes d'un âge souvent très avancé et provenant le plus souvent de même écoles soient adaptées à cette population plus moderne et influente. Pfeffer (1983) considère en effet que les personnes qui rentrent dans une organisation à la même période, donc de la même génération, tendent à avoir des compétences et perceptions similaires, donc une vision plus fermée. En conséquence, ils développent des processus stratégiques similaires qui ne prennent pas forcément en compte les évolutions. Inclure parmi cette population de "*old boys*", du sang nouveau peut constituer une alternative intéressante pour la prise en compte des évolutions et une meilleure approche du marché. Comme le souligne Wittenberg-Cox et Maitland (2008), l'heure est venue d'investir dans l'apprentissage du « langage », du comportement et de la culture féminine. En intégrant des femmes dans les instances de gouvernance, une dimension supplémentaire s'ajoute aux normes masculines existantes, renforçant ainsi l'avantage concurrentiel.

1.2 - Coûts de la diversité au conseil

La littérature psychologique et socio-économique sur la démographie des organisations reste assez pessimiste quant aux effets de la diversité dans les instances de gouvernance. Elle analyse le conseil comme un groupe dont la cohésion peut être affectée par les différences démographiques, génératrices de conflits cognitifs défavorables à son fonctionnement et donc à la création de valeur (Smith et *al.*, 1994 ; Pelled, 1996 ; Westphal et Milton, 2000). Sans remettre en cause les avantages de la diversité en termes d'innovation et de créativité, la littérature sur la démographie des organisations soutient que les conflits cognitifs engendrés par la diversité peuvent conduire à la formation de groupes identitaires majoritaires et minoritaires préjudiciables à la prise en compte de l'opinion des groupes

minoritaires. Des recherches ont en effet montré que les membres du groupe majoritaire sont souvent réticents à l'influence des minorités (Tanford et Penrod, 1984 ; Kanter, 1977). Cette réticence serait la résultante des conflits intergroupes liés à la construction de l'identité sociale de l'individu.

La théorie de l'identité sociale s'inscrit dans la perspective de l'étude des conflits intergroupes. Elle cherche à comprendre comment l'appartenance à un groupe social donné impacte le comportement et la perception des individus et postule que la seule catégorisation en deux groupes distincts entraîne la discrimination à l'encontre des membres de l'«*exo groupe*» dans le but de différencier son groupe (Haslam, 2001). Les individus se définissent en fonction de leur appartenance à certains groupes constitués au travers de certaines caractéristiques sociodémographiques et/ou professionnelles telles que le sexe, la race, la classe, la fonction. Ce processus favorise l'émergence de préjugés négatifs à l'encontre de l'«*exo-groupe*» conduisant à la marginalisation de ses membres par l'individu. Par ce processus, les opinions des minorités au conseil peuvent être marginalisées voire écartées par le groupe majoritaire influent. C'est dire que les biais associés à la catégorisation sociale peuvent limiter les possibilités pour des femmes à contribuer aux décisions du conseil, annihilant ainsi leurs apports au processus de création de valeur.

Toutefois, selon certaines recherches, il est clair que dans le contexte actuel des entreprises qui nécessitent plus de créativité et d'innovation, les apports de la diversité supplantent les problèmes de cohésion et de coordination qu'elle peut entraîner pendant une certaine période (Francoeur et *al.*, 2007). En plus Westphal et Milton (2000) soulignent que l'expérience préalable des administrateurs permet de minimiser les conflits cognitifs résultant de la catégorisation sociale des individus.

1.3 - Résultats des études empiriques antérieures

Bien que la diversité ait retenu l'attention de nombreux chercheurs, peu d'études empiriques portent sur la relation entre la performance et la diversité du genre au conseil. On dénombre cependant plus d'une dizaine d'études empiriques à travers le monde concernant le sujet. Les résultats de ces études sont très controversés.

Plusieurs études empiriques récentes utilisant des méthodes d'analyse plus robustes (doubles moindres carré (2SLS), triples moindres carré (3SLS), économétrie de panel) mettent en évidence une relation positive entre la diversité du genre et la performance économique et financière. Gulamhussen et Santa (2010) ont analysé l'impact de la diversité du genre au conseil et de ses comités spécialisés sur la performance et le risque des banques de l'OCDE. Ils appliquent la méthode OLS et 2SLS sur leur échantillon de 461 observations et trouvent que la participation des femmes au conseil (aussi bien la présence des femmes que leur proportion au conseil) a une influence positive sur la performance comptable (ROA et ROE) et boursière (Q de Tobin). Campell et Minguez-Vara (2008) ont étudié la relation entre la proportion de femmes au conseil et le Q de Tobin sur un panel de 68 entreprises cotées sur le marché Espagnol entre 1995 et 2000. Avec une méthode 2SLS, ils trouvent une relation positive entre la diversité du genre au conseil et le Q de Tobin. Carter et *al.* (2003) appliquent la méthode 2SLS sur un échantillon d'entreprises Américaines et trouvent une relation positive entre présence de femmes dans le conseil et la performance boursière (Q de Tobin). Les méthodes utilisées dans ces études permettent de mieux cerner le sens de la causalité tout en contrôlant le problème d'endogénéité entre les variables de la gouvernance et celles de la performance (Hermalin et Weisbach, 2003). Ces études montrent en effet que la participation des femmes au conseil contribue à la création de valeur. D'autres études moins robustes et plus anciennes ont également mis en relief une relation positive entre la diversité du genre au conseil et la performance. Erhardt et *al.* (2003) trouvent une relation positive entre la rentabilité des actifs (ROA), celle des investissements (ROI) et le pourcentage de femmes au conseil. Harrigan (1981) utilise un échantillon de 112 sociétés et trouve une relation positive entre la profitabilité et la proportion de femmes dans le top management.

A l'inverse, certaines études donnent une vision neutre voire même négative des enjeux économiques de la participation des femmes au conseil. Shrader et *al.* (1997) ont étudié la relation sur un échantillon constitué de 200 firmes américaines et observent une relation négative entre la performance (ROA et ROE) et le pourcentage de femmes dans les conseils. Adams et Ferreira (2009) observent également une relation négative entre la proportion de femmes au conseil et la performance (Q de Tobin). Plusieurs autres études montrent qu'il n'y a pas de relation statistiquement significative entre la diversité du genre au conseil et la performance économique et financière. Plus récemment, Carter et *al.* (2010) ont analysé la relation sur un échantillon d'entreprises de la liste S&P 500 observées sur une période de

cinq ans (1998-2002). Ils appliquent la méthode de régression multiple (moindre carrée ordinaire et triple moindre carré (3SLS)) à un échantillon total de 2 563 observations. Les résultats de cette étude montrent que le nombre de femmes au conseil n'a pas d'impact statistiquement significatif sur le ROA et le Q de Tobin. Rose (2007) a considéré un panel d'entreprises danoises entre 1998 et 2001 mais elle n'observe pas de relation statistiquement significative entre la performance (Q de Tobin) et la présence de femmes au conseil d'administration. Smith et al. (2006) ont également étudié la relation sur un échantillon de 2 500 entreprises danoises observées au cours de la période 1993-2001. Les résultats de cette étude amènent les auteurs à conclure à une absence de relation significative entre la diversité de genre au conseil et plusieurs mesures comptables la performance. Farrell et Hersch (2005) ont étudié l'impact de la nomination de femmes au conseil. Ils utilisent l'étude d'évènement et la régression de poisson pour conclure à une absence de relation entre la nomination de femmes au conseil et la performance à court terme des actions. Quant à Zahra et Stanton (1988), ils ont appliqué une analyse canonique de corrélation sur un échantillon d'entreprises américaines mais ils ne relèvent aucune relation significative entre la performance et le pourcentage de femmes au conseil.

2 - DONNÉES ET MÉTHODES

Cette recherche est consacrée aux enjeux économiques de la participation des femmes au conseil d'administration et aux comités spécialisés. Nous avons observé un panel de 101 entreprises de l'indice SBF 120 entre 2004 et 2009. Le dispositif de collecte des données comprend deux sources essentielles. Les données financières sont issues de la base Thomson one banker. Les autres données (composition et fonctionnement du conseil) sont obtenues à partir des documents de référence disponibles sur le site de l'Autorité des Marchés financiers (AMF).

La suite de cette section expose en détail, la composition de notre échantillon final ainsi que les variables et méthodes d'analyse de données. Elle est organisée en quatre sous-sections. La première décrit notre échantillon et le dispositif de collecte. La deuxième porte sur les méthodes de traitement des données. La troisième sous section expose les variables et la quatrième conclut la section avec une analyse descriptive des données.

2.1 - Données

2.1.1- Échantillon

L'étude empirique nécessite d'avoir un panel aussi stable que possible et représentatif d'entreprises cotées en France afin d'obtenir des résultats significatifs qui prennent en compte les évolutions intervenues au cours de ces dernières années. Nous avons donc choisi d'étudier un échantillon constitué des entreprises faisant partie de l'indice SBF 120. Les 17 banques, sociétés d'assurances et d'investissement de l'indice⁴⁴ ont été exclues de l'échantillon car elles ont une structure de comptes différente de celles des sociétés industrielles et commerciales. Par ailleurs, 2 sociétés ont été éliminées pour insuffisance de données⁴⁵. Le panel final est constitué de 101 sociétés (120-17-2). Notre période d'étude concerne les six exercices qui vont de 2004 à 2009. Le panel n'est pas cylindré en raison de l'indisponibilité d'informations sur certaines périodes concernant certaines entreprises de l'échantillon, notamment saft, Rexel, Legrand, eutelsat, EDF énergie nouvelle, EDF, CGGVéritas, arekma, Aéroport de Paris (ADP). Ainsi, l'échantillon est réduit à 100 en 2006, 96 sociétés en 2005 et 89 en 2004. Ce qui donne un panel final composé de 588 (101 x 3 + 100 + 96 + 89) observations.

Les pouvoirs du conseil de surveillance, dans la structure de gouvernance duale, étant proches de ceux du conseil d'administration, nous avons choisi d'étudier les deux types de conseil. Pour la structure duale, nous avons réuni les membres du conseil de surveillance et ceux du directoire pour former une structure unique plus proche de la structure traditionnelle dominante. Par ailleurs, deux sociétés de notre échantillon sont constituées sous forme de société en commandite par action (Michelin et Lagardère), avec une séparation de fonction de direction, attribuée au gérant, et de contrôle, assuré par le conseil de surveillance.

2.1.2 - Sources des informations

Les informations utilisées ont deux origines principales. Les informations non comptables proviennent essentiellement des documents de référence. Ces documents sont disponibles sur

⁴⁴ Assurance (AXA, CNP ASSURANCES, SCOR SE), Banques (BNP, CREDIT AGRICOLE, DEXIA, NATIXIS, SOCIETE GENERALE), Sociétés d'investissement (EURAZEO, GECINA, KLEPIERRE, MERCIALYS, SILIC, UNIBAIL-RODAMCO, NEXITY, ICADE, WENDEL)

⁴⁵ CFAO, EDENRED,

le site de l'AMF ou sur le site de la société elle-même. Quant aux informations comptables et boursières, elles ont été obtenues grâce à la base de données Thomson one banker.

2.2 - Méthode de traitement des données

L'objet de cette études est d'explorer le *business case*, c'est-à-dire les enjeux économiques et financiers de la participation des femmes dans les organes de gouvernance des entreprises françaises cotées. Le modèle économétrique fondamental utilisé peut s'écrire comme suit :

$$\text{Performance} = \beta_0 + \beta_1 \text{Diversité} + \beta_2 \text{Gouvernance} + \beta_3 \text{firm} + \mu$$

Où,

- « Diversité » représente la diversité du genre au conseil,
- « Gouvernance » représente les variables de contrôle relatives à la composition et au fonctionnement du conseil qui sont susceptibles d'influencer la performance,
- « firm » correspond aux variables de contrôles relatives à la taille et au secteur d'activité de l'entreprise
- β_n constituent les paramètres du modèle.

Comme le souligne Hermalin et Weisbach (2003), la performance et la plupart des caractéristiques du conseil sont des variables endogènes ; ce qui implique que les modèles à équations simultanées sont plus appropriées pour analyser les données. Dans notre cas, le problème d'endogénéité peut provenir de deux sources : le biais lié aux variables omises dans le modèle et corrélées avec au moins une des variables explicative et la causalité inversée tenant au fait que la variable explicative peut agir sur la variable dépendante et inversement. Pour Adams et Ferreira (2009), la source principale de l'endogénéité est le fait de variables omises qui agissent simultanément sur la diversité au conseil et la performance. Ces mêmes auteurs soulignent l'existence du problème de double causalité dans l'étude de la relation entre performance et diversité du genre. La diversité du genre peut en effet avoir une influence sur la performance mais il n'est pas exclu que les entreprises plus performantes soient plus ouvertes à la diversité ou, compte tenu de leur rareté, il est encore possible que les femmes privilégient certaines catégories d'entreprises dont celles qui sont plus performantes (Farrell et Hersch, 2005). Ainsi, les interactions entre la performance et la composition du conseil conduisent à un système de deux équations.

$$\text{Performance} = \alpha + \alpha_1 \text{Diversité} + \alpha_2 \text{Gouvernance} + \alpha_3 \text{firm} + \mu \quad (1)$$

$$\text{Diversité} = \beta_0 + \beta_1 \text{Performance} + \beta_2 \text{Gouvernance} + \beta_3 \text{firm} + \delta \quad (2)$$

Ce système d'équation est estimé par la méthode des triples moindres carrés. Cette méthode permet une meilleure prise en compte du problème d'endogénéité et de la vraisemblable corrélation entre les aléas des deux équations (Carter et *al.*, 2010 ; Jackling et Johl, 2009). Cette méthode commence par estimation de chaque équation par les doubles moindres carrés ; elle utilise les résidus de ces estimations pour estimer la liaison entre les aléas des équations. Elle utilise enfin l'estimateur des moindres carrés généralisés (MCG) pour générer les résultats globaux du modèle en tenant compte de cette information. Elle est de plus en plus utilisée dans les études en gouvernance d'entreprise pour contrôler le problème d'endogénéité (Carter et *al.*, 2010 ; Bhagat et Bolton, 2008 ; Jackling et Johl, 2009).

Dans notre cas, la méthode des triples moindres carrés considère la performance et la diversité du genre dans le conseil comme des variables endogènes, déterminées par le modèle et les autres variables comme prédéterminées (Carter et *al.*, 2010). Une variable dite prédéterminée au temps t est une variable qui a été déterminée, éventuellement de manière endogène, à une période antérieure. Les variables prédéterminées comprennent les variables exogènes n'appartenant pas au modèle et les variables endogènes retardées, pour autant que les termes d'erreurs ne soient pas corrélés dans le temps. Les valeurs retardées des variables de gouvernance peuvent donc être utilisées comme des variables prédéterminées bien qu'elles ne soient pas forcément exogène et fixée en dehors du modèle comme le souligne (Hermalin et Weisbach, 2003). Conformément à la littérature antérieure en gouvernance d'entreprises qui utilise les modèles d'équations simultanées (Carter et *al.*, 2003, 2010 ; Jackling et Johl, 2009) nous avons décidé d'utiliser la valeur retardée de la performance comme instrument dans chaque application.

2.3 - Variables

2.3.1-Variables dépendantes : performance

Il existe une multitude d'indicateurs pour appréhender la performance. Ces indicateurs peuvent être classés en trois grandes catégories selon qu'ils utilisent des données comptables, boursières ou les deux à la fois (Benjamin et Weisbach 2003). Quatre

indicateurs de performance sont utilisés dans la plupart des études empiriques en gouvernance d'entreprises à savoir le *Return On Equity (ROE)* ; le *Return On Assets (ROA)* ; *Return On Investment (ROI)*⁴⁶ et le « Q de Tobin ». Dans cette étude, nous utilisons trois principaux indicateurs, deux mesures de la rentabilité (ROA et ROE) et une mesure boursière (Q de Tobin) pour appréhender la perception du marché.

a- Le Q de Tobin

Le Q de Tobin combine des données financières et boursières. Il reflète la situation de l'entreprise, ses perspectives et est mieux adapté pour cerner de nombreuses interactions financières (Chung et Pruitt, 1994). Il correspond théoriquement au rapport entre la valeur de marché des actifs et celle de leur remplacement. En pratique, le Q de Tobin est assez difficile à opérationnaliser en raison de l'indisponibilité de certaines données (valeur marchande des dettes et coût de remplacement des actifs). Cependant, il existe des approches qui y parviennent tant bien que mal à simplifier le calcul. Partant de l'approche proposée par Chung et Pruitt (1994), nous avons défini comme « proxy » pour estimer le Tobin Q, le quotient de « *capitalisation boursière (CF) + valeur comptable des dettes à long terme (DLT) + les engagements courants de l'année en cours (ECT)* » sur la valeur comptable du total des actifs (TA).

$$TQ = \frac{CF + DLT + ECT}{TA}$$

b- Le ratio des rentabilités des actifs ou « Return On Assets »

Le ROA exprime en général la rentabilité économique. Son avantage est de couvrir la totalité des activités de l'entreprise. Techniquement ce ratio correspond au rapport entre le bénéfice et l'actif. Deux questions se posent alors : quel type de bénéfice retenir ? Quels actifs prendre en compte ? Le résultat d'exploitation ou résultat opérationnel est généralement utilisé dans le calcul de la rentabilité économique car il n'est pas affecté par la structure financière de l'entreprise. Conformément à Bhagat et Bolton (2008) ainsi que Carter et al, (2008), nous avons retenu le bénéfice d'exploitation après impôt (REAI) comme mesure du bénéfice. Et pour s'assurer de la robustesse des résultats, nous avons

⁴⁶ Erhardt et al. (2003)

repris les applications en considérant le bénéfice net de l'exercice. Ainsi, la formule de ROA peut s'écrire comme suit:

$$ROA = \frac{REAI}{TA}$$

c- Le ratio de rentabilité des capitaux propres ou le « Return On Equity »

La rentabilité des capitaux propres, ou rentabilité financière est le rapport du résultat net (RN) sur les fonds propres (K). Le point fort de ce ratio est de mettre en évidence le rendement de l'investissement en fonds propres. Il permet d'apprécier l'aptitude de l'entreprise à rentabiliser les capitaux engagés par les actionnaires, et indirectement à les rémunérer. La limite de ce ratio est qu'il peut donner une image biaisée de la rentabilité puisqu'un plus ou moins fort ratio peut provenir d'un plus ou moins faible niveau des fonds propres lié au levier d'endettement.

$$ROE = \frac{RN}{K}$$

2.3.2 - Variables indépendantes : la diversité du genre au conseil

L'objectif principal de notre étude est d'explorer l'impact de la participation de la diversité du genre dans les instances de gouvernance sur la performance économique. L'étude s'intéresse particulièrement au conseil et à ses comités les plus importants. Trois possibilités, plus ou moins larges, existent pour appréhender la diversité du genre dans ces instances selon l'objectif visé : la proportion des femmes, le nombre ou encore une variable binaire mesurant la présence ou non de femmes au conseil. La mesure binaire ne prend en compte que la dimension participative des femmes aux instances de gouvernance, elle exclut une dimension importante qui est la représentativité ; informant sur la marge de manœuvre des femmes. Le nombre permet de pallier cette limite en prenant en compte ces deux dimensions mais l'information qu'elle donne sur la marge de manœuvre paraît incomplète. Cette deuxième mesure ne prend pas en compte, en effet, la taille de l'instance. Ce qui limite ainsi sa portée sur la marge de manœuvre des femmes, si l'on admet qu'une femme est plus à l'aise dans un conseil de 7 administrateurs dont 6 hommes que dans un conseil de 12 administrateurs avec 11 hommes. Finalement, la proportion, qui est d'ailleurs

utilisée dans la plupart des études comparables (Shrader et *al.*, 1997 ; Zahra et Stanton, 1988 ; Erhardt et *al.*, 2003 ; Rose 2007) constitue la mesure la plus complète des trois : elle permet d'appréhender la présence et la représentativité des femmes dans l'instance concernée en prenant en compte la taille de celle-ci. Ainsi, pour la meilleure prise en compte de ces différents aspects dans la composition du conseil d'administration et les comités spécialisés, nous utilisons deux variables.

- La première mesure la présence de femmes au conseil ; elle correspond à une variable muette prenant la valeur 1 s'il existe au moins une femme au conseil et 0 dans le cas contraire.
- La deuxième correspond à la proportion de femmes siégeant au conseil. Elle mesure le pourcentage de femmes au conseil (nombre de femmes au conseil/nombre total d'administrateurs).

La mise en place de ces comités relève aujourd'hui d'un choix de première importance dans le processus de bonne gouvernance. Le code AFEP/MEDEF recommande que l'examen des comptes, le suivi de l'audit interne, la sélection des commissaires aux comptes, la politique de rémunération et les nominations des administrateurs et des dirigeants mandataires sociaux, fassent l'objet d'un travail préparatoire par un comité spécialisé du conseil d'administration. Le code ne précise ni le nombre de comité ni la structure de ces comités mais préconise fortement la mise en place de deux voire trois comités à savoir le comité d'audit, le comité de rémunération et le comité de nomination, ces deux derniers n'étant pas forcément disjoints. L'article 41 de la 8^{ème} directive du Droit des sociétés de l'UE tend même à rendre obligatoire le comité d'audit⁴⁷. Depuis janvier 2008, la loi française a rendu obligatoire la mise en place du comité d'audit. Dans son rapport 2010 sur le gouvernement d'entreprise⁴⁸, l'AMF souligne que la plupart des entreprises cotées sont dotées de ces trois comités spécialisés. Nous avons construit quatre variables indépendantes pour appréhender la diversité du genre dans ces grands comités (audit, rémunération et nomination).

- Deux variables muettes mesurant la présence ou non de femmes dans ces comités (1 si le comité d'audit ou le comité de rémunération & nominations comprend au moins une femme et 0 dans le cas contraire).

⁴⁷ <http://www.village-justice.com/articles/comite-audit-developpements-Union,8269.html>

⁴⁸ http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/AMF_-_Rapport_2010_sur_le_gouvernement_dentreprise_et_la_rmunxration_des_dirigeants.pdf

- Deux autres variables mesurant la proportion de femmes au comité d'audit et au comité de rémunération et de nomination.

2.3.3 - Variables de contrôle

Six autres variables ont été incluses dans les régressions pour contrôler l'effet taille de l'organisation, le secteur d'activité et des variables de gouvernance (taille, composition, fonctionnement du conseil ou ses comités).

a- Variables de la gouvernance

- **Taille du conseil**

La taille du conseil est mesurée par le nombre d'administrateurs du conseil. L'impact de la taille du conseil sur la performance est controversé. Selon la théorie de la dépendance envers les ressources, l'efficacité du conseil dépend de sa capacité à générer des ressources indispensables à la survie de l'entreprise. Dans cette acception, les conseils plus larges sont plus favorables à la performance dans la mesure où chaque administrateur est censé apporter une ressource spécifique au conseil (Hillman *et al.*, 2002 ; Zahra et Pearce, 1989). Berghe et Levrau (2004) estiment par exemple que l'augmentation de la taille du conseil d'administration peut favoriser la performance par l'élargissement de son expertise et de sa compétence. A l'inverse certains auteurs considèrent qu'une taille trop importante du conseil peut générer des conflits cognitifs défavorables à la performance (Yermak, 1996). Jensen (1993: 865) écrit à ce propos que « lorsque la taille d'un groupe s'accroît, les problèmes associés au processus de la coordination l'emportent sur les avantages qu'il peut tirer de l'augmentation de ses membres »⁴⁹

- **Structure de propriété**

La structure de propriété est une variable binaire correspondant à 1 pour les entreprises familiales. Les entreprises familiales sont définies sur la base de plusieurs critères, de manière à tenir compte du fait qu'elles sont « diverses et nombreuses et assez marquées par

⁴⁹ "as groups increase in size they become less effective because the coordination and process problems overwhelm the advantages from having more people to draw on".

l'hétérogénéité » (Allouche et Amann, 2000). Nous avons retenu une définition qui prend à la fois en compte la propriété et le contrôle. Une entreprise est considérée comme familiale si elle est, partiellement ou totalement, détenue, dirigée et contrôlée par un ou plusieurs membres d'une famille. Une entreprise est donc classée comme familiale si 25 % au moins de son capital est détenu par une famille, si la famille a une influence décisive sur la stratégie à travers la nomination du ou des directeur(s) de la société et si la famille a au moins un représentant au conseil d'administration.

- **Variables de composition et de fonctionnement du conseil**

Une série de variables sont utilisées pour capter la composition et le fonctionnement du conseil et ces comités.

- La fréquence des rencontres du conseil et des comités : la fréquence des rencontres annuelles est une variable quantitative mesurée par le nombre de réunions annuelles du conseil, du comité d'audit et du comité de nomination et de rémunération. Plusieurs études similaires utilisent la fréquence de réunion du conseil pour appréhender son fonctionnement (Godard et Schatt, 2005b).
- L'assiduité des administrateurs aux réunions du conseil mesurée par la proportion moyenne d'administrateurs présents aux réunions.
- Le nombre d'administrateurs indépendants. Précisons que nous n'avons pas réexaminé l'indépendance des administrateurs, le nombre utilisé est celui donné par les entreprises elles-mêmes dans leurs rapports des sociétés.
- La structure du conseil est une variable muette correspondant à 1 pour la structure traditionnelle et 0 pour la structure duale avec conseil de surveillance et directoire.

b- Caractéristiques de l'entreprises

- **Le secteur d'activité**

Selon certaines recherches antérieures, le secteur d'activité constitue un déterminant essentiel de diversité du genre au conseil (Harrigan, 1981 ; Engen, 2002). Il ressort de ces études que les secteurs traditionnellement masculinisés comme l'industrie sont relativement

moins ouvertes aux femmes contrairement à ceux qui seraient plus féminisés. Pour contrôler cet effet secteur, nous avons introduit dans l'analyse, une variable muette correspondant à 0 si l'entreprise évolue dans le secteur industriel, technologique ou des matériaux de base (classification Thomson one banker) et 1 pour les autres secteurs.

- **Taille de l'entreprise**

La mesure utilisée pour appréhender la taille de la firme est le log de la capitalisation boursière.

2.3.4 - Les variables instruments

Nous avons retenu la valeur retardée de la performance comme instrument conformément aux études antérieures comparables. Les variables correspondantes sont nommées LagTQ pour la valeur retardée du Q de Tobin et lagROE pour la valeur retardée du ROE. Pour saisir la relation performance/diversité nous avons instrumentalisé alternativement la variable boursière et la variable comptable : la variable boursière a été retardée lorsque la variable comptable est la variable dépendante et vice versa.

2.4 - Résumé statistique des données

L'échantillon est constitué de 37 % d'entreprises familiales et de 55 % d'entreprises évoluant dans les secteurs autres qu'industriels et technologiques. La taille moyenne des entreprises de l'échantillon (log capitalisation boursière) est de 9,56 avec une rentabilité moyenne des actifs de 4,70 % et des capitaux propres de 10,11 % et une performance boursière moyenne matérialisée par le Q de Tobin de 1,55 %.

Le conseil compte en moyenne 12,44 membres, dont 5,25 membres indépendants et 3 comités spécialisés (93 % ; 88,44 % et 47, 11 % des entreprises possèdent respectivement un comité d'audit, un comité de rémunération et nomination et un comité stratégique). On constate par ailleurs que la structure traditionnelle prédomine ; 75 % des entreprises de notre échantillon ont adopté cette structure. Les activités du conseil et ses comités correspondent en moyenne à 34 heures de travail (17 réunions sur une durée moyenne de 2 heures). Quant

au conseil seul, il se réunit en moyenne 7,72 fois par an, avec un taux d'assiduité aux séances de 86,70 %.

Les femmes représentent en moyenne près de 8 % (7,96) des administrateurs par entreprise. Au total, elles occupent 567 postes⁵⁰, soit 7,70 % des postes de mandataires sociaux. Annuellement, les femmes représentent, 6,88 % des administrateurs en 2004 ; 7,27 % en 2005 ; 7,31 % en 2006 ; 7,70 % en 2007 ; 8,08 % en 2008 et 8,88 % en 2009. Ces chiffres montrent qu'il n'y a pas d'évolution significative dans la composition du conseil au regard de la diversité du genre. En revanche, l'évolution du nombre d'entreprises ayant au moins une femme dans le conseil sur les 6 années montre un accroissement sensible de la diversité du genre : alors que ces entreprises n'étaient que de 56,67 % en 2004, elles sont de 68 % en 2009. Globalement, sur l'ensemble de la période d'observation, 62 % (Tableau 1) des entreprises au total ont au moins une femme dans leur conseil. Par ailleurs, moins de 27 % des entreprises ayant un comité d'audit et un comité de nomination & rémunération possèdent au moins une femme dans ces comités ; les femmes représentent en moyenne 7,24 % des membres du comité d'audit et 6,90 % des membres du comité de rémunération & nomination.

Tableau 1 : Résumé statistique des données

Variables	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Caractéristique des entreprises					
Taille entreprise	588	9,56	0,64	8,04	11,17
Structure de propriété	588	0,37	0,48	0	1
Secteur d'activité	588	0,55	0,50	0,00	1,00
Conseil et fonctionnement					
Structure	588	0,75	0,43	0,00	1,00
Taille	588	12,44	4,09	3,00	25,00
Administrateurs indépendants	581	5,25	2,63	0,00	13,00
Nombre de réunion du conseil	582	7,72	3,27	2,00	23,00
Assiduité au conseil	544	86,70	7,50	55,00	100,00
Nombre de comité	586	2,86	4,16	0,00	100,00
Réunions conseil et comités	587	17,09	7,97	2,00	47,00

⁵⁰77 en 2004, 89 en 2005, 91 en 2006, 97 en 2007, 101 en 2008 et 112 postes en 2009

Tableau 1 : Résumé statistique des données (suite)

Variables	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Diversité du genre					
<u>Conseil</u>					
Présence de femmes	588	0,62	0,49	0,00	1,00
% de femme	588	7,96	8,65	0,00	42,86
<u>Comité d'audit</u>					
Présence de femmes	547	0,25	0,43	0,00	1,00
% de femmes	547	7,24	13,32	0,00	66,67
<u>Comité Rémunération & Nomination</u>					
Présence de femmes	520	0,26	0,44	0,00	1,00
% de femmes	520	6,90	12,25	0,00	66,67
<u>Comité stratégique</u>					
Nombre de femmes	277	0,33	0,52	0,00	3,00
Performance					
TQ	588	1,55	0,99	0,50	9,70
ROA	576	4,70	3,74	-13,09	19,83
ROE	578	10,11	15,59	-85,39	95,71

3 - RÉSULTATS ET DISCUSSION

3.1 - Résultats de l'analyse comparée

Nous avons mené une analyse comparative de différents sous échantillons constitués à partir de notre échantillon de base. Les résultats de cette analyse sont repris dans les tableaux 2, 3 et 4 ci dessous.

3.1.1 - Entreprises avec une femme au moins au conseil vs entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil

Le tableau 2 indique que les entreprises favorables à la diversité du genre au conseil sont en général les entreprises familiales et les entreprises de grande taille (9,70 contre 9,35 pour les entreprises du groupe 2). Par ailleurs, il s'agit d'entreprises évoluant pour la plupart dans des secteurs non industriels et non technologiques (69 % contre 42,2 % des entreprises du groupe 2)

En matière de gouvernance, le nombre moyen d'administrateurs indépendants et la fréquence moyenne des réunions sont meilleurs en moyenne dans les entreprises du groupe 1 relativement à celles du groupe 2. Les entreprises du groupe 1 ont en moyenne plus de trois comités spécialisés (3,02) et 5,53 administrateurs indépendants contre 2,60 comités spécialisés et 4,8 administrateurs indépendants pour les entreprises du groupe 2. Le conseil

des entreprises ayant des femmes dans leur conseil se réunit près de 8 fois par an contre près de 7 réunions annuelles pour celles qui n'ont pas de femmes dans leur conseil. Par ailleurs, les entreprises ayant des conseils de plus grande taille sont en moyenne plus ouvertes aux femmes.

Les résultats obtenus en ce qui concerne la performance sont assez contrastés. Si le ROA et TQ apparaissent comme des variables discriminantes des deux groupes, elles fournissent des résultats contradictoires. Le tableau 2 montre que les entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil ont en moyenne un retour sur fonds propres (11,71 %) supérieur à celle des entreprises n'en ayant pas (7,08 %) au seuil de 1 %. En revanche ces dernières ont une performance boursière moyenne supérieure; la variable TQ est de 1,69 pour les entreprises n'ayant aucune femme dans leur conseil (contre 1,46) au seuil de 1% : cela peut s'expliquer par le fait que le marché français, à l'image de la société elle-même, n'est pas encore accoutumé au management féminin. Les investisseurs français seraient méfiants quant aux aptitudes managériales des femmes. Il n'y a pas de différence statistiquement significative entre les deux groupes lorsqu'on s'intéresse au retour sur actif (ROA).

Tableau 2 : conseil avec une femme au moins vs conseil avec zéro femme

Ce tableau résume les caractéristiques des entreprises selon la présence (G1) ou non (G2) de femme dans le conseil. G1 représente le sous échantillon des entreprises ayant au moins une femme dans leur conseil (362 observations au total). G2 est le sous échantillon d'entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil.

Variables	G1	G2	T	Pr(T>t)
Taille firme	9,696	9,350	6,607	0,000
Secteur	0,630	0,420	5,065	0,000
Structure de propriété	0,39	0,33	1,477	0,070
Structure conseil	0,751	0,752	-0,023	0,491
Taille conseil	13,207	11,204	5,940	0,000
Nombre comité	3,028	2,602	1,209	0,114
Nbre indépendant	5,531	4,804	3,275	0,001
Assiduité	86,746	86,632	0,172	0,432
Réunion conseil	7,953	7,344	2,194	0,014
Réunion conseil&comités	17,058	17,128	-0,104	0,459
TQ	1,460	1,693	-2,797	0,003
ROA	4,71	4,67	0,11	0,454
ROE	11,710	7,079	3,378	0,000

3.1.2 - Entreprises avec deux femmes au moins au conseil vs entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil

Le tableau d'analyse comparative des entreprises avec deux femmes au moins au conseil avec celles qui n'en ont pas (tableau 2) appelle pratiquement les mêmes commentaires. On constate que les entreprises familiales sont plus ouvertes aux femmes que les autres : 50 % des entreprises ayant plus de deux femmes dans leur conseil sont des entreprises familiales contre 33,10% pour le groupe d'entreprise n'en ayant pas. La diversité du genre au conseil est aussi le fait d'entreprises non industrielles et technologiques et de grande taille.

En matière de gouvernance, la fréquence de rencontres du conseil n'apparaît plus comme une variable discriminante. La taille moyenne du conseil et le nombre d'administrateurs indépendants restent des variables discriminantes des deux groupes : les valeurs moyennes associées à ces variables sont supérieures dans les entreprises ayant deux femmes et plus dans leur conseil relativement à celles qui n'en ont pas.

L'analyse comparée de la performance des entreprises ayant deux femmes et plus dans leur conseil et celles qui n'en ont pas donne des résultats similaires à ceux obtenus précédemment. Le retour sur fonds propres est meilleur dans des entreprises ayant plusieurs femmes dans leur conseil (13,11 % contre 7,08 %) au seuil de 1 %. La performance boursière moyenne est quant à elle bien meilleure dans les entreprises n'ayant pas de femmes au conseil (1,69) au seuil de 10 %.

Tableau 3 : Conseil avec deux femmes au moins et conseil avec zéro femme

Ce tableau résume les caractéristiques des entreprises selon la présence d'au moins deux (G1) ou zéro (G2) femme au conseil. G1 représente le sous échantillon des entreprises ayant au moins deux femmes dans leur conseil (126 observations au total). G2 est le sous échantillon d'entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil (226 observations)

Variables	G 1	G2	t	Pr(T>t)
Taille firme	9,822	9,350	7,405	0,000
Secteur d'activité	0,690	0,422	4,979	0,000
Structure de propriété	0,500	0,331	3,132	0,001
Structure conseil	0,722	0,752	-0,615	0,270
Taille conseil	14,540	11,204	8,498	0,000
Nombre comité	2,936	2,602	3,194	0,001
Nombre indépendant	5,260	4,804	1,619	0,053
Assiduité	87,464	86,632	1,057	0,146
Réunion conseil	7,565	7,344	0,643	0,260
Réunion conseil&comités	17,096	17,128	-0,036	0,486
TQ	1,516	1,693	-1,412	0,080
ROA	4,899	4,712	0,503	0,307
ROE	13,109	7,079	3,010	0,001

3.1.3 - Entreprises avec deux femmes au moins au conseil vs entreprises ayant une femme seule

Dans le tableau 4, nous comparons les caractéristiques des entreprises ayant plusieurs femmes au conseil (G1) avec celles n'en ayant qu'une seule (G2). Les résultats de cette analyse sont proches de ceux obtenus dans les appariements précédents. La taille de l'entreprise, le secteur d'activité et le type de propriété demeurent toujours discriminantes au seuil de 1 ou 5%.

En matière de gouvernance, trois variables sont discriminantes des deux groupes. La taille moyenne du conseil des entreprises ayant plusieurs femmes est supérieure (près de 15 membres) à celle du groupe 2 (12,5 membres), différence significative au seuil de 1 %. Ensuite, les administrateurs semblent plus assidus dans les entreprises ayant plusieurs femmes au conseil (87,47 % contre 86,33 % au seuil de 10 %). En revanche, la fréquence moyenne des rencontres du conseil est plus élevée pour les entreprises qui n'ont qu'une seule femme (8,16 contre 7,56). De la même manière, on observe que le nombre d'administrateurs indépendants est plus élevé pour le groupe 1.

Quant à la performance, le ROE est la seule variable discriminante dans l'analyse comparée des entreprises. Sa valeur moyenne est de 13,11 % pour les entreprises ayant plusieurs femmes au conseil contre 10,96 pour les autres. Par ailleurs, le retour sur actif et le Q de Tobin cessent de présenter des différences significatives.

Tableau 4 : Conseil avec deux femmes au moins et conseil avec une femme

Ce tableau résume les caractéristiques des entreprises selon la présence d'au moins deux (G1) ou une (G2) femmes au conseil. G1 représente le sous échantillon des entreprises ayant au moins deux femmes dans leur conseil (126 observations au total). G2 est le sous échantillon d'entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil (236 observations)

Variables	G1	G2	T	P(T>t)
Taille firme	9,822	9,629	2,719	0,003
Secteur d'activité	0,690	0,597	1,749	0,041
Structure de propriété	0,500	0,334	3,100	0,001
Structure conseil	0,722	0,767	-0,936	0,175
Taille conseil	14,540	12,496	4,336	0,000
Nombre comité	2,936	3,077	-0,242	0,405
Nbre indépendant	5,260	5,674	-1,371	0,086
Assiduité	87,464	86,331	1,304	0,097
Réunion conseil	7,565	8,158	-1,637	0,051
Réunion conseil&comités	17,096	17,038	0,070	0,472
TQ	1,516	1,430	0,978	0,165
ROA	4,899	4,613	0,738	0,231
ROE	13,109	10,963	1,568	0,059

Au regard de cette analyse comparative, la relation entre la performance et la diversité du genre au conseil apparaît contrastée. Si le retour sur fonds propres et le TQ semblent bien être des variables présentant des écarts selon la présence ou non de femmes, elles conduisent à des résultats contradictoires. Alors que la relation semble positive dans le cas de la performance comptable (ROE), elle s'inverse lorsqu'on s'intéresse à la performance boursière. Ce dernier résultat peut être le fait d'investisseurs peu favorables aux femmes dans les instances de décision. Toutefois, si ces résultats nous donnent une idée sur la relation, ils ne nous permettent pas à eux seuls de tirer des conclusions. Il est nécessaire de poursuivre l'analyse pour mieux saisir la relation et en cerner le sens en tenant compte des éventuelles interactions susceptibles d'exister entre les variables.

3.2 - Régression 3SLS

Le modèle fondamental que nous explorons dans cette étude est le suivant :

$$\text{Performance} = \beta_0 + \beta_1 \text{Diversité} + \beta_2 \text{Gouvernance} + \beta_3 \text{firm} + \mu$$

Hermalin et Weisbach (2003) soulignent que l'étude empirique de la relation entre la performance et la gouvernance est sujette à des problèmes d'endogénéité. Les résultats des tests d'Hausman sur les différentes estimations indiquent effectivement un problème d'endogénéité entre les variables mesurant la diversité du genre au conseil et la performance. Face à ce problème Gujarati et Porter (2009) suggèrent l'utilisation de la méthode des doubles moindres carrés et/ou des variables instrumentales si le modèle économétrique utilisé peut être décomposé en équations simultanées. Une autre possibilité que nous avons jugée appropriée est celle d'utiliser la méthode des triples moindres carrés (3SLS), plus robuste dans la prise en compte du problème d'endogénéité et de la causalité inversée. Les tableaux 6, 7 et 8 résument les principaux résultats obtenus.

Le tableau 5 résume la corrélation entre les différentes variables utilisées dans la régression multiple. Ce dernier nous indique une corrélation forte entre la taille du conseil, le nombre d'administrateurs indépendants et la taille de l'organisation. Ces variables sont employées dans des différentes applications.

Tableau 5: Corrélation

En dehors des variables de performance (ROA, TQ et ROE) et des variables correspondant à la diversité du genre dans le conseil et ses comités, toutes les autres variables sont retardées d'un an en réponse à la notion de variables prédéterminées utilisées dans la régression 3SLS.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1-Présence conseil	1,00																	
2-% conseil	0,71	1,00																
3-Prés_Audit	0,40	0,43	1,00															
4-% Audit	0,41	0,40	0,98	1,00														
5- Prés_Nom & Rem	0,46	0,54	0,29	0,28	1,00													
6-% Nom&Rem	0,41	0,56	0,34	0,32	0,91	1,00												
7-TQ	-0,07	0,04	-0,02	-0,02	-0,13	-0,12	1,00											
8-ROA	-0,01	0,08	-0,05	-0,05	-0,09	-0,08	0,54	1,00										
9-ROE	0,14	0,18	0,05	0,05	0,06	0,06	0,35	0,62	1,00									
10-Taille firme	0,28	0,11	0,13	0,14	0,01	-0,06	-0,10	0,11	0,19	1,00								
11-Taille conseil	0,23	-0,02	0,20	0,17	-0,01	-0,02	-0,21	-0,04	0,04	0,43	1,00							
12-Nbres indpts	0,15	-0,11	-0,01	0,01	-0,05	-0,08	-0,23	-0,02	-0,04	0,40	0,37	1,00						
13-Réunion	0,02	-0,06	-0,07	-0,08	-0,03	-0,08	-0,26	-0,14	-0,10	0,27	0,19	0,19	1,00					
14-Assiduité	-0,03	0,04	0,00	0,00	0,12	0,06	-0,01	0,01	-0,01	0,08	-0,18	0,00	0,03	1,00				
17-Struct. conseil	0,00	0,03	-0,08	-0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,10	-0,20	0,14	0,04	-0,05	1,00			
16-lagTQ	-0,09	0,01	-0,03	-0,03	-0,13	-0,11	0,78	0,37	0,25	-0,01	-0,20	-0,22	-0,17	-0,01	0,01	1,00		
17-lagROE	0,13	0,16	0,08	0,08	0,03	0,05	0,24	0,44	0,52	0,23	0,09	-0,03	0,00	0,08	-0,04	0,20	1,00	
18-Propriété	0,03	0,15	0,08	0,10	0,19	0,20	0,13	0,14	0,06	-0,11	-0,12	-0,18	-0,25	0,23	0,04	0,09	0,05	1,00

3.2.1 - Impact de la diversité du genre au conseil sur la performance comptable

Les tableaux 6 et 7 présentent les résultats de la régression 3SLS avec les mesures comptables de la performance (ROA et ROE). On constate que pour les coefficients de la variable « ROE » associés à la diversité du genre dans le conseil (une présence de femmes ou non et leur proportion au conseil) sont positifs et significatifs au seuil de 1 et 5 %. Toutefois lorsqu'on s'intéresse au retour sur actif (ROA), la seule présence ou non de femmes au conseil n'a pas d'impact significatif sur la performance ; seule la variable « proportion de femmes » apparaît significativement associée à la performance. Ce dernier résultat indique que les femmes au conseil peuvent avoir une influence positive sur la performance lorsqu'elles ont une marge de manœuvre sur les décisions d'investissement. Les coefficients positifs mais non significatifs associés à la variable « présence de femmes » révèlent le fait que la seule dimension participative des femmes au conseil révèle effectivement plus du symbolisme et n'a pas d'effet sur la valeur. Ces résultats vont donc dans le même sens que ceux obtenus dans l'analyse comparée et confirment le *business case* de la diversité du genre au conseil. Par ailleurs, les résultats nous montrent que la présence de femmes dans le comité d'audit et le comité de nomination et rémunération n'a pas d'impact statistiquement significatif sur la performance. Notons toutefois que les coefficients non significatifs sont positifs dans le cas du ROE et négatifs lorsqu'on considère le ROA. La proportion de femmes au comité de nominations & rémunérations semble particulièrement défavorable au retour sur actifs.

Le tableau 6b nous invite à la prudence dans l'interprétation des résultats du ROA concernant la variable « présence de femmes », les coefficients devenant significatifs et positifs. Même si les principaux résultats associés aux différentes mesures du ROA semblent confirmer l'existence d'une relation positive avec la participation des femmes au conseil, ceux associés à leur marge de manœuvre dans les décisions à travers les comités spécialisés semblent contradictoires mais non significatifs pour la plupart.

La taille du conseil, le type de propriété, le nombre d'indépendants, la taille de l'entreprise et les activités du conseil apparaissent des variables plus ou moins déterminantes selon le critère de performance retenu. Avant tout commentaire, il convient de rappeler que ces variables sont des variables prédéterminées. Les coefficients associés à la variable réunion sont négatifs et significatifs au seuil de 5 % dans plusieurs modèles. Ce qui signifie que plus l'activité du conseil est importante en $n-1$ moins l'entreprise est performante en n ; un résultat similaire mais non significatif a été obtenu par Jacking et Johl (2009) qui trouvent également une

relation négative entre la performance et le fonctionnement du conseil. Ceci tant à montrer que le conseil se réunit d'autant plus que ses prévisions de la performance sont moins favorables. Quant aux variables « Taille de la firme », « nombre d'indépendants au conseil » et « taille conseil », elles influencent positivement la performance comptable. Ce résultat corrobore la thèse de la théorie de dépendance envers les ressources selon laquelle l'accroissement de la taille du conseil améliore les ressources cognitives nécessaires à la création de valeur (Berghe et Levrau, 2004). Concernant la taille conseil, un résultat similaire a été obtenu par Jackling et Johl (2009). Le tableau 6a nous indique aussi que le nombre d'administrateurs indépendants influe positivement sur la performance comptable. Les coefficients obtenus pour cette variable sont compris entre 0,12 et 0,63 avec un niveau de significativité de 5 et 10 %. Ce résultat n'est pas étonnant car l'analyse théorique du conseil d'administration ainsi que les rapports de bonne gouvernance leur attribuent un rôle central dans le processus de création de valeur et la protection des intérêts des actionnaires. Enfin, les entreprises familiales semblent plus performantes que les autres. En effet, les coefficients associés à la variable « propriété » dans les tableaux 6a et 6b sont tous significatifs et traduisent le fait que la propriété de type familial influence positivement le retour sur actifs.

La valeur retardée de la performance boursière utilisée comme variable instrumentale dans les deux tableaux apparaît positivement liée aux mesures de la performance comptable. Les coefficients obtenus avec la régression 3 SLS sont tous significatifs au seuil de 1 % et oscillent dans les intervalles [1,43 ; 1,65] pour le ROA et [1,33 ; 2,05] pour le ROE. Cela implique un lien positif entre la performance comptable et la performance boursière.

Tableau 6a: régression 3SLS (variable dépendante = ROA)

La variable dépendante de ce tableau est le ROA est le rapport du bénéfice d'exploitation après impôt et du total actif. En dehors de la proportion (%) et la présence de femmes qui sont des variables endogènes et indépendantes, toutes les autres variables indépendantes ont été d'un an. Les valeurs retardées de la performance boursière (lagtq) sont retenues comme instruments. La variable Présence de femmes au conseil est une variable binaire correspondant 1 en cas de présence de femme. Les variables réunion, taille firme et taille conseil correspondent respectivement au log du nombre de réunions annuelles du conseil et ses comités, de la capitalisation boursière de l'entreprises et du nombre d'administrateurs du conseil. Le secteur d'activité est une variable muette correspondant à 0 pour les secteurs industriels et technologiques. La structure conseil a été codée 1 pour le conseil d'administration et 0 pour le conseil de surveillance. Nous avons également inclus dans chaque modèle, trois variables binaires pour contrôler l'effet temps.

	Conseil				Comité d'audit		Nom& Rém	
	1	2	3	4	1	2	1	2
Présence de femmes	0,04	0,26			-0,54		-0,42	
% de femmes			0,03*	0,03**		-0,01		-0,02*
Réunions	-1,73**	-0,65	-1,75**	-1,11	-1,77**	-1,05	-1,75**	-1,18
Nbre indépendants		0,12*						0,15**
Taille conseil				2,13*		2,30*		
Taille firme	1,07***		1,05***		1,12***		1,07***	
lagtq	1,59***	1,65***	1,58***	1,64***	1,54***	1,60***	1,43***	1,44***
Secteur d'activité	-0,12	0,02	-0,17	-0,05	-0,07	0,08	0,02	0,25
Assiduité	-0,01	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,01	0,00	0,00
Propriété	0,72**	0,73**	0,63*	0,56*	0,69**	0,61*	0,90***	1,06***
Structure conseil	-0,13	-0,15	-0,16	0,06	-0,13	0,14	-0,24	-0,30
chi2	149,69	121,42	152,61	133,62	129	127,49	123,67	109
Obs	522	515	521	521	500	500	487	472

*** : seuil de significativité de 1% ; ** : seuil de significativité de 5% et * : seuil de significativité de 10%

Tableau 6 b : régression 3SLS (variable dépendante = ROA)

La variable dépendante de ce tableau est le ROA est le rapport du bénéfice net de l'exercice et du total actif. En dehors de la proportion (%) et la présence de femmes qui sont des variables endogènes et indépendantes, toutes les autres variables indépendantes ont été d'un an. Les valeurs retardées de la performance boursière (lagtq) sont retenues comme instruments. La variable Présence de femmes au conseil est une variable binaire correspondant 1 en cas de présence de femmes. Les variables réunion, taille firme et taille conseil correspondent respectivement au log du nombre de réunions annuelles du conseil et ses comités, de la capitalisation boursière de l'entreprises et du nombre d'administrateurs du conseil. Le secteur d'activité est une variable muette correspondant à 0 pour les secteurs industriels et technologiques. La structure conseil a été codée 1 pour le conseil d'administration et 0 pour le conseil de surveillance. Nous avons également inclus dans chaque modèle, trois variables binaires pour contrôler l'effet temps.

	Conseil				Comité d'audit		Nom&rém	
	1	2	3	4	1	2	1	2
Présence de femmes	1,33**	1,91***			0,02		0,95	
% de femmes			0,09**	0,11***		0,02		0,04
Réunion	-3,45**	-2,83*	-3,21**	-0,84	-3,52**	-2,53	-3,67**	-2,78
Nbre indépendants				0,220				
Taille conseil		10,78***				12,75***		13,90***
Taille firme	2,58***		2,80***		2,93***		3,00***	
lagtq	2,23***	2,53***	2,18***	2,28***	2,21***	2,49***	2,20***	2,52***
Secteur d'activité	-1,23*	-1,43**	-1,25**	-0,78	-1,38**	-1,36**	-1,44**	-1,47**
Assiduité	-0,05	-0,02	-0,06	-0,04	-0,08*	-0,02	-0,09**	-0,03
propriété	1,77***	1,74***	1,66**	1,62**	2,11***	1,97***	2,23***	2,09***
Structure conseil	-1,17*	-0,22	-1,28*	-1,37*	-1,16*	-0,05	-1,26*	-0,09
chi2	112,91	108,91	117,14	79,48	104	103,14	100,64	92
Obs	532	532	531	524	510	510	497	482

*** : seuil de significativité de 1% ; ** : seuil de significativité de 5% et * : seuil de significativité de 10%

Tableau 7: régression 3SLS (variable dépendante = ROE)

La variable dépendante de ce tableau est le ROE (*Return On Equity*). En dehors de la proportion (%) et la présence de femmes qui sont des variables endogènes et indépendantes, toutes les autres variables indépendantes ont été d'un an. Les valeurs retardées de la performance boursière (*lagtq*) sont retenues comme instruments. La variable présence de femmes au conseil est une variable binaire correspondant 1 en cas de présence de femmes. Les variables réunion, taille firme et taille conseil correspondent respectivement au log du nombre de réunions annuelles du conseil et ses comités, de la capitalisation boursière de l'entreprises et du nombre d'administrateurs du conseil. Le secteur d'activité est une variable muette correspondant à 0 pour les secteurs industriels et technologiques. La structure conseil a été codée 1 pour le conseil d'administration et 0 pour le conseil de surveillance. Nous avons également inclus dans chaque modèle, trois variables binaires pour contrôler l'effet temps.

	Conseil				Comité d'audit		Nom & Rém	
	1	2	3	4	1	2	1	2
Présence de femmes	4,29***	5,51***			0,95		1,44	
% de femmes			0,29***	0,35***		0,08		0,054
Réunion	-4,54	-2,93	-3,78	-0,26	-5,83*	-2,92	-6,27*	-3,717
Nbre indépendants				0,63**				
Taille conseil		16,20***				18,25***		20,15***
Taille firme	4,87***		5,54***		5,88***		5,75***	
<i>lagtq</i>	1,86***	2,29***	1,71***	2,05***	1,38**	1,73***	1,33**	1,56**
Secteur d'activité	-1,99	-2,14	-2,00	-1,37	-2,04	-1,67	(-2,44*)	-2,033
Assiduité	-0,03	0,03	-0,04	0,01	-0,09	0,01	-0,14	0,006
Propriété	1,59	1,42	1,21	1,24	2,40	1,94	3,07**	2,63*
Structure conseil	-1,83	-0,30	-2,14	-2,35	-1,76	-0,02	-1,76	0,089
chi2	67,41	57,26	74,88	47,44	55,66	36,79	54,77	36,34
Obs	522	522	521	515	500	500	487	472

*** : seuil de significativité de 1% ; ** : seuil de significativité de 5% et * : seuil de significativité de 10%

3.2.2 - Impact de la diversité du genre au conseil sur la performance boursière

Les résultats de la régression indiquent que la diversité du genre au conseil et dans ses comités principaux n'est pas valorisée par le marché. Bien au contraire, la présence de femmes dans le conseil et dans ses principaux comités est pénalisée par le marché financier. En effet, les coefficients de régression associés à la présence et à la proportion de femmes au conseil et dans le comité de nomination & rémunération sont tous négatifs et significatifs au seuil de 1 % et 5 %. On constate aussi que les coefficients associés à la diversité du genre dans la composition du comité d'audit sont négatifs sans être très significatifs. Ces résultats sont conformes avec ceux obtenus dans l'analyse comparée, traduisant le fait que la participation des femmes au conseil et ses comités spécialisés n'était pas appréciée par les investisseurs. Ces derniers douteraient-ils des aptitudes managériales des femmes ?

Contrairement aux résultats associés à la performance comptable, la taille du conseil et le nombre d'administrateurs indépendants semblent défavorables à la performance boursière.

Les résultats soulignent un lien inverse entre la taille du conseil et la performance boursière. Des résultats similaires ont été obtenus dans plusieurs études (Yermack, 1996 ; Carter et *al.*, 2003). Pour Jensen (1993 :865), lorsque la taille du conseil dépasse sept ou huit membres, il devient inefficace : le marché semble cautionner cette thèse. On note aussi que les coefficients associés au nombre d'administrateurs sont négatifs et significatifs contrairement aux résultats relatifs à la performance comptable. En revanche concernant les activités du conseil, les résultats vont dans le même sens que ceux obtenus avec la performance comptable. Les coefficients associés à la variable « réunion » sont négatifs et significatifs au seuil de significativité de 5 et 1 % traduisant une relation négative entre la performance boursière et l'activité du conseil.

Par ailleurs, les résultats montrent que les entreprises évoluant dans les secteurs non industriels et non technologiques sont plus performantes. Contrairement aux résultats obtenus dans le cas des mesures de performance comptable, les coefficients significatifs relatifs au secteur d'activité sont positifs et significatifs au seuil de 1%. Cela signifie que les entreprises évoluant dans les secteurs non industriels et non technologiques sont plus valorisées par le marché. Quant à la taille de l'entreprise, elle influence négativement la performance boursière. Un résultat similaire a été obtenu par Jacking et Jolh (2009) avec le total actif. Enfin, les résultats montrent qu'il existe une relation positive mais faible entre la performance comptable passée et la performance boursière.

Tableau 8 : régression 3SLS (variable dépendante = TQ)

La variable dépendante de ce tableau est le Q de Tobin. En dehors de la proportion (%) et la présence de femmes qui sont des variables endogènes et indépendantes, toutes les autres variables indépendantes ont été d'un an. Les valeurs retardées de la performance comptable (lagroe) sont retenues comme instruments. La variable présence de femmes au conseil est une variable binaire correspondant 1 en cas de présence de femmes. Les variables réunion, taille firme et taille conseil correspondent respectivement au log du nombre de réunions annuelles du conseil et ses comités, de la capitalisation boursière de l'entreprises et du nombre d'administrateurs du conseil. Le secteur d'activité est une variable muette correspondant à 0 pour les secteurs industriels et technologiques. La structure conseil a été codée 1 pour le conseil d'administration et 0 pour le conseil de surveillance. Nous avons également inclus dans chaque modèle, trois variables binaires pour contrôler l'effet temps.

	Conseil				Comité d'audit		Nom & Rém	
	1	2	3	4	1	2	1	2
Présence de femmes	-0,23**	-0,26***			-0,10		-0,38***	
% de femmes			-0,01**	-0,01**		-0,01		-0,02***
Réunion	-0,62***	-0,53**	-0,57***	-0,65***	-0,57**	-0,59***	-0,51**	-0,78***
Nbre indépendants				-0,10***				-0,09***
taille conseil		-1,55***	-1,78***			-1,77**		
taille firme	-0,23***				-0,30***		-0,31***	
lagroe	0,01***	0,01***	0,01***	0,01***	0,01***	0,01***	0,01***	0,01***
Assiduité	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
Secteur d'activité	0,31***	0,34***	0,33***	0,29***	0,34***	0,35***	0,41***	0,40***
propriété	0,00	0,01	0,02	-0,03	-0,06	-0,05	-0,01	-0,04
Structure conseil	0,23**	0,09	0,08	0,27***	0,21**	0,06	0,17*	0,18*
chi2	67,18	87,58	84,83	85,7	57,67	71,89	73,05	88,95
R ²	11,4	14,27	13,91	14,2	10,34	12,51	13,04	15,91
Obs	522	526	526	518	500	503	487,00	470

*** : seuil de significativité de 1% ; ** : seuil de significativité de 5% et * : seuil de significativité de 10%

A titre indicatif, nous avons repris l'analyse avec le ratio de Marris qui repose sur la même logique que le Q de Tobin, mais ne retient que des capitaux investis par les actionnaires. A l'instar du Q de Tobin, le ratio de Marris est fonction des anticipations notamment de croissance et de rentabilité et reflète la performance attendue (Charreaux, 1991). Il s'obtient en rapportant la capitalisation boursière à la valeur comptable des capitaux propres. Le tableau 9 résume les résultats obtenus avec cette mesure.

Ce tableau indique que la diversité du genre au conseil n'a aucune incidence statistiquement significative sur la performance mesurée par le ratio de Marris. C'est dire que les anticipations des investisseurs notamment en ce qui concerne la croissance et la rentabilité ne sont ni favorables ni défavorables aux entreprises ayant des femmes dans leur conseil. Par contre les résultats obtenus avec le ratio de Marris confirment ceux obtenus avec le Q de Tobin en ce qui concerne la diversité du genre dans les comités de nomination et de rémunération des entreprises. Il existe une relation négative entre la participation des femmes dans ces comités et la performance boursière. C'est dire que les anticipations des investisseurs sont assez

pessimistes quant à la performance attendue des firmes ayant des femmes au sein de leur comité de nomination et de rémunération.

Tableau 9: régression 3SLS (variable dépendante = Ratio de Marris)

La variable dépendante de ce tableau est le ratio de Marris. En dehors de la proportion (%) et la présence de femmes qui sont des variables endogènes et indépendantes, toutes les autres variables indépendantes ont été d'un an. Les valeurs retardées de la performance comptable (lagroe) sont retenues comme instruments. La variable présence de femmes au conseil est une variable binaire correspondant à 1 en cas de présence de femme. Les variables réunion, taille firme et taille conseil correspondent respectivement au log du nombre de réunions annuelles du conseil et ses comités, de la capitalisation boursière de l'entreprises et du nombre d'administrateurs du conseil. Le secteur d'activité est une variable muette correspondant à 0 pour les secteurs industriels et technologiques. La structure conseil a été codée 1 pour le conseil d'administration et 0 pour le conseil de surveillance. Nous avons également inclus dans chaque modèle, trois variables binaires pour contrôler l'effet temps.

	Conseil				Comité d'audit		Nom & Rém	
	1	2	3	4	1	2	1	2
Présence de femmes	0,02	0,03			0,13		-0,46**	
% de femmes			-0,001	-0,001		0,01		-0,02***
Réunion	-1,81***	-1,33***	-1,35***	-1,69***	-1,60***	-1,25***	-1,57***	-1,83***
Nbre indépendants				-0,14***				-0,11***
taille conseil		-2,91***	-2,94***			-3,14***		
taille firme	-0,13				-0,17		-0,10	
lagroe	0,03***	0,04***	0,04***	0,03***	0,03***	0,03***	0,03***	0,03***
Assiduité	-0,03**	-0,03***	-0,03***	-0,03**	-0,02**	-0,03***	-0,01	-0,01
Secteur d'activité	0,27	0,39**	0,40***	0,28*	0,36**	0,47***	0,48***	0,49***
propriété	-0,16	-0,17	-0,17	-0,22	-0,25	-0,27	-0,17	-0,21
Structure conseil	0,42	0,16	0,17	0,44**	0,35**	0,09	0,22	0,19
chi2	91,64	124,98	125,47	116,60	79,65	110,67	82,94	96,54
R ²	15,03	19,32	19,41	18,49	13,84	18,15	14,66	17,16
Obs	518,00	522,00	521,00	514,00	496,00	499,00	483,00	466,00

*** : seuil de significativité de 1% ; ** : seuil de significativité de 5% et * : seuil de significativité de 10%

Les résultats de la régression 3SLS montrent que la diversité du genre au conseil peut être porteuse de richesse aux entreprises mais les entreprises les mieux valorisées sur le marché sont très peu ouvertes à la diversité du genre. C'est ainsi que la participation des femmes aux décisions des entreprises améliore sensiblement leur performance économique mais paraît avoir un effet néfaste sur la performance boursière. Les mesures utilisées pour appréhender la performance boursière étant considérées comme des mesures ex ante, on en déduit que les anticipations des investisseurs en ce qui concerne l'opportunité de croissance et de rentabilité des firmes ayant des femmes dans leur conseil ne sont pas optimistes. Les résultats corroborent également l'approche par les ressources qui considère la taille du conseil et l'apport des administrateurs externes comme un moyen d'amélioration des ressources nécessaires à la

création de valeur. Ainsi, ces deux variables contribuent à l'amélioration de la performance économique bien que cette contribution ne soit pas perçue comme telle par le marché.

CONCLUSION

Cette étude explore l'impact de la composition du conseil sur la performance des entreprises françaises. Les théories financières de gouvernance d'entreprise considèrent en effet que la structure du conseil joue un rôle central sur les activités et le fonctionnement des organes de gouvernance et, en retour, influencent la performance économique et financière. La question de la diversité dans la composition du conseil constitue aujourd'hui une dimension sensible de ce construit théorique. Comprendre les enjeux de la diversité du genre dans les instances de gouvernance d'entreprises peut donc avoir d'importantes implications académiques et managériales. En effet, si la promotion de l'égalité professionnelle dans ces hautes sphères de décision devient de plus en plus un challenge pour les entreprises peu de choses sont connues sur les motivations véritables de ces nouveaux défis. Explorer les enjeux de la diversité du genre dans les organes de gouvernance des entreprises permet de faire la lumière sur son rôle dans le processus de création de valeur et éventuellement éclairer les pouvoirs publics quant aux politiques visant à l'institution de quotas de femmes dans la composition du conseil.

L'objectif de cette étude est donc de fournir un éclairage empirique des enjeux économiques et financiers de la diversité du genre dans le conseil et ses principaux comités spécialisés. L'étude porte sur un échantillon d'entreprises françaises de la liste SBF 120 observées entre 2004 et 2009. L'analyse des données montre que la question de la diversité du genre dans les instances de gouvernance s'installe progressivement en France comme l'un des sujets sensibles de la gouvernance. Alors qu'elles ne représentaient que 56,67 % dans notre panel en 2004 à avoir au moins une femme dans leur conseil, plus de 68 % des entreprises de l'échantillon avait une femme au moins dans leur conseil en 2009. Mais leur impact semble assez limité par leur poids au sein du conseil et des principaux comités. Elles occupent en effet moins de 9 % des postes d'administrateurs proposés par les entreprises en France.

Les résultats de l'analyse empiriques indiquent des liens significatifs entre la participation des femmes au conseil et dans les comités spécialisés et la performance. Le signe de la relation dépend toutefois du type de performance considérée ou indicateur de performance. On observe que le lien est positif lorsqu'on retient la performance comptable comme indicateur. Les résultats montrent que le sens de la causalité est dans le sens de la « participation des femmes au conseil » vers la performance, traduisant le fait que la diversité du genre dans la

composition des organes de gouvernance contribue à la création de valeur. Des résultats similaires ont été obtenus sur des données américaines par Erhardt et *al.* (2003). La relation est inversée lorsqu'on considère le Q de Tobin : le résultat indique que la présence de femmes dans le conseil d'administration et dans les principaux comités spécialisés influencent négativement la performance boursière de l'entreprise. Ce dernier résultat est contradictoire avec ceux des études antérieures utilisant le Q de Tobin comme mesure de la performance. La plupart de ces études montrent en effet une relation positive (Carter et *al.*, 2003 ; Campbell et Minguez-Vera, 2008 ; Adams et Ferreira, 2009) ou une absence de relation (Rose, 2007, Carter et *al.*, 2010) mais en aucun cas une relation négative. Une explication probable à cette non convergence des résultats obtenus sur données boursière est que les investisseurs, sur le marché français, sont sceptiques quant aux apports des femmes nommées au conseil et qu'ils n'en valorisent pas leur présence dans les hautes sphères de responsabilité des entreprises. Il faut se rappeler à ce propos que la promotion de la diversité du genre dans les instances de décision et de contrôle des entreprises est un phénomène récent en France, que le management féminin des entreprises a été impulsé par des investisseurs anglo-saxons, plus actifs, et, qu'en conséquence, les investisseurs sur le marché français n'y sont pas sensibles

La relation négative observée dans le cadre de la performance boursière ouvre une perspective de recherche sur les réactions du marché lors de la nomination de femmes dans le conseil ou dans un comité de nomination et de rémunération, particulièrement discriminant selon l'analyse de régression 3SLS. Dans ces conditions, une étude d'événement permettrait d'apporter un éclairage de la perception des investisseurs sur le marché français concernant la question de la diversité du genre dans les instances de gouvernance.

CHAPITRE 6 :

INTÉGRATION DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMPORTEMENT DU MARCHÉ FINANCIER

INTRODUCTION

Des mesures visant à modifier la composition du conseil d'administration ont été mises en œuvre ou proposées ces dernières années dans le cadre de la réflexion sur la gouvernance des entreprises. En tant que mécanisme interne de gouvernance, le conseil joue un rôle important dans le processus de création de valeur par le biais des mécanismes de sélection, de supervision et d'incitation des dirigeants, d'une part, et un rôle fondamental dans la mise en place de la stratégie de l'entreprise, d'autre part. Ainsi, plusieurs études empiriques s'intéressent à l'impact de la composition du conseil sur la valeur de l'entreprise, mettant l'accent, entre autre, sur le pourcentage d'administrateurs externes (Agrawal et Knoeber 1996), la durée du mandat des administrateurs (Hermalin et Weisbach 1991), la participation des administrateurs au capital (Weisbach, 1988), la taille du conseil d'administration (Kini et *al.*, 1995). Depuis un certain temps, les recherches en gouvernance s'intéressent davantage à la question de la diversité des administrateurs ou diversité des compétences et des origines dont celles portées par le genre.

Appréhendée par certains chercheurs comme une alternative efficiente à la composition traditionnelle du conseil moins favorable à la créativité et à l'innovation, la diversité du conseil s'inscrit progressivement dans les réflexions sur la bonne gouvernance. En France, depuis quelques temps, la sous représentativité des femmes dans les instances de gouvernance est au cœur du débat politique et les actions en faveur de la promotion des femmes dans le conseil d'administration deviennent plus contraignantes pour les entreprises. Une proposition de loi déposée par les élus Mme Zimmermann et M. Copé, adoptée par l'Assemblée Nationale en janvier 2010 et par le Sénat en Janvier 2011, impose que 40 % des sièges des conseils d'administration des sociétés cotées soient occupés par des femmes d'ici à 4 ans avec un seuil de 20 % d'ici 2 ans. Cette proposition a été reprise dans le Code commun de bonne gouvernance Afep-Medef, révisé en avril 2010. Pour Laurence Parisot, Présidente du Medef, « le code Afep-Medef est le premier code de gouvernance d'entreprise à introduire une telle

recommandation ». Et de préciser que « Les entreprises françaises ont compris à quel point la mixité était non seulement une exigence éthique mais aussi économique⁵¹ ».

Aux contraintes d'ordre législatives et politiques s'ajoute donc une vision économique soutenue de plus en plus par les acteurs de la gouvernance et de nombreux chercheurs (Brammer et *al.*, 2007 ; Singh et *al.*, 2001 ; Daily et *al.*, 1999) qui laissent entrevoir la diversité du genre au conseil comme l'un des sujets importants de gouvernance que les entreprises ne peuvent désormais ignorer. Plusieurs arguments théoriques et des études empiriques sur les enjeux économiques de la participation des femmes dans la gouvernance, (Carter et *al.*, 2010 ; Gulamhussen et Santa, 2010 ; Campell et Minguez-Vara, 2008), conduisent *a priori* à envisager la thèse selon laquelle la diversité du genre peut être une source de compétitivité, amenant ainsi des perspectives supplémentaires et favorisant une meilleure intégration des attentes de la population féminine qui représente plus de la moitié de la population. Cela ne va pas certainement sans coûts liés aux risques de cohésion et de conflits cognitifs pouvant être source de contre performance. En tout cas, c'est en tenant compte de ces conditions qu'il faut aussi lire les résultats de certaines études empiriques menant à une relation négative entre la diversité du genre au conseil et la performance financière (Böhren et Ström, 2005 ; Adams et Ferreira, 2009). Il est donc intéressant d'analyser la position des investisseurs face à ce « nouveau défi » et de s'interroger sur le comportement du marché financier lors de l'introduction des femmes dans les instances de gouvernance.

L'objectif de cette recherche est de déterminer si le marché financier est favorable à l'introduction des femmes au conseil d'administration des entreprises ou au contraire si les investisseurs sont rétifs à cette introduction. La réponse doit apporter un éclairage sur la perception des marchés financiers quant à la contribution éventuelle des femmes au renforcement des dispositifs de bonne gouvernance et de création de valeur. La plupart des recherches associées à cette question utilisent des données issues des marchés anglo-saxons dont le système de gouvernance est basé sur le droit coutumier. Ces résultats ne sont pas forcément généralisables aux pays européens basés pour la plupart sur le droit civil. Ainsi, si l'étude de Farrell et Hersch (2005) montre que le marché américain ne réagit pas à la montée des femmes au conseil, Campbell et Minguez Vera (2010) montrent plutôt que le marché

⁵¹ <http://www.medef.com/nc/medef-tv/actualites/detail/article/code-afep-medef-20-de-femmes-dans-les-conseils-dans-un-delai-de-trois-ans-et-au-moins-40-dans.html>

espagnol l'encourage. Cette recherche basée sur des données françaises peut donc apporter un éclairage supplémentaire sur la question dans le contexte européen tout en renforçant la littérature sur les enjeux de la diversité du genre.

Nos résultats nous amènent à conclure que le marché financier considère plutôt la montée des femmes au conseil comme un *business case*. L'étude d'événement indique, en effet, que l'annonce de nomination de femmes au conseil affecte la valeur de marché de l'entreprise. Contrairement à la nomination relative aux hommes, le marché financier semble sensible à la nomination de femmes. On observe des rentabilités anormales positives et significatives dans un intervalle d'amplitude deux autour de la date de cooptation d'une femme au conseil.

La présentation du chapitre est organisée comme suit. La première section expose les arguments théoriques sur les enjeux économiques de la participation des femmes au conseil et situe le marché financier dans ce débat. La seconde section décrit le processus de constitution de l'échantillon ainsi que la méthodologie d'analyse des données collectées. La troisième section synthétise les résultats et les discussions qui en découlent.

1 - APPROCHE THÉORIQUE

1.1 - Enjeux théoriques de la diversité au conseil

Théoriquement, les recherches sur la diversité démographique au conseil restent en général partagées entre ses effets positifs dans les processus de décision et ses effets pervers souvent associés aux problèmes de cohésion et de conflits cognitifs qu'elle peut créer dans un groupe de décision. *De facto*, les codes de promotion de meilleures pratiques de gouvernance (le code unifié de gouvernance (2003) en Espagne, le code Afep-Medef (2010) en France invoquent l'argumentaire économique comme l'enjeu majeur de l'introduction des femmes dans les instances de gouvernance d'entreprises. En témoigne les propos de la Présidente du Medef en France (Laurence Parisot) pour qui la prise en compte du sujet dans le code commun Afep-Medef montre que « les entreprises françaises ont compris à quel point la mixité était non seulement une exigence éthique mais aussi économique ». Selon Campell et Minguez Vera, (2010), l'argument économique est mis en avant par l'autorité des marchés espagnols (Comision Nacional del Mercado de Valores) pour justifier l'introduction du sujet dans le code unifié de Gouvernance en Espagne. Cette vision converge avec certaines recherches

empiriques et théoriques qui associent la diversité du genre au conseil à la performance économique et financière de l'entreprise.

Certaines recherches empiriques récentes (Gulamhussen et Santa, 2010 ; Carter et *al.*, 2010 ; Campell et Minguez-Vara, 2008) contribuent à montrer qu'au-delà des enjeux éthiques et moraux, la participation des femmes dans les instances de gouvernance répond aussi à des enjeux économiques de création de valeur. Les arguments qui sous-tendent l'approche économique de la diversité du genre au conseil reposent en partie sur des considérations intuitives. Tout d'abord la diversité dans les instances de gouvernance favorise une meilleure compréhension des marchés par la prise en compte des attentes de l'ensemble des clients et employés (Robinson et Dechant, 1997). Dans ce cas, l'avantage concurrentiel résultant de la diversité du genre au conseil peut provenir de deux sources. D'une part, elle permet une meilleure approche des marchés clients par la prise en compte des normes et comportements féminins dans la stratégie (Burgess et Tharenou, 2002; Williams, 2003). D'autre part, elle contribue à renforcer la légitimité sociale de l'entreprise (Smith et *al.*, 2006) sur le marché des biens et services et surtout le marché du travail : par le processus d'identification, la population féminine peut percevoir la diversité au conseil comme une meilleure prise en compte de ses attentes et préoccupations. C'est dire que les entreprises qui auraient misé sur la diversité du genre pourraient améliorer leur avantage concurrentiel. Par ailleurs, les recherches sur la diversité démographique soutiennent que la diversité favorise la créativité et l'innovation en ouvrant les perspectives de décision du conseil (Hambrick et *al.*, 1996 ; Ditomaso et *al.*, 2007 ; Robinson et Dechant, 1997). Elles considèrent que la diversité renforce le répertoire de compétences et de connaissances nécessaires à l'efficacité des décisions du conseil et à sa réactivité face aux problèmes. Dans cette optique, l'introduction des femmes au conseil peut être perçue comme une source d'efficacité du conseil et donc un catalyseur dans le processus de création de valeur.

Mais pour certains auteurs (Pelled, 1996 ; Westphal et Milton, 2000 ; Milliken et Martins, 1996), la diversité est "un couteau à double tranchant" qui ne contribue au renforcement des ressources et des compétences que sous certaines conditions. Elle serait éventuellement un terrain favorable à l'instauration d'un climat conflictuel et incertain, peu propice à l'implication des membres du conseil dans les décisions, laissant ainsi une marge de manœuvre excessivement importante aux dirigeants. Les théories de l'identité sociale et de la catégorisation sociale permettent de comprendre les mécanismes par lesquels la diversité

démographique peut être peu favorable à l'efficacité des conseils via les conflits cognitifs qu'elle génère. Selon Turner (1982) la diversité du genre peut favoriser un processus cognitif de catégorisation sociale. Et ce processus de catégorisation sociale serait générateur des conflits intergroupes et de problèmes de cohésion sociale. Turner (1982) considère par ailleurs que les caractéristiques physiques telles que le genre ou la race, plus visibles, sont particulièrement favorables à la catégorisation sociale. Pour Earley et Mosakowski (2000) et Williams et O'Reilly (1998), les groupes homogènes seraient plus communicatifs, coopératifs et efficaces dans la mesure où leurs membres sont plus susceptibles de partager les mêmes opinions. De ce point de vue, la diversité serait particulièrement nuisible à un fonctionnement efficace du conseil dans la mesure où les administrateurs ont finalement très peu d'opportunités pour débattre de leurs désaccords cognitifs eu égard à la faible fréquence des rencontres (Richard, 2000; Forbes et Milliken, 1999). Hoffman et Maier (1961) rapportent que la mixité augmente les conflits résultant des divergences de vue entre membres d'un groupe. Enfin, la diversité au conseil peut constituer une source potentielle de conflit d'autant qu'il existe des différences entre hommes et femmes en ce qui concerne leur profil professionnel et leur qualification (Hillman et al., 2002 ; Singh et al., 2008). Autrement dit, les différences professionnelles ou de qualification sont susceptibles de renforcer les écarts de perception et de cohésion entre les membres du conseil. Dans ces conditions, la diversité du genre peut constituer un frein au fonctionnement efficace du conseil et à la création de valeur.

1.2 - Propositions théoriques

1.2.1 - Le marché financier : un arbitre des enjeux de la diversité au conseil

Théoriquement les arguments et contre-arguments en faveur du *business case* semblent tous aussi pertinentes les uns que les autres. Cette divergence de vue quant aux apports de la diversité du genre au conseil dans le processus de création de valeur ne permet pas d'appréhender clairement ses enjeux pour les entreprises. Aussi, la controverse des études empiriques à ce sujet peut-elle laisser perplexe quant aux intérêts pour les entreprises de nommer des femmes dans leur conseil. Pour trancher ce débat et mieux appréhender les enjeux de la diversité du genre au conseil, le marché constitue une alternative pertinente et objective. Comme mécanisme de gouvernance, le marché financier est en effet censé jouer un rôle d'arbitre, encourageant les meilleures pratiques de gouvernance et pénalisant les mauvaises. Sous certaines conditions, le marché constitue donc le juge le plus objectif dont le

comportement apporte une réponse concernant les anticipations d'accroissement de la valeur relative à la diversité du genre. Ainsi, sur la base du principe analytique de l'efficience des marchés financiers, l'étude d'événement permet de révéler la perception des investisseurs quant aux aptitudes des femmes à contribuer au processus de la création de valeur.

1.2.2 - Efficience des marchés financiers

Selon Pour Fama ⁵² (1965b :56), initiateur de l'hypothèse d'efficience, « Sur un marché efficient la concurrence que se livrent un grand nombre d'opérateurs intelligents crée une situation dans laquelle, à chaque moment, les prix des différentes valeurs reflètent les effets de l'information fondée, d'une part, sur des événements qui se sont déjà produits et, d'autre part, sur des événements que le marché s'attend à voir se produire dans le futur. En d'autres termes, le prix pratiqué pour un actif financier sur un marché efficient est, à tout moment, une bonne estimation de sa valeur intrinsèque ». Cette définition exprime l'ensemble des éléments essentiels relatifs à l'efficience du marché financier, en particulier lorsque l'hypothèse est posée en principe analytique.

Selon le principe d'efficience, il est possible de faire du cours boursier d'un titre sur le marché financier le reflet de toute l'information disponible concernant la valeur de cet actif. Il est également possible de considérer que les investisseurs ont toutes les capacités cognitives nécessaires au traitement des informations, y compris celle d'intégrer, à tout instant, toute nouvelle information spécifique à chacun des actifs. Enfin, il est aussi possible de considérer le cours d'un actif comme le meilleur estimateur de sa valeur intrinsèque. Par extension, toute réaction de cours d'un actif à l'annonce d'une information spécifique nouvelle le concernant peut être interprétée comme une révision des anticipations de sa valeur de la part des investisseurs ; autrement dit, comme la traduction de la perception qu'ils ont quant aux effets sur la valeur de l'évènement annoncé. L'efficience du marché constitue une hypothèse très explorée en finance et les tests empiriques tendent à la confirmer comme une hypothèse hautement acceptable dans sa forme semi-forte. Elle est, en tout cas, au cœur de notre démarche consistant à supposer que le marché financier est capable d'exploiter

⁵² *In an efficient market, competition among the many intelligent participants leads to a situation where, at any point in time, actual prices of individual securities already reflect the effects of information based both on events that have already occurred and on events which, as of now, the market expects to take place in the future. In other words, in an efficient market at any point in time the actual price of a security will be a good estimate of its intrinsic value.*

rationnellement toute l'information publique spécifique aux actifs, comme la nomination d'un administrateur au conseil, et de l'intégrer dans la formation du prix de l'actif concerné.

De la sorte, on peut considérer que l'enregistrement de la réaction du marché à la nomination d'un administrateur, notamment de genre féminin, traduit la perception des investisseurs concernant les effets de cette nomination sur la création de valeur. En d'autres termes, la réaction du marché à la nomination des femmes au conseil clarifie, au sens de "est une traduction objective", des réels enjeux de la diversité du genre dans les instances de gouvernance d'entreprise.

1.2.3 - Réaction du marché à la diversité du genre et ses enjeux

Comme le souligne Carter et al. (2010: 28), "*Gender diversity is subset of large issue of board composition, in some ways analogous to issues such as board independence...*" En d'autres termes, la diversité du genre constitue un des sujets de gouvernance auquel les investisseurs peuvent être particulièrement sensibles pour diverses raisons. En effet, la diversité du genre est depuis quelques années au centre des réflexions sur la gouvernance et la nomination de femmes au conseil constitue un élément inhabituel dans un monde fortement masculinisé. Au regard de la très faible présence des femmes dans les instances de décisions et de contrôle des entreprises, la nomination des femmes au conseil constitue un événement spécifique et rare contrairement à celle des hommes. Par conséquent, les parties prenantes de l'organisation, y compris les investisseurs, peuvent être plus réceptives à cet événement. La réaction du marché financier à la nomination de femmes au conseil mettrait en évidence l'importance de ce sujet aux yeux des investisseurs et leur perception quant à une éventuelle contribution des femmes au processus de renforcement de la gouvernance et de création de valeur.

Une réaction négative du marché traduirait le fait que les investisseurs restent très sceptiques quant aux apports de la diversité du genre dans le processus de bonne gouvernance et de création de valeur. Cela suppose que le marché anticipe un effet néfaste de l'intégration des femmes au conseil sur la gouvernance et donc sur la performance de l'organisation. Certaines recherches sur la diversité contribuent effectivement à montrer que la présence de femmes au conseil peut favoriser les conflits cognitifs au sein du conseil et donc être source de contre-performance (cf. section 1.1). Les motivations des investisseurs dans ce cas peuvent également être associées à certains stéréotypes et préjugés qui favorisent le développement de schémas

mentaux associant la compétence et le leadership aux hommes et confinant la femme à la sphère familiale. Parce qu'habituellement, les postes de hautes responsabilités sont occupés par des hommes, les individus ont tendance à associer ces postes aux attributs masculins et les percevoir comme incompatibles avec les attributs féminins (Powell et Butterfield, 2002). Ainsi, la faible représentativité des femmes dans les instances de gouvernance constituent en elle-même une source de stéréotypes quant aux aptitudes des femmes à assumer de telles responsabilités professionnelles. Autrement dit, les hommes seraient psychologiquement perçus comme plus compétents et plus aptes à assumer ces responsabilités que les femmes (Shenhav, 1992). Au regard des stéréotypes et préjugés sexistes ainsi que les modèles mentaux qui peuvent en découler, le conseil peut être perçu comme une sphère masculine et donc incompatible aux femmes. Dans ce cas, les marchés réagiraient plus favorablement à la nomination des hommes, perçus comme plus aptes et plus compétents que les femmes à accomplir efficacement les missions du conseil.

A l'inverse, certains argumentaires éthiques et/ou économiques peuvent conduire les investisseurs à réagir plus favorablement à la nomination de femmes au conseil. Dans tous les cas, un tel comportement de la part d'investisseurs, même à la rationalité limitée, traduirait le fait que l'introduction de femmes au conseil n'est pas destructrice de valeur même si elle n'y contribue pas. En effet, l'équilibre entre hommes et femmes dans les milieux professionnels constitue avant tout une question d'éthique et de justice sociale. Mais il est tout aussi évident que les investisseurs puissent ne pas privilégier la dimension éthique au détriment de leurs intérêts économiques. Dans cette acception, les investisseurs estiment que les femmes sont aussi compétentes que les hommes et méritent plus de considération dans de hautes instances de gouvernance. Ce comportement peut également s'expliquer par le fait que les femmes incarnent certains changements souhaités par les investisseurs dans la gouvernance des entreprises. En effet, le marché français est fortement influencé par les investisseurs anglo-américains rétifs à certaines pratiques traditionnelles donnant un aspect « consanguin » au capitalisme français. Dans ces conditions, la diversité intervient comme une alternative à la composition traditionnelle du conseil, très homogène et donc très peu favorable à l'innovation et à la créativité. On rejoint ainsi l'argumentaire économique présentant la diversité comme une richesse qui peut être un moyen d'amélioration des pratiques de gouvernance et donc une source de performance. Le marché encourage la diversité au conseil parce qu'il estime que l'introduction de femmes au conseil peut affecter positivement la valeur de l'entreprise.

2 - DONNÉES ET MÉTHODES

Cette section expose le mécanisme de constitution de l'échantillon et décrit les méthodes d'analyse ainsi que les variables.

2.1 - Échantillon

Selon l'article L225-18 du code de commerce, la nomination de nouveaux administrateurs au cours de la vie sociale de l'entreprise relève de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire. Elle intervient en général au cours de l'assemblée ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. La convocation des actionnaires doit se faire dans les conditions requises pour toute convocation à une Assemblée Générale et la question de la nomination ou du renouvellement de mandat d'administrateur doit figurer à l'ordre du jour sous peine de nullité. La consultation des annonces du Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) nous a ainsi permis de répertorier 1093 nominations d'administrateurs (Tableau 2) au cours de la période 2006 à 2010 concernant les entreprises de l'indice SBF 250.

Le tableau de répartition annuelle des nominations (Tableau 1) indique que la loi sur les quotas dans les conseils d'administration adoptée en janvier 2011 produit des effets positifs. Mais le moins qu'on puisse dire c'est que le comportement des entreprises ne montre pas un effet d'anticipation de la législation sur la féminisation des conseils. On constate en effet une baisse non négligeable des nominations de femmes au conseil en 2009 (8,55 %) par rapport aux deux années précédentes à savoir 2008 et 2007 où elles représentaient plus de 10 %. On peut dire que les entreprises ont mis les bouchées doubles en 2010 pour l'objectif intermédiaire de 20 % de femmes au conseil en 2014. A l'image des grandes entreprises du CAC 40 où la proportion de femmes au conseil est passée de 10,5 % à 15,3 % de 2009 à 2010, celle des entreprises de l'indice SBF 250 se démarque nettement en 2010 des années antérieures : pour la période, près de 28 % des nominations de mandataires sociaux sont des administratrices.

L'échantillon de base a fait l'objet d'un apurement sur la base de deux critères à savoir la date d'évènement retenu et le statut des administrateurs. En effet, la nomination intervient alternativement à l'issue de deux types de procédure : la procédure de nomination par décision d'assemblée et la procédure de cooptation et de ratification par l'assemblée. L'Assemblée étant appelée à statuer sur plusieurs événements, nous ne pouvions utiliser la date de l'assemblée ni

de convocation comme date d'évènement. La date qui nous paraît pertinente pour mener cette étude est donc la date de réunion du conseil au cours de laquelle la décision de cooptation ou de proposition de nomination est prise. Cette date est obtenue soit directement dans les documents de convocation de l'assemblée dans le cas de la cooptation ou dans les communiqués de presse des entreprises disponibles sur la base de données factiva. Par ailleurs nous avons jugé plus opportun d'orienter l'étude sur les administrateurs externes au regard des études antérieures de Rosenstein et Wyatt (1990, 1997) qui montrent que les marchés sont plus sensibles à la nomination de cette catégorie d'administrateurs. Nous avons également décidé de ne pas prendre en compte les administrateurs représentant les personnes morales dans la mesure où la réaction du marché à leur nomination peut être due à la personnalité physique de la personne désignée mais aussi à la personne morale qu'elle représente. L'application de ces critères a permis de retenir 226 annonces exploitables parmi les 1093 annonces répertoriées dont 41 nominations de femmes et 185 nominations d'hommes. Les tableaux 2 et 3 résument la répartition des annonces retenues par année (Tableau 2) et par secteur (Tableau 3). On constate que le secteur industriel, traditionnellement très peu accessible aux femmes, représente à lui seul près de 27 % des annonces de l'échantillon. Cela traduit une évolution qu'il faut mettre en relation avec la loi de féminisation adoptée en 2010. On note aussi une différence significative entre les deux sous échantillons en ce qui concerne la taille des entreprises. Les annonces relatives aux nominations de femmes concernent avant tout les entreprises de grande taille (tableau 3).

Tableau 1 : Échantillon de base des nominations d'administrateurs

année	Femmes		Hommes		Total	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
2006	9	5,59	152	94,41	161	14,73
2007	21	11,54	161	88,46	182	16,65
2008	26	10,92	212	89,08	238	21,77
2009	20	8,55	214	91,45	234	21,41
2010	76	27,34	202	72,66	278	25,43
TOTAL	152	13,91	941	86,09	1093	100,00

Tableau 2 : Échantillon final des nominations d'administrateurs

Année	Femmes		Hommes		Total	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
2006	1	2,44	41	22,16	42	18,58
2007	6	14,63	38	20,54	44	19,47
2008	2	4,88	34	18,38	36	15,93
2009	7	17,07	44	23,78	51	22,57
2010	25	60,98	28	15,14	53	23,45
TOTAL	41	100,00	185	100,00	226	100,00

Tableau 3 : Caractéristiques générales de l'échantillon

Secteur	Femmes		Hommes	
	Nbre d'annonces	Nbre d'entreprises	Nbre d'annonces	Nbre d'entreprises
Matériaux de base, industrie, Construction	11	10	34	22
Finance	10	8	45	16
Autres	20	18	106	60
Total	41	36	185	98
Capitalisation (moyenne en million d'euro)	14529,98		6269,23	

2.2 - Méthodologie

Cette étude cherche à appréhender la réaction du marché français à la nomination de femmes au conseil. Pour mesurer l'importance de la réaction relative à la nomination des femmes au conseil, la méthodologie des études d'événements est appliquée à notre échantillon d'annonce de nomination d'administrateurs au conseil. Les résultats obtenus par le biais de cette méthode sont ensuite utilisés dans une analyse de régression afin d'approfondir l'analyse et s'assurer de leur robustesse.

2.2.1 - Méthodologie d'analyse des études d'événements

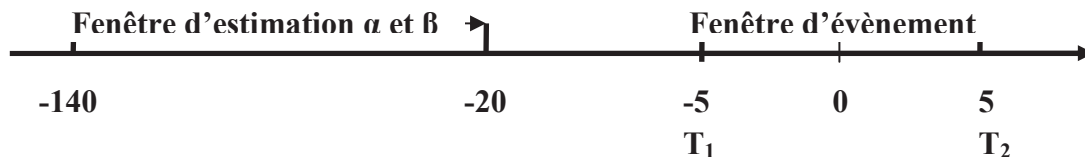
La méthodologie des études d'évènement permet de mesurer l'écart existant entre la rentabilité réelle de l'actif étudié et une rentabilité théorique déterminée à l'aide d'un modèle, dont le modèle de marché généralement utilisé dans les recherches (Farrell et Hersch, 2005 ; Campell et Minguez Vera, 2010). Ainsi, l'effet de l'annonce sur une firme i , à la date t , est mesuré par

une rentabilité anormale RA_{it} qui correspond à la différence entre sa rentabilité observée (R_{it}) et la rentabilité espérée $E(R_{it})$ ou rentabilité théorique.

$$RA_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (1)$$

Nous avons construit les différents intervalles permettant, d'une part, l'estimation des paramètres du modèle théorique et, d'autre part, le calcul des rentabilités anormales. La rentabilité espérée ou théorique est obtenue par le modèle de marché sur une période d'estimation de 120 jours (-140 ; -20). La fenêtre d'évènement est de 11 jours (-5, 5) avec 0 correspondant à la date d'évènement. La figure 1 détaille la procédure.

Figure 2: Schéma de l'étude



La formule utilisée pour le calcul des rentabilités anormales selon le modèle de marché est la suivante :

$$RA_{it} = R_{it} - (\alpha + \beta R_{mt} + \varepsilon_{it}) \quad (2)$$

Où, R_{mt} représente le rendement du marché à la période t . β est le coefficient de régression qui lie la rentabilité du titre à celle du marché, et α est l'ordonnée à l'origine.

La rentabilité anormale moyenne (RAM_t) à la date t est calculée avec la formule suivante :

$$RAM_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N RA_{it} \quad (3)$$

Où N correspond à la taille de l'échantillon

Nous avons calculé les rentabilités anormales cumulées $RAC_{[T_1 ; T_2]}$ par addition des rentabilités anormales de la fenêtre $[T_1, T_2]$, T_1 et T_2 correspondent aux dates de la fenêtre d'évènement.

$$RAC_{(T_1, T_2)} = \sum_{T_1}^{T_2} RAM_t \quad (4)$$

Deux tests sont utilisés pour analyser la significativité des rentabilités anormales. Le premier est un test paramétrique (test de Student). La statistique classique du test de Student standardise les rendements anormaux cumulés de chaque firme en fonction de l'écart-type calculé sur la période d'estimation. Cette approche surestime la significativité des rendements anormaux cumulés moyens car elle ne tient pas compte de la variance induite par l'événement "*event-induced variance*". Pour pallier à cet inconvénient, nous avons fait usage d'une méthode plus robuste proposée par Boehmer et al. (1991) consistant à estimer l'écart-type des rendements anormaux en coupe transversale. Selon cette autre méthode, on calcule la statistique de Student par la formule suivante :

$$T = \frac{RAM_t \sqrt{N}}{\sigma(AR_{it})} \quad (5)$$

Où $\sigma(AR_{it})$ mesure l'écart-type des rentabilités anormales.

La taille relativement réduite de notre échantillon inférant le doute quant à l'hypothèse de normalité de distribution des rendements anormaux, nous utilisons, en plus du test paramétrique de Boehmer et al. (1991), le test non-paramétrique de Corrado (1989). Selon une étude réalisée par Friederich et al. (2002), le test de Corrado s'avère le plus robuste des tests non-paramétriques. Selon Seiler (2000), le test de Corrado peut s'appliquer même lorsque la distribution est asymétrique et que les variances des rendements anormaux sont instables. Il s'agit d'un test de rang dont l'estimation combine la période d'estimation (P_1) et la période d'événement (P_2). Dans notre cas, cet ensemble se compose de 131 (120 +11) rentabilités anormales par entreprise. Le test compare ensuite le rang K_{it} , assigné à chaque rentabilité anormale sur les 131 au rang médian de chaque titre $\bar{K}_i = \frac{P_1 + P_2 + 1}{2}$, selon la formule suivante :

$$Z = \frac{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (K_{it} - \bar{K}_i)}{\sigma(K)} \quad (6)$$

$\sigma(K)$ représente l'écart-type des rangs calculé sur l'ensemble des périodes (c'est-à-dire P_1+P_2).

$$\sigma(K) = \sqrt{\frac{1}{P_1 + P_2} \sum_{t=1}^T \left(\sum_{i=1}^N (K_{it} - K_i)^2 \right)} \quad (7)$$

2.2.2 - Analyse de régression

Pour approfondir notre analyse et s'assurer de la robustesse des résultats obtenus avec la méthode précédente, nous avons effectué une analyse de régression selon le modèle suivant :

$$RA = \alpha + \beta Genre + \lambda Profil + \mu Firm + \varepsilon$$

RA, représente la rentabilité anormale. Nous avons retenu la RAM à la date d'annonce et certaines RAC les plus significatives selon les tests statistiques. *Genre* est la variable dépendante correspondant à 1 en cas de nomination de femme et 0 dans le cas contraire. *Firm* et *Profil* représentent les vecteurs contenant un ensemble de variables de contrôle relatives respectivement à l'entreprise et au profil de l'administrateur nommé. Ces variables ont été constituées à l'aide de la base de données Thomson one banker et des documents de référence.

Nous avons retenu sept variables relatives au statut professionnel, âge, nationalité, niveau d'étude et école de formation de l'administrateur. En effet, les conseils d'administration des entreprises françaises se caractérisent particulièrement par une forte « consanguinité » formant un réseau dense dont la construction est liée au profil des administrateurs.

Le statut professionnel repose sur la taxinomie de Hilman et *al.* (2000) dont le socle théorique est la théorie de la dépendance envers les ressources. Ces auteurs distinguent quatre catégories d'administrateurs selon leur apport au conseil d'administration. Les quatre groupes identifiés sont :

- ***les internes*** : il s'agit des membres exerçant une fonction au sein de l'entreprise ; leur mission première est de fournir des informations spécifiques sur l'entreprise et son environnement interne et externe.
- ***les business experts*** sont les managers en poste ou à la retraite d'autres entreprises ou des administrateurs servant dans les grandes entreprises. Compte tenu de leur expérience et de leur connaissance en affaires, ils sont censés mettre à la disposition de l'entreprise, leur expertise en matière de politique et de stratégie générale et d'aider le conseil d'administration à mieux comprendre les stratégies et, partant, à mieux contrôler les managers.
- ***les spécialistes supports*** : les administrateurs issus des établissements financiers, banques, assurance, gouvernement et autres cabinets spécialisés (d'avocat, de conseil, etc.). Ils les définissent comme étant des administrateurs qui fournissent l'expertise et des liens spécifiques et identifiables dans des domaines qui soutiennent les stratégies

de l'entreprise. Cette catégorie d'administrateur est censée éclairer les dirigeants dans des domaines spécifiques nécessitant des compétences spécialisées en rapport avec les marchés des capitaux, l'assurance, les relations publiques etc.

- ***et les communautés influentes*** : administrateurs issus des universités ou instituts de recherche, organismes non lucratifs (associations, fondations, organisations philanthropiques, etc), leaders politiques. Selon Hillman et *al.* (2000) leur présence au conseil est nécessaire pour assurer la connexion avec des groupes communautaires et les autres organisations socio-politico-économiques. Leur contribution spécifique réside dans la construction de la légitimité sociale de l'organisation.

Les catégories qui nous intéressent dans cette étude sont les trois dernières dans la mesure où les annonces retenues concernent des administrateurs externes. Nous avons donc défini trois variables binaires correspondant à ces trois catégories de profil. Il s'agit des variables business expert « B-exp », spécialiste support « S sup » et communauté influente « C_inf ». Ces variables sont codées 1 si l'individu appartient à la catégorie et 0 dans le cas contraire.

La variable « Age » correspond à l'âge de l'administrateur à la date de sa nomination au conseil. La nationalité « Nat » est une variable muette correspondant à 1 si l'administrateur est de nationalité française et 0 dans le cas contraire. Le niveau d'étude « Niv » correspond au nombre d'années post baccalauréat du plus haut diplôme obtenu par l'individu. La codification de cette variable est effectuée sur une échelle à 8 niveaux avec un niveau 3 correspondant à la licence, 5 pour le master et 8 pour le doctorat. Quant à la variable « Ecol », elle est censée capter la réputation de l'école de formation dans le milieu français des affaires. Quatre prestigieuses écoles sont particulièrement plus reconnues à savoir⁵³ l'EP, l'ENA, l'IEP et HEC. Ainsi, la variable « Ecol » est une variable dichotomique qui distingue deux catégories d'Ecoles de formation. Celles qu'on considère comme étant plus réputées sont codées 1.

Deux variables de contrôle sont utilisées pour contrôler les caractéristiques des entreprises. Il s'agit du secteur d'activité (SECT) et de la proportion d'investisseurs institutionnels dans le capital (INST). Le secteur d'activité est une variable muette codée 1 pour les secteurs favorables aux femmes et 0 pour les secteurs industriels, traditionnellement hostiles aux femmes. Les études antérieures montrent en effet que le secteur d'activité constitue un déterminant essentiel de la diversité du genre dans les instances de gouvernance d'entreprises

⁵³ Écoles Polytechnique (EP), Écoles Nationale d'Administration(ENA), Institut d'Études Politiques (IEP), Hautes Études commerciales (HEC)

(Harrigan 1981 ; Engen, 2002). Par exemple Burke (1997) s'intéresse aux procédures de sélection et de nomination de femmes au conseil d'administration des sociétés canadiennes à travers un questionnaire adressé aux intéressés. Les réponses obtenues à la question « quelles sont les raisons qui ont milité en faveur de l'acceptation de l'offre ? » placent le secteur d'activité en seconde position. Cette étude montre en effet que le secteur d'activité peut expliquer la présence de femmes au conseil d'administration. Enfin, pour tenir compte d'un éventuel effet des investisseurs notamment institutionnels, plus actifs dans la promotion de la diversité du genre au conseil (Westphal et Milton, 2000 ; Carter et *al.*, 2003), nous avons inclus la part de capital détenue par les institutionnels dans le modèle. Le résumé statistique des données se trouve en annexe 1.

3 - RÉSULTATS ET DISCUSSION

3.1 - Étude d'événements

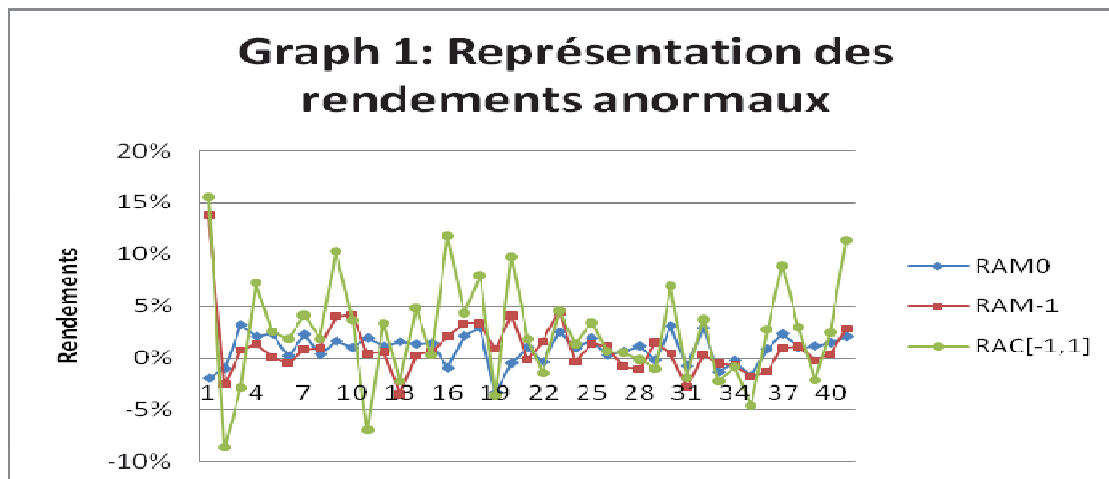
3.1.1 - Représentation des rentabilités anormales autour de la date d'événements

Le graphique 1, présente par entreprise, l'effet de l'annonce de nomination de femmes au conseil pour chacun des événements de l'échantillon.

La veille de l'annonce ($T = -1$), l'étude d'événements révèle une rentabilité anormales moyenne de 1,02 % (significatif au seuil de 5 %) à cette date : ce qui traduit l'effet d'anticipation de l'annonce par le marché dans la mesure où l'ordre du jour est généralement connu avant la réunion. Le graph 1 indique qu'à cette date, la réaction est positive dans la plupart des cas, les rentabilités anormales oscillant entre - 4 % et 14 %.

A la date de l'annonce ($t=0$), on observe une rentabilité anormale moyenne de 0,88 % (significatif au seuil de 1 %). Selon la courbe représentative des rendements anormaux (RAM_0), à cette date on note une réaction positive du marché à la plupart de la nomination. Les écarts observés varient entre -3,5 % et 3,2 %.

La courbe $RAC_{[-1,1]}$ représente les rentabilités anormales cumulées observées entre la veille de la nomination ($t = -1$) et le lendemain ($t = 1$). Le tableau 5 nous indique une rentabilité cumulée moyenne de 2,50 % dans cet intervalle avec un seuil de significativité de 1 %. La représentative des $RAC_{[-1,1]}$ confirme que dans plus de 65 % des cas on observe une rentabilité anormale cumulée positive qui peut monter jusqu'à 16 %.



3.1.2 - Résultats de l'étude

Les tableaux 4 et 5 résument les résultats de l'étude d'événements. Pour faire le parallèle avec la nomination d'homme, nous présentons, les résultats relatifs à des annonces exclusives de femmes ou d'hommes. Le tableau 4 nous présente les rentabilités anormales moyennes aux différentes dates de la fenêtre d'événements tandis que le tableau 5 retrace les résultats des rentabilités cumulées par intervalle.

Ces résultats nous indiquent que le marché français est réceptif à la nomination de femmes au conseil d'administration. Les investisseurs réagissent favorablement à l'annonce de nomination d'une femme au conseil par rapport à la nomination d'un homme. D'après le tableau 4, les rentabilités anormales moyennes les plus significatives sont observées à la date 0 (ou date d'annonce) et -1 (veille de l'annonce). On observe à la date d'annonce, une rentabilité anormale positive de 0,88 %, significative selon les deux tests au seuil de 1 %. La veille, on enregistre une rentabilité anormale positive de 1,02%, avec un niveau de significativité de 5 ou de 1 % selon le test employé.

Le tableau 5 nous montre aussi que l'effet d'annonce est particulièrement important dans l'intervalle -1 à 1 où l'on observe la plus forte rentabilité anormale cumulée (2,50 % au seuil de 1 % selon le test de Student et 5 % selon de test de Corrado). On constate que les rentabilités cumulées de toutes les autres fenêtres appartenant à cet intervalle sont toutes positives et significatives au seuil de 5 %.

Tableau 4 : Rentabilités anormales moyennes à court terme autour de la date de nomination d'administrateurs

Les rendements moyens (RAM) ainsi que les tests sont calculés sur un échantillon de 41 annonces (Femmes) et 185 annonces (Hommes).

Date	Femmes			Hommes	
	RAM	Z	T	RAM	T
-5	0,55 %	-1,95	1,60	0,50 %	1,86
-4	-0,46 %	2,61	-1,68	0,16 %	0,54
-3	0,28 %	0,01	1,00	0,48 %	1,41
-2	-0,43 %	1,83	-1,57	0,31 %	1,18
-1	1,02 %	-3,48	2,39	0,19 %	0,61
0	0,88 %	-4,85	3,75	0,32 %	0,88
1	0,60 %	-1,56	1,08	0,15 %	0,52
2	0,21 %	0,46	0,39	0,10 %	0,39
3	-0,58 %	1,70	-1,76	0,10 %	0,37
4	-0,16 %	1,26	-0,56	0,29 %	0,97
5	-0,13 %	0,62	-0,40	-0,11 %	-0,42

Tableau 5 : Rentabilité anormales cumulées

Les rendements cumulés (RAC) ainsi que les tests sont calculés sur un échantillon de 41 annonces (Femmes) et 185 annonces (Hommes).

Fenêtre	Femmes			Hommes	
	RAC	Z	T	RAC	T
(-5,5)	1,80 %	-1,82	1,49	2,49 %	1,14
(-4,4)	1,37 %	-1,30	1,34	2,10 %	1,17
(-3,3)	1,99 %	-1,17	2,19	1,64 %	1,14
(-2,2)	2,29 %	-1,46	2,61	1,07 %	1,00
(-1,1)	2,50 %	-2,31	3,41	0,66 %	0,89
(-1,0)	1,90 %	-2,43	4,64	0,51 %	0,90
(0,1)	1,48 %	-2,39	2,50	0,47 %	0,86
(0,2)	1,69 %	-2,20	2,31	0,57 %	0,81

Les résultats obtenus montrent par ailleurs que le marché ne réagit pas à la nomination d'hommes au conseil contrairement à la nomination de femmes. L'annonce de nomination d'hommes au conseil n'a pas d'effet significatif sur la rentabilité des entreprises. Ces résultats sont à mettre en relation avec la récurrence des annonces de nomination d'hommes au conseil : contrairement à la nomination de femmes qui s'inscrit toujours dans un contexte peu courant, la nomination d'hommes paraît constituer un non événement auquel les investisseurs ne prêteraient pas d'attention particulière.

Compte tenu du fait que les annonces se répartissent entre 2007 et 2010, la loi de quota adoptée en 2010 par le parlement français rend l'interprétation de ces résultats relativement complexes quant à la perception par les investisseurs des effets de la diversité du genre. En effet, compte tenu de la forte concentration des annonces de notre échantillon observé en 2010, il se pourrait que nos résultats traduisent avant tout la prise en compte par les investisseurs du caractère légal des nominations plutôt que la perception d'un effet économique favorable à la création de valeur. Afin d'approfondir cet aspect, nous avons repris l'analyse d'étude d'évènement en dissociant deux sous périodes : 2006-2009 d'un côté et 2010 de l'autre. Les résultats de cette analyse sont présentés dans les tableaux 6 et 7. Ces résultats conduisent à écarter l'idée d'un « effet légal » dans la réaction des investisseurs. Globalement, les RAM observées les années précédant l'adoption de cette loi, période 2006-2009 semblent bien meilleures que celles observées sur la période 2010 (Tableau 6). On observe que sur la période 2006-2009, la RAM de 1,52 % représente près de trois fois la RAM de 2010 (0,51 %). Le tableau 7 nous indique plutôt un effet lent et fort avant 2010. Cet effet est observable dans un intervalle d'amplitude 3 autour de la date d'annonce avec une RAC de 2,76 % dans l'intervalle [-3,3] et une RAC maximale de 2,79 % dans l'intervalle [-1,0]. En 2010, l'effet de l'annonce est plus significatif dans l'intervalle [-1,1] avec une RAC maximale de 2,77 % dans le même intervalle. On ne peut donc associer la réaction positive du marché financier à la nomination de femmes au conseil à un éventuel « effet légal ».

Au regard de ces résultats, on peut raisonnablement conclure que le marché réagit positivement à la nomination des femmes au conseil des entreprises. Les investisseurs sont donc favorables à la montée des femmes au conseil. En d'autres termes, les investisseurs considèrent plutôt la diversité du genre au conseil comme une source de création de richesse : un résultat qui corrobore la thèse le *business case*. Campbell et Minguez Vera (2010) ont obtenu des résultats similaires sur le marché espagnol. Par ailleurs, ces résultats confirment également ceux de Rosenstein et Wyatt (1990) et Block (1999) qui montrent que les marchés financiers ne réagissent qu'à la nomination de catégories spécifiques d'administrateurs. Ces résultats prouvent ainsi que les investisseurs croient au potentiel des femmes dans le processus de création de valeur et d'amélioration des pratiques de la gouvernance.

Tableau 6 : Rentabilité anormales à court terme autour de la date de nomination de femmes au conseil

Les rendements moyens (RAM) ainsi que les tests sont calculés sur un échantillon de 16 annonces de nomination de femmes au conseil entre 2006 et 2009 et 25 annonces en 2010

Date	2010		2006-2009	
	RAM	Z	RAM	Z
-5	0,18 %	-0,96	0,94 %	-1,24
-4	-0,28 %	0,86	-0,99 %	2,20
-3	-0,18 %	1,33	0,81 %	-1,66
-2	-0,55 %	1,37	-0,33 %	0,57
-1	1,00 %	-1,48	1,27 %	-2,52
0	0,51 %	-2,00	1,52 %	-3,57
1	1,25 %	-1,67	-0,54 %	0,15
2	-0,08 %	0,93	0,71 %	-0,58
3	-0,44 %	0,73	-0,68 %	1,21
4	-0,16 %	0,59	-0,31 %	0,85
5	0,01 %	0,05	-0,58 %	0,72

Tableau 7 : Rentabilité anormales cumulées autour de la date de nomination de femmes au conseil

Les rendements moyens (RAM) ainsi que les tests sont calculés sur un échantillon de 16 annonces de nomination de femmes au conseil entre 2006 et 2009 et 25 annonces en 2010

Fenêtre	2010		2006-2009	
	RAC	Z	RAC	Z
(-5,5)	1,27 %	-1,81	1,82 %	-1,92
(-4,4)	1,08 %	-1,30	1,46 %	-1,19
(-3,3)	1,51 %	-1,17	2,76 %	-3,84
(-2,2)	2,13 %	-1,46	2,63 %	-2,77
(-1,1)	2,77 %	-2,31	2,25 %	-2,91
(-1,0)	1,52 %	-2,43	2,79 %	-4,23
(0,1)	1,76 %	-2,39	0,98 %	-1,77
(0,2)	1,68 %	-2,19	1,69 %	-2,35

3.2 - Analyse de régression

Les premiers résultats de l'analyse de régression linéaire (Annexe 1) ne révèlent aucune relation significative entre le genre et les rendements anormaux observés. En approfondissant l'analyse avec la régression quantile, on constate l'existence d'une relation significative entre le genre et les rendements observés entre le premier décile et le 3^{ième} quartile. L'analyse de régression nous indique que la significativité de la relation peut être liée aux valeurs extrêmes. Nous avons repris la régression en neutralisant deux valeurs aberrantes de l'échantillon. Il s'agit de deux valeurs relatives à la nomination d'hommes au conseil qui présentaient des rendements anormaux moyens très élevés de plus de 38 % le jour de l'annonce et des rendements cumulés qui oscillent entre 33 % et 370 %. Les résultats de l'analyse de régression après neutralisation de ces deux valeurs extrêmes sont présentés dans le tableau 10.

Les tableaux 8 et 9 résument respectivement la statistique descriptive des données et la corrélation. Le tableau de corrélation (Tableau 9) nous a guidés dans la combinaison de variable des différentes applications.

Tableau 8 : Statistiques descriptives des données de la régression

Variables	Obs	Moyen	Ecart-type	Min	Max
Genre	213	0,2180	0,4139	0	1
B_exp	213	0,4319	0,4965	0	1
S_sup	213	0,3756	0,4854	0	1
C_inf	213	0,1080	0,3111	0	1
Age	209	52,8852	8,8316	31	82
Nat	212	0,7217	0,4492	0	1
N_Etu	205	5,1805	1,5119	0	8
Ecol	213	0,3850	0,4877	0	1
Sect	212	0,6698	0,4714	0	1
Inst	211	46,7146	24,9224	0,67	96,35
RAM ₀	213	0,0012	0,0252	-0,1212	0,1433
RAC _[2 ;2]	213	0,0032	0,0621	-0,2132	0,2567
RAC _[1 ;1]	213	0,0037	0,0537	-0,1746	0,2411
RAC _[1 ;0]	213	0,0048	0,0395	-0,1462	0,1673
RAC _[0 ;1]	213	0,0001	0,0425	-0,1708	0,2170
RAC _[0 ;2]	213	-0,0014	0,0490	-0,1604	0,1280

Tableau 9: Tableau de corrélation

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1-Genre	1,00									
2-B_exp	-0,01	1,00								
3-S_sup	-0,04	-0,60	1,00							
4-C_inf	0,21	-0,22	-0,08	1,00						
5-Age	-0,07	0,06	-0,06	0,09	1,00					
6-Nat	0,05	-0,11	0,07	-0,05	0,03	1,00				
7-N_etu	0,03	-0,09	0,08	0,20	0,04	-0,08	1,00			
8-Ecol	-0,04	-0,05	0,11	-0,11	-0,01	0,40	-0,03	1,00		
9-Sect	0,11	-0,04	0,00	-0,01	-0,09	0,00	-0,13	0,04	1,00	
10- Inst	0,10	0,10	-0,05	-0,13	-0,01	-0,04	0,11	0,11	-0,16	1,00

Les résultats de l'analyse de régression corroborent l'ensemble des conclusions de l'étude d'évènement. Le tableau 10 nous indique que le genre est une variable discriminante, explicative des rendements anormaux observés lors de la nomination d'administrateurs femmes au conseil. Il existe en effet une relation positive et significative entre les rendements anormaux observés et le genre des administrateurs. Ce résultat indique que l'annonce de

nomination d'une femme au conseil a un impact positif et significatif sur la valeur de l'entreprise. En d'autres termes, le marché financier anticipe un accroissement de la valeur de l'entreprise lors de la nomination d'une femme au conseil d'administration ; cela peut donc être associé à un renforcement de la gouvernance. On rejoint l'idée selon laquelle la nomination de femmes interviendrait dans un contexte spécifique et serait perçue par les investisseurs comme une alternative fructueuse qui renforce la gouvernance, source de création de valeur.

Tableau 10 : Résultats de l'analyse de régression

B_exp, S_sup et C_inf sont des variables relatives à l'appartenance à la catégorie business expert, Spécialise de support et Communauté influente. RAM_0 est le rendement moyen à la date de cooptation de l'administrateur. $RAC_{[-2;2]}$, $RAC_{[-1;1]}$, $RAC_{[-1;0]}$ et $RAC_{[0;1]}$ désignent les rendements cumulés respectifs sur les fenêtres $[-2;2]$, $[-1;1]$; $[-1;0]$ et $[0;1]$.

	RAM_0	$RAC_{[-2;2]}$	$RAC_{[-1;1]}$	$RAC_{[-1;0]}$	$RAC_{[0;1]}$
Genre	0,013***	0,023**	0,025***	0,018***	0,020**
B_exp	-0,001		-0,008		-0,004
S_sup		-0,004		0,007	
C_inf	-0,003	-0,009	-0,008	0,004	-0,011
Age	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nationalité	-0,001		-0,001		-0,003
Niveau d'Etude	-0,002	-0,002	-0,002	0,002	-0,003
Ecole de formation		0,000		-0,001	
Secteur d'activité	-0,006	-0,009	-0,008	-0,008	-0,005
Institutionnel	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Constante	0,007	0,031	0,021	0,004	0,020
F	1,500	0,770	1,13	1,46	1,110
Obs	197	198	197	197	198
R ²	0,06	0,031	0,046	0,059	0,045

*significatif au seuil de 10 %, **significatif au seuil de 5 % et *** significatif au seuil de 1 %

CONCLUSION

Cette étude porte sur la réaction du marché financier français à la nomination de femmes au conseil. Elle répond à une interrogation actuelle sur les effets de la diversité genre qui est au cœur des réflexions sur la composition des conseils d'administration et des actions politiques. Lancée en 2004 en Norvège, les politiques de quotas sont de plus en plus envisagées dans de nombreux autres pays dont la France comme la meilleure solution pour rétablir l'équilibre social entre les hommes et les femmes. Si les enjeux de la diversité du genre au conseil suscitent des débats en gouvernance, cette étude offre une perspective d'analyse du sujet en reconnaissant au marché financier son rôle d'arbitre. Comme mécanisme de gouvernance, le

marché financier est finalement le plus important moyen pour appréhender l'impact de la diversité au conseil sur la création de valeur et les pratiques de bonne gouvernance. Nous supposons que si la diversité du genre affecte le fonctionnement du conseil, le marché financier le révélera soit par la valorisation de l'entreprise soit par sa dévalorisation selon que le genre constitue ou pas un apport net de ressources. Cette recherche vise donc à apporter un éclairage sur la position des investisseurs dans le débat sur les enjeux de diversité du genre dans les hautes instances de gouvernance.

Les résultats montrent que les investisseurs sont sensibles à la diversité dans les instances de gouvernance d'entreprise. De par leur comportement, ils encouragent la diversité du genre au conseil. L'étude d'événements met en évidence en effet, une rentabilité anormale significative et positive autour de la date d'annonce de la nomination de femmes au conseil alors que l'effet d'annonce relative à la nomination d'hommes n'est pas significatif. Ce résultat nous indique donc que les investisseurs perçoivent la montée des femmes au conseil comme un moyen d'amélioration des pratiques de gouvernance et de la création de richesse. L'étude tend ainsi à corroborer la thèse économique mise en avant par les recherches théoriques et empiriques récentes.

La contribution de la recherche à la littérature peut être appréhendée sous divers angles. Elle contribue à montrer que le marché financier est sensible à la composition des instances de gouvernance. Cela implique que certaines variables démographiques comme le sexe sont aussi importantes aux yeux des investisseurs que la distinction *insider/outsider* mise en avant dans des recherches antérieures (Baysinger et Bulter, 1985 ; McKnight et Mira, 2003 ; Rosenstein et Waytt, 1990). Cette recherche vient aussi renforcer la littérature sur la diversité et la composition du conseil. Elle réfute *a priori* l'existence de stéréotypes et préjugés en défaveurs de femmes sur le marché financier. Les investisseurs semblent en effet optimistes quant à la contribution des femmes aux processus de la création de valeur et la protection de leur intérêt. On peut donc affirmer que le marché financier n'est pas un obstacle aux politiques de promotion de femmes dans les instances de gouvernance des entreprises. Au contraire, le marché financier semble être un bon catalyseur à une politique de quota en France.

Les conclusions de cette recherche sont à nuancer notamment en raison de l'étroitesse de l'échantillon. Par ailleurs, bien que la théorie de l'efficience informationnelle ait acquis un large crédit tant dans les milieux académiques que professionnels, la remise en cause de l'hypothèse de rationalité appelle à une grande prudence dans l'interprétation des résultats

d'une telle étude. La finance comportementale tend en effet à montrer l'existence d'investisseurs ayant une rationalité limitée et n'ayant pas les capacités cognitives nécessaires pour traiter efficacement l'information. Quoi qu'il en soit, la recherche montre que le marché financier réagit favorablement à la nomination des femmes au conseil et qu'il anticipe le renforcement du processus de la création de valeur. Mais ce résultat ne nous dit rien sur le processus par lequel la contribution de la diversité opère ; il s'agit là d'une autre recherche au sujet des effets de la diversité sur le fonctionnement du conseil et l'efficacité de ce dernier en tant que mécanisme de gouvernance.

CHAPITRE 7 :

DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE RESPONSABLE

INTRODUCTION

Depuis le début des années 1990, la gouvernance d'entreprise ne cesse de s'enrichir. Suite à de nombreux déboires financiers (Enron, Worldcom, etc.), on a assisté à l'explosion de mesures et de réflexions visant à promouvoir « une gouvernance plus responsable », afin de restaurer la confiance des investisseurs et d'améliorer la transparence financière. Ces mesures émanent d'acteurs privés, d'organismes internationaux, gouvernementaux ou de représentants du monde des entreprises et débouchent sur un ensemble de lois et de codes de gouvernance. On a donc assisté à une diffusion exponentielle de rapports ou de code de « bonne gouvernance » destinés à encourager les « meilleures pratiques » de gouvernance. Notons ainsi, le rapport Dey au Canada, celui du comité Cadbury au Royaume-Uni, et de Bouton en France. Les mesures réglementaires, intervenues au cours de la décennie 2000, loi Sarbanes Oxley (2001) aux Etats-Unis, Nouvelle Régulation Economique (NRE) et loi de Sécurité Financière (LSF) en France, traduisent la volonté des pouvoirs publics de renforcer les pratiques de gouvernances des entreprises. Selon Aguilera et Cuevo-Cazurra, (2004), la quasi-totalité de ces travaux concerne le conseil d'administration supposé jouer un rôle fondamental dans le système de gouvernance.

Par ailleurs, au cours des années 2000, la diversité du genre est devenue un aspect important dans la composition du CA. Face aux évolutions économiques et la nécessité de reconsidération de son rôle dans le processus de création de valeur, les réflexions en gouvernance s'orientent davantage vers une conception plus dynamique, moins disciplinaire du conseil permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en privilégiant les compétences, l'apprentissage et la capacité d'innovation. Cette approche conduit les chercheurs à explorer le critère de la diversité en termes d'attributs (le genre, l'âge, l'origine ethnique) mais également, la diversité en termes d'expériences professionnelles, de formation et de connaissances. Pour Van der Walt et Ingley (2003), la diversité genre au CA a trait à la variété des attributs, des caractéristiques et expertises apportées par les femmes, qui

contribuent à l'efficacité du conseil dans le processus de création de valeur. Cette diversité est censée contribuer à améliorer la créativité, la qualité de la décision et par conséquent, permettre une meilleure gouvernance des entreprises. Sans pour autant aboutir à un consensus clair sur les enjeux, de nombreux arguments théoriques sont avancés dans les recherches en gouvernance pour promouvoir la diversité au conseil des entreprises. En outre, au-delà des arguments théoriques et empiriques, la diversité du genre s'insère particulièrement dans un cadre institutionnel désormais plus contraignant pour les entreprises. Depuis 2004, les politiques de quota de représentation de femmes au conseil d'administrations sont en plein essor en Europe. Après la Norvège en 2004, l'Espagne en 2007, la France a adopté depuis 2011 une loi qui oblige les entreprises cotées à aller vers une plus grande féminisation de leur CA. Cette loi dispose que 40% des sièges du CA soient occupés par les femmes d'ici 2015. Elle oblige par ailleurs les entreprises n'ayant pas de femmes dans leurs conseils d'administration au moment de sa promulgation à en nommer impérativement dans les six mois suivants. Par ailleurs, cette loi prévoit la nullité des nominations ainsi que la suppression temporaire des jetons de présence des administrateurs des entreprises concernées qui, ne respecteront pas les proportions fixées. Plusieurs codes de gouvernance contiennent également des recommandations dans ce sens. Ainsi, le code commun de gouvernance Afep-Medef en France a été révisé en avril 2010 pour inciter les entreprises à inclure des femmes dans leur conseil.

Les questions que suscitent ces politiques de quota sont potentiellement nombreuses. Par exemple, des études ont abordé la question des effets de la diversité au conseil sur la performance organisationnelle. Si ces travaux nous éclairent sur les enjeux économiques de la diversité pour les entreprises, ils n'apportent pas de réponses claires concernant les questions relatives aux mécanismes sous-jacents par lesquels la diversité contribue au processus de création de valeur. Or, la réponse à ces questions est importante pour comprendre les apports spécifiques des femmes dans le processus de valeur ; elle justifie l'étude de la nécessité de leur présence au conseil. Un examen des apports de la diversité du genre au conseil dans le processus de gouvernance s'avère donc salutaire non seulement pour comprendre la cohérence des politiques agressives actuelles dont les objectifs affichés reposent sur l'amélioration de la gouvernance des entreprises. Cet examen permettrait également d'apporter des éclairages supplémentaires quant aux enjeux économiques et financiers développés depuis quelques années par divers acteurs ; l'amélioration de la gouvernance étant en théorie le principal vecteur susceptible d'influencer la performance des sociétés. Ainsi, ce chapitre propose

d'étudier les motivations des politiques de féminisation de conseil en explorant l'impact de la diversité du genre au conseil sur les pratiques de gouvernance d'entreprise.

L'étude présente plusieurs intérêts. Elle permet de mieux comprendre la nécessité de l'intégration des femmes dans les instances de gouvernance du point de vue économique et financier. En effet si les politiques de féminisation des conseils semblent s'appuyer essentiellement sur des considérations éthiques, démographiques et morales, elles ne peuvent en aucun cas se faire au détriment des considérations économiques et financières qui conditionnent la pérennisation des entreprises. L'intérêt et la crédibilité des mesures réglementaires et des recommandations de bonne conduite dépendent en partie de leur capacité à répondre aux préoccupations des différentes parties prenantes et de participer à l'amélioration des pratiques de gouvernance. A cet égard, la féminisation des conseils doit pleinement participer à l'efficacité de la gouvernance. Les recherches antérieures défendent généralement cette thèse concernant les enjeux économiques de la diversité (Carter et *al.*, 2010 ; Shrader et *al.*, 1997; Farrell et Hersch, 2005 ; Campbell et *al.*, 2010 ; etc.), soulignant la nécessité de reconsidérer la composition du conseil au regard de la contribution effective de ses membres en termes d'apport de ressources (Charreaux, 2000 ; Johnson et *al.*, 1996 ; Pettigrew, 1992 ; Wirtz, 2005). Enfin, nous proposons d'étudier la question de la diversité du genre au conseil dans un contexte autre que celui de la quasi-totalité des études empiriques existantes. En effet, la quasi-totalité des travaux antérieurs s'appuient sur des données issues des pays Anglo-saxons (Kang et *al.*, 2007 ; Hyland et Marcellino, 2002 ; Vafeas et Theodorou, 1998). Or, les études récentes (Simpson et *al.*, 2010 ; Terjesen et Singh, 2008 ; Randøy et *al.*, 2006) ont montré que les facteurs institutionnels peuvent aussi influencer significativement les résultats compte tenu des différences culturelles, légales, économiques et autres.

Cette recherche se donne pour objectif principal d'explorer empiriquement l'impact de la féminisation du conseil sur les pratiques de gouvernance en France. Pour ce faire, elle porte sur l'ensemble des entreprises de la SBF 120 entre 2006 et 2010. La méthode de régression par les triples moindres carrés (3SLS) a été couplée à la méthode de régression sur données de panel à effet aléatoire, afin de mieux appréhender le sens de la relation et contrôler les problèmes d'endogénéité des variables de gouvernance et de diversité du genre. Contrôler ce problème d'endogénéité est en effet indispensable dans la mesure où la composition du conseil est partie intégrante de la bonne gouvernance.

La suite de cette recherche est organisée en trois grandes sections. La première expose la revue de la littérature et notre proposition théorique. La seconde décrit l'échantillon et la méthodologie d'analyse utilisée. Enfin, la dernière expose les résultats obtenus ainsi que les interprétations et conclusions qui en découlent.

1- CADRE DE LA RECHERCHE

1.1 - L'impact de la composition du Conseil d'administration sur la gouvernance d'entreprise. Approches théoriques

Selon la théorie de l'agence, la dissociation des fonctions de management de celles attachées à la propriété conduit à des pertes de valeur pour les actionnaires (Jensen et Meckling, 1976). En raison des conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires, il existe un risque de spoliation des intérêts des actionnaires par les dirigeants. Les dirigeants peuvent agir dans le sens de la maximisation de leur propre bien-être, profitant d'avantages divers au sein de la société au détriment des actionnaires. Le risque de spoliation est d'autant plus important que les mécanismes de discipline des dirigeants sont inefficaces ou inopérantes. Dans ce cas, les dirigeants disposent de toute la latitude pour adopter les stratégies sous-optimales, manipuler les informations comptables et financières et résister à toutes tentatives de prise de contrôle (Shleifer & Vishny, 1997). Un tel comportement de la part des dirigeants peut avoir des conséquences négatives et significatives sur performance de la société. La théorie d'agence suppose ainsi que l'institution de mécanismes efficaces de gouvernance permet de limiter les mauvais agissements et favoriser la création de valeur. En d'autres termes, une gouvernance efficace améliore la performance de l'entreprise.

Les mécanismes de contrôle existent pour limiter le comportement opportuniste des dirigeants (Jensen et Meckling, 1976). Le CA est de ce fait considéré comme l'une des composantes principales du système de gouvernement d'entreprise. Il constitue sans doute l'un des mécanismes interne qui n'est vraisemblablement pas sans incidence sur la gouvernance et le processus de création de valeur compte tenu de son double rôle d'évaluation et de ratification des décisions, d'une part; de surveillance et incitations des dirigeants, d'autre part. De ce point de vue, l'enjeu central pour juger l'efficacité du conseil est sa composition, supposée affecter la façon dont le conseil accomplit les fonctions qui sont les siennes. Cette conception disciplinaire privilégie ainsi l'indépendance des membres du conseil et la dissociation de son

président du principal dirigeant, sources de conflits d'intérêts entre contrôlants et contrôlés (Wirtz, 2005).

1.2 - Diversité du genre et efficacité du conseil d'administration : composition et fonctionnement

La diversité du genre est devenue omniprésente dans les réflexions sur la gouvernance des entreprises. Elle s'insère dans une approche nouvelle de la gouvernance dont le but est de pallier les insuffisances de la conception traditionnelle concernant notamment la prise en compte du potentiel créatif du conseil dans la production de valeur. La perspective disciplinaire s'attaque, en effet, principalement aux aspects de spoliation et d'économie de coûts mais reste très incomplète concernant la capacité du système de gouvernance dans la création de la valeur (Charreaux, 2000 ; Wirtz, 2005). Ainsi, plusieurs recherches récentes appellent à aller au-delà de la simple considération du statut *insiders/outside*s des administrateurs pour mieux comprendre les implications des caractéristiques du conseil dans le processus de création de la valeur (Pettigrew, 1992 ; Godard et Schatt, 2000 ; Charreaux, 2000). Ainsi, l'enrichissement du paradigme doit conduire à l'intégration d'aspects cognitifs, concernant la diversité et reflétant des différences pertinentes, l'expérience professionnelle des administrateurs ainsi que leurs capacités d'innovation et de créativité. De ce fait, les chercheurs commencent à étudier les CA comme des groupes de décisions en intégrant toute la littérature sur la dynamique et l'efficacité des groupes de travail (Berghe et Levrau, 2004), celles-ci accordant une place importante à la diversité. En effet, de nombreux arguments ont été cités en faveur d'une plus grande diversité des organes de gouvernance, comme un *business case* c'est-à-dire une source d'enrichissement et une opportunité qui permettrait de s'orienter vers de nouveaux équilibres.

La diversité pourrait effectivement être un facteur de performance si elle affecte la qualité de fonctionnement et la dynamique des organes de gouvernance, les conduisant à être plus actif, créatif et innovant. Mais elle peut également être une source d'inefficience augmentant discorde et conflit interne. Dans cette seconde perspective, l'intégration des femmes au CA est alors une source de conflits cognitifs, peu propice à l'implication des administrateurs aux décisions, laissant la marge de manœuvre absolue aux dirigeants (Smith et *al.*, 1994 ; Pelled, 1996 ; Westphal et Milton, 2000). Selon Kanter (1977), les équipes homogènes coopèrent mieux en raison de certaines similitudes sociales qui renforcent la confiance entre les

membres. Cependant pour Francoeur et *al.* (2007), le caractère immatériel de l'économie actuelle et le rôle fondamental qu'il joue dans la créativité et d'innovation fait que les apports de la diversité supplantent les problèmes de cohésion et de coordination qu'elle peut entraîner pendant une certaine période. L'étude de Watson et *al.* (1993) confirme cette thèse et montre qu'un temps d'adaptation est nécessaire aux équipes diversifiées pour susciter la cohésion des membres et l'efficacité du groupe. Ces derniers ont mené une étude expérimentale en milieu académique en observant le comportement de deux groupes dont plus diversifié. Ils constatent qu'à court terme les conflits cognitifs entre les individus rendent les groupes diversifiés sensiblement moins performants alors qu'après une période d'adaptation, ces conflits disparaissent et les équipes diversifiées redeviennent aussi performantes et même plus performantes au regard des perspectives de solutions plus larges et originales qu'elles apportent aux problèmes.

Ainsi, la littérature récente tend à soutenir l'influence positive de la diversité sur le fonctionnement du conseil et le renforcement de la gouvernance. Plusieurs recherches soutiennent que la diversité du genre peut contribuer à la dynamisation des groupes, en renforçant la qualité de délibérations notamment sur certaines questions difficiles et complexes (Huse et Solberg, 2006 ; McInerney-La combe et *al.*, 2008). Konrad et *al.* (2008) soulignent par exemple que les femmes créent de nouvelles perspectives en posant des questions plus originales basées sur leurs expériences personnelles en tant que professionnelles mais aussi et surtout en tant que consommateurs. Nielsen et Huse (2010) ont étudié l'influence de la diversité du genre au CA sur les actions du conseil en utilisant un ensemble d'items dont les réponses sont évaluées sur une échelle de Likert à 5 points. Les résultats de l'analyse de régression indiquent que la proportion de femmes au conseil affecte son fonctionnement et son efficacité. L'augmentation de la proportion de femmes au conseil contribue au développement d'activités participant au renforcement de son efficacité. Pour Gul et *al.* (2011), la diversité du genre contribue à changer la nature et la dynamique des délibérations du conseil, rendant les administrateurs plus actifs et sensibles aux conséquences de leurs décisions. Les études d'Adams et Ferreira (2009 ; 2004) corroborent cette thèse. Ces études démontrent en effet que les femmes participent activement aux actions du conseil, et notamment aux actions de contrôle par leur contribution aux comités de surveillance et leur influence sur la rémunération et le *turnover* des dirigeants. Elles soulignent en outre, un lien inverse entre la présence de femmes et l'absentéisme des administrateurs. Ainsi, nous postulons que la diversité du genre

peut affecter l'efficacité du conseil augmentant ses capacités d'orientation des décisions et de contrôle sur les dirigeants. Ce qui nous amène à formuler l'hypothèse suivante :

H1- L'intégration des femmes au conseil participe à son efficacité et au principe d'efficience ; elle est une amélioration de sa composition et de son fonctionnement.

1.3 - Diversité du genre au conseil et rémunération du dirigeant

La théorie de l'agence accorde une importance prépondérante à l'efficacité du CA dans sa mission de contrôle des dirigeants. La capacité de contrôle du CA est censée dépendre de la nature des liens entre les dirigeants et les administrateurs. L'accent est donc mis sur l'indépendance des membres du conseil impliquant, entre autres, l'absence de relations de proximité avec les dirigeants. Il s'agit d'insister particulièrement sur l'absence de liens d'intérêt avec les gérants, et d'éviter d'éventuelles collusion et « consanguinité » dans la composition des CA avec ces derniers. Or, la composition traditionnelle des conseils caractérisée par des participations croisées entre dirigeants de grandes sociétés, renforce les liens de dépendance avec le dirigeant. Ces liens implicites peuvent favoriser la domination du dirigeant sur le conseil. La diversité du genre au conseil peut répondre en partie à cette préoccupation d'évitement des collusions dans la mesure où les femmes ont moins de chance d'être des dirigeantes ou d'anciens dirigeants de sociétés. Les études de Singh *et al.* (2008), portant sur les entreprises du Royaume Uni, et de Hillman *et al.* (2002), portant sur des données américaines, montrent que les femmes ont plus de chance de provenir de milieux professionnels différents de leurs homologues. L'intégration de femmes au conseil peut donc contribuer au renforcement de l'objectivité de ses actions. De ce fait, la diversité peut accroître les pouvoirs de contrôle du conseil, amenant une plus grande influence du conseil la rémunération du dirigeant dont la détermination révèle de ses compétences. Cette perception est corroborée par les résultats obtenus par Adams et Ferriera (2004, 2007, 2009), qui montrent que la participation des femmes au conseil influence positivement la part variable de la rémunération du dirigeant, notamment sous forme d'action. En effet, l'intéressement au capital et la rémunération liée au résultat doivent inciter le dirigeant à la maximiser de la valeur, évitant des comportements opportunistes (Jensen et Meckling, 1976). Les plans de rémunération des dirigeants basés sur des stock-options ou ceux liés à la performance comptable et/ou boursière de la firme sont censés résoudre en partie, le problème d'agence actionnaires-dirigeants. Nous avançons l'hypothèse suivante :

H2 - L'intégration des femmes au conseil est associée à une gouvernance plus responsable et est favorable à un système de rémunération des dirigeants de type incitatif.

1.4 - Diversité du genre au conseil et transparence

Konrad et *al.* (2008) montrent, à travers l'interview de 50 administratrices, 12 CEO (dont 9 hommes) et 7 secrétaires du CA issus des entreprises du classement « fortune 1000 », que les femmes apportent plusieurs contributions majeures à la gouvernance des entreprises et participent plus activement à la construction du processus de légitimation des entreprises. L'enquête indique que l'introduction des femmes élargie les discussions pour mieux prendre en compte les intérêts des différentes parties prenantes dans les décisions stratégiques. Elles seraient plus sensibles aux préoccupations des clients et employés dans la prise de décisions et n'hésiteraient pas à soulever des questions liées à la santé et à la sécurité. Ce résultat confirme l'hypothèse d'un style de management spécifique chez les femmes (Rosener, 1990 ; Eagly et *al.*, 2003 ; Helgesen, 1990). La littérature sur le style de leadership suggère que les femmes ont un style plus interactif favorisant la participation, le partage du pouvoir et la communication plutôt qu'un style caractérisé par le commandement. L'intégration de femmes au conseil peut ainsi faire basculer le style de leadership vers un style impliquant une meilleure diffusion de l'information comptable et financière (Gul et *al.*, 2011). Nous émettons donc l'hypothèse que l'intégration des femmes dans le conseil d'administration affecte la transparence informationnelle.

H3 - La présence de femmes au conseil favorise la communication gouvernementale et la qualité de l'information financière.

1.5 - Diversité du genre au conseil et gouvernance

Soutenir la thèse que la présence de femmes au CA améliore son efficacité, favorise l'adéquation du système de rémunération des dirigeants et améliore la transparence informationnelle revient à défendre l'idée que la diversité du genre contribue au renforcement de la gouvernance des entreprises (McInerney-Lacombe et *al.*, 2008). La diffusion des politiques imposant des quotas de femmes dans le CA des entreprises s'appuie d'ailleurs sur cette conception. Il en est de même des rapports de bonne gouvernance diffusés par des organismes

professionnels (AFEP-MEDEF⁵⁴ (2010)). Aussi, au-delà des conceptions éthiques et morales, les politiques de quotas devraient *a priori* contribuer à la diffusion de « meilleures pratiques » de gouvernance. Pour Laurence Parisot, présidente du MEDEF, la prise en compte de la diversité du genre dans le code consolidé de gouvernance en France montre que « Les entreprises françaises ont compris à quel point la mixité était non seulement une exigence éthique mais aussi économique⁵⁵ ». En Espagne, *The Unified Good Governance Code of listed companies* validé par l’Autorité Espagnole des marchés financiers (CNMV)⁵⁶ stipule que: « A good gender mix on boards of Directors is not just an ethical–political or “corporate social responsibility” question; it also an efficiency objective which listed companies might wish to work towards in the mid term at least » (CNMV 2006: 24).

Nous proposons l’hypothèse reflétant cette position couramment défendue :

H4 - Si la diversité est favorable à l’efficacité du conseil et des dispositifs de gouvernance, la présence des femmes au conseil est associée positivement à la qualité de la gouvernance d’entreprise.

2 - DONNÉES ET MÉTHODOLOGIE DE L’ÉTUDE

Notre objectif dans cette étude est d’explorer l’impact de l’intégration des femmes au conseil d’administration sur son efficacité et la qualité du système de gouvernance des firmes cotées sur le marché Français. Nous sommes donc en présence d’une problématique de nature explicative qui nous conduit à opter pour une méthodologie de régression multiple, plus appropriée compte tenu de la nature quantitative de nos données. Celles-ci portent sur un panel d’entreprises de la liste SBF120 et s’appuie sur une combinaison de quatre principales sources de collecte.

⁵⁴L’Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et du Mouvement des Entreprises de France (MEDEF)
<http://www.code-afep-medef.com/>

⁵⁵ <http://www.medef.com/nc/medef-tv/actualites/detail/article/code-afep-medef-20-de-femmes-dans-les-conseils-dans-un-delai-de-trois-ans-et-au-moins-40-dans.html>

⁵⁶ Commission, the Comision Nacional del Mercado de Valores

2.1 - Données

2.1.1 - Échantillon et période d'étude

L'échantillon de base retenu est constitué par l'ensemble des entreprises présentes dans l'indice SBF 120 sur toute la période d'études (2006 et 2010) desquelles ont été exclues :

- Les sociétés étrangères (SES, GEMALTO ; DEXIA ; ARCELORMITTAL ; EADS ; STMICROELECTRONICS) dans la mesure où elles n'ont pas à se conformer aux normes françaises en matière de gouvernance.
- les institutions financières en raison notamment de la spécificité de leur structure comptable par rapport aux sociétés industrielles et commerciales. Au total, 16 banques, sociétés d'assurances et d'investissement de l'indice ont été retirées de l'échantillon.
- Les sociétés françaises ne se référant pas au code pas au code AFEP-MEDEF. La société ALTEN a été éliminé du panel au regard de ce critère (rapport AFEP-MEDEF, 2010).

Le panel final est composé de 71 sociétés (liste annexe 2) cotées sur la période 2006-2010. Ainsi, l'étude porte sur un échantillon total de 355 observations.

2.1.2 - Dispositif de collecte de données

Le dispositif de collecte de données s'appuie sur trois sources principales. Les données relatives à la composition du conseil et la rémunération des dirigeants ont été collectées manuellement à partir des rapports annuels disponibles sur le site de l'AMF (dans la rubrique « Décisions & informations financières »). Celles relatives à la transparence et la qualité de gouvernance proviennent des classements de l'agence économique et financière spécialisé dans l'actualité boursière (AGEFI) pour l'attribution du grand prix de la gouvernance et Labrador⁵⁷ pour le grand prix de la transparence. Enfin, les autres données comptables et boursières sont issues de la base *Thomson one banker*.

⁵⁷ Société indépendante ayant pour objectif « d'aider les émetteurs à communiquer leurs informations réglementées de manière transparente » comme on peut lire sur son site <http://www.labrador-company.com/fr/societe.asp>

2.1.3 - Variables

a- Variables à expliquer

- **L'efficacité du conseil**

L'efficacité du conseil est estimée par un score calculé sur la base de trois dimensions à savoir : la composition (% d'administrateurs indépendant, présence de comités spécialisés importants) ; le fonctionnement (rencontre du CA et de ses comités spécialisés) ; la structure (séparation des fonctions de président et de management). Au total, une vingtaine environ de critères ont été considérés comme pertinents au regard des recommandations de l'OCDE (1999), du code commun de gouvernance Afep-Medef (2010) et des bonnes pratiques proposées par l'Institut Français des Administrateurs (IFA). Pour chaque item, nous avons attribué un score entre 0 et 100 % en fonction de sa contribution à la bonne gouvernance (Tableau 1). Le score final utilisé dans cette étude est la moyenne arithmétique des différents scores. Cette variable est notée CONSEIL.

Tableau1 - Critères d'évaluation de l'efficacité du conseil

Les critères	Mesure retenue	Score en %
Composition du conseil		
Indépendance du conseil	% des administrateurs indépendants au conseil	% des administrateurs indépendants au conseil
Les profils des administrateurs ⁵⁸	Variable binaire qui est égale à 1 s'il existe un profil détaillé des administrateurs et 0 sinon	100 % s'il existe un profil détaillé des administrateurs et 0 sinon
Comité d'audit	Variable binaire qui est égale à 1 s'il y a un comité d'audit et 0 sinon.	100 % s'il ya un comité d'audit et 0 si non
Indépendance du comité d'audit	% des administrateurs indépendants dans le comité d'audit.	% des administrateurs indépendants dans le comité d'audit.
Comité de nomination	Variable binaire qui est égale à 1 s'il y a un comité nomination et 0 sinon.	100 % s'il ya un comité de nomination et 0 si non
Indépendance du comité de nomination	% des administrateurs indépendants dans le comité de nomination	% des administrateurs indépendants dans le comité de nomination
Comité de rémunération	Variable binaire qui est égale à 1 s'il y a un comité de rémunération et 0 sinon.	100 % s'il ya un comité d'audit et 0 si non
Indépendance du comité de rémunération	% des administrateurs indépendants dans le comité de nomination	% des administrateurs indépendants dans le comité de nomination
Comité de stratégique	Variable binaire qui est égale à 1 s'il y a un comité stratégique et 0 sinon.	100 % s'il ya un comité stratégique et 0 si non
Indépendance du comité stratégique	% des administrateurs indépendants dans le comité stratégique	% des administrateurs indépendants dans le comité stratégique
Fonctionnement du Conseil		
Fréquence de rencontre du Conseil d'administration	Nombre de réunions du Conseil d'Administration.	(Nombre de réunion du conseil/ Nombre de réunion maximum de l'exercice) x100
Fréquence de rencontre du comité d'audit	Nombre de réunions du comité d'audit	(Nombre de réunion du comité/ Nombre de réunion maximum du comité de l'exercice) x100
Fréquence de rencontre du comité de nomination	Nombre de réunions du comité de nomination	(Nombre de réunion du comité/ Nombre de réunion maximum du comité de l'exercice) x100
Fréquence de rencontre du comité de rémunération	Nombre de réunions du comité de rémunération	(Nombre de réunion du comité/ Nombre de réunion maximum du comité de l'exercice) x100
Fréquence de rencontre du comité stratégique	Nombre de réunions du comité stratégique	(Nombre de réunion du comité/ Nombre de réunion maximum du comité de l'exercice) x100
Assiduité des administrateurs	Taux moyen de présence des administrateurs aux rencontres	Taux moyen d'assiduité des administrateurs
Evaluation formelle du fonctionnement du CA	Variable binaire qui est égal à 1 s'il ya eu évaluation et 0 sinon	100 % s'il ya eu évaluation et 0 sinon
Structure du Conseil		
Séparation des fonctions de président et du directeur général	Variable muette prenant la valeur 1 s'il y a séparation des fonctions et 0 sinon.	100 % s'il ya des fonctions et 0 si non
Score total de l'entreprise		Moyenne des scores

⁵⁸ La transparence sur les profils permet de mettre d'appréhender l'apport spécifique de chaque administrateur aux travaux du conseil.

- **Qualité du système de rémunération**

Pour étudier l'incidence de la diversité sur la structure de la rémunération, nous avons considéré la partie de la rémunération des dirigeants utilisée comme un levier pour aligner les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires. Ainsi, nous avons considéré deux variantes de la rémunération du dirigeant à savoir la proportion de la rémunération variable dans la rémunération totale (REM_VAR) et le logarithme de la valeur comptable des stock-options (OPTION).

- **La transparence financière**

Pour apprécier la transparence financière des entreprises, nous avons utilisé une mesure issue des études de Labrador, une société spécialisée dans l'évaluation de l'information réglementée. Sa méthodologie, fondée sur quatre dimensions (accessibilité, précision, comparabilité, disponibilité) et évaluée par un comité scientifique composé⁵⁹ d'experts de monde professionnel et académique, nous a paru assez crédible et pertinente pour mener cette étude. Les rapports de cette société dans le cadre de l'attribution du grand prix de la transparence financière (édition 2011, 2009 et 2008) ont été utilisés pour classer les entreprises. La variable TRANS est une variable binaire correspondant à 1 pour les sociétés classées dans le top 20 du classement des entreprises les plus transparentes.

- **La qualité du système de gouvernance**

Enfin, pour appréhender la qualité de la gouvernance d'entreprise (matérialisée par la variable GOUV), nous avons adopté une procédure très peu utilisée dans les recherches. Elle résulte d'enquêtes de l'AGEFI ayant permis chaque année, depuis 2004, de décerner le grand prix de gouvernance d'entreprise. Cet estimateur a été utilisé par Labelle et Schatt (2005) comme indicateur de la qualité de la communication financière des entreprises françaises. Le prix est décerné sur la base des résultats d'enquêtes de perception menés par des cabinets indépendants auprès de professionnels de la finance. Les résultats de l'enquête permettent à un comité de pilotage composé de professionnels de la finance et de spécialistes du gouvernement d'entreprise, parmi lesquels des représentants de l'Association Française de Gestion, de la

⁵⁹ De représentants de l'Autorité des marchés financiers (AMF), la Société française des analystes financiers (SFAF), l'Association française de gestion financière (AFG), l'Institut français des administrateurs (IFA), l'Association de défense des actionnaires minoritaires (ADAM), l'Association pour le patrimoine et l'actionnariat individuel (APAI), la Fédération française des clubs d'investissement (FFCI), le Club Finance HEC

Société Française des Analystes Financiers, ainsi que d'associations d'actionnaires minoritaires, d'attribuer le grand prix. Les critères retenus par AGEFI pour évaluer la qualité de gouvernance des entreprises sont, en autres, le fonctionnement des organes sociaux, la composition du CA, la démocratie actionnariale, la qualité et transparence de l'information et de la communication, la responsabilité sociétale, la stratégie et évaluation des risques, la dynamique de gouvernance. En plus du grand prix de la gouvernance, un prix est attribué aux trois premières sociétés de chacune de ces catégories. Ainsi, nous avons défini la variable GOUV comme une variable binaire correspondant à 1 pour les entreprises ayant reçu au moins un des prix.

b- Variables explicatives

L'objectif principal de notre étude est d'explorer l'impact de l'intégration de femmes au conseil sur son fonctionnement et la pratique de gouvernance. On distingue dans la littérature, trois mesures, plus ou moins complète pour appréhender les différentes dimensions de la diversité du genre au conseil. L'une des dimensions les plus étudiées est la présence de femmes au conseil d'administration sous forme de variable binaire. Cette mesure occulte une dimension importante qui est la représentativité informant sur la marge de manœuvre des femmes nommées. Le nombre de femmes au conseil permet de pallier cette limite en prenant en compte les deux dimensions mais l'information qu'elle donne sur la marge de manœuvre reste incomplète car ne prenant pas en considération la taille du conseil. Finalement, la proportion reste la mesure la plus complète pour pallier les limites des deux autres mesures. Cette mesure est d'ailleurs la plus utilisée dans les recherches empiriques portant sur la question de la diversité du genre au conseil (Shrader et *al.*, 1997 ; Zahra et Stanton, 1988 ; Erhardt et *al.*, 2003 ; Rose 2007). Nous proposons d'utiliser cette troisième mesure pour capturer la diversité du genre au conseil. Ainsi, la variable GENRE mesure la proportion de femmes au conseil d'administration.

c- Variables de contrôle

Au regard des études antérieures, nous avons inclus d'autres éléments relatifs à l'entreprise (la taille, la performance, la structures de propriété, cotation sur d'autres marché financier ou l'importance de la place boursière de l'entreprise) qui sont susceptibles d'interférer dans la relation entre la diversité et la gouvernance.

- **La variable taille (TAILL)**

Potentiellement, la taille de l'entreprise constitue un facteur déterminant dans la pratique de gouvernance d'entreprise. En effet, les entreprises de grande taille disposent de ressources plus importantes pour mettre en place des systèmes de gouvernance performants. Dans notre étude, la taille de l'entreprise est mesurée par le logarithme du chiffre d'affaires de l'entreprise.

- **La variable performance (TQ)**

Traditionnellement, les théories de la gouvernance d'entreprise supposent une relation entre la gouvernance et la performance. Les études empiriques antérieures tendent à montrer un lien entre la performance et la gouvernance (Hermalin et Weisbach, 1988). En France, l'étude réalisée par Amir (2007) sur un échantillon de 55 entreprises montre une relation positive entre le fonctionnement du conseil, les procédures de contrôle interne (audit) et la performance de l'entreprise. Dans notre étude, nous considérons la performance passée de l'entreprise matérialisée par le Q de Tobin. Ce dernier est défini par la somme de la valeur marchande des actions et la valeur comptable des dettes divisée par la valeur comptable de l'actif.

- **La cotation (COTAT)**

La cotation sur une place boursière plus importante peut accroître les pressions en raison des exigences de gouvernance relativement plus rigoureuses. De même, en raison de leur visibilité plus grande, les entreprises cotées sur les places boursières plus importantes, font l'objet de pressions importantes de la part des parties prenantes, en particulier des investisseurs institutionnels en matière de gouvernance. L'étude réalisée par Lebel et Schatt (2005) sur un échantillon de 89 entreprises françaises appartenant à l'indice SBF 120 en 2000 montre ainsi les entreprises appartenant à l'indice CAC 40 et celles cotées aux Etats-Unis (sur le NYSE ou sur le NASDAQ) sont plus transparentes. Pour contrôler cet effet, nous avons retenu dans notre étude, une variable binaire correspondant à 1 si l'entreprise fait partie du CAC 40 et 0 sinon.

- **Structure de propriété (INST)**

La structure de propriété est mesurée par la proportion de capital détenue par les investisseurs institutionnels. Compte tenu de leur poids sur les marchés financiers, ces investisseurs disposent généralement d'une marge de manœuvre importante sur les entreprises. Ils sont des

détenteurs de bloc d'actions, considérés par Shleifer et Vishny (1986) comme un mécanisme de contrôle externe des dirigeants. Ces investisseurs ont les moyens de faire évoluer les pratiques de gouvernance des entreprises. Plusieurs études empiriques soutiennent cette thèse (Healy *et al.*, 1999 ; Lakhal, 2006). Lakhal(2006) trouve une association positive entre la propriété des investisseurs institutionnels étrangers et la publication volontaire des résultats en France.

- **Le niveau d'endettement (ENDETT)**

Les théories de la gouvernance supposent également que le niveau d'endettement affecte les conflits d'intérêt entre actionnaires et dirigeant en renforçant la qualité de la gouvernance d'entreprises. Plusieurs recherches empiriques confirment cette hypothèse (Palepu⁶⁰, 1986 ; Kaplan et Minton, 1994). Pour Kaplan et Minton (1994), lorsque la firme se rapproche de la faillite et que sa dette est importante, les banques tendent à renforcer leur présence au sein de son conseil. Cependant, l'étude de Lebellet et Schatt (2005) portant sur les entreprises françaises ne montre aucun lien significatif entre le niveau d'endettement et la qualité de l'information financière. L'endettement est mesuré dans cette étude par le rapport entre les dettes financières et les capitaux propres.

⁶⁰ In Lebellet et schatt (2005)

Tableau2 : résumé des variables

Variables	Mesure retenue	Source
Efficacité du Conseil (CONSEIL)	Score de la qualité du conseil (<i>Score_ca</i>) score moyen de la composition (<i>Score_comp</i>) Score moyen du fonctionnement (<i>Score_fonc</i>) Score de la structure (<i>Score_struct</i>)	Documents de référence
Système de rémunération du dirigeant (REMUNERATION)	Log de la rémunération totale due (<i>Total</i>) Part de rémunération variable dans la rémunération totale- (<i>var_sur_total</i>) Log des stock-options (<i>Option</i>)	Documents de référence
Transparence financière (TRANS)	Variable binaire correspondant à 1 si l'entreprise est classée parmi les entreprises les plus transparentes dans le rapport Labrador	Rapport Labrador
Gouvernance d'entreprise (GOUV)	Variable binaire correspondant à 1 si l'entreprise a reçu un prix de gouvernance et 0 sinon	Rapport AGEFI
Diversité du genre (GENRE)	% de femmes au conseil	Document de référence
Taille de la firme (TAILL)	Log (chiffre d'affaires)	Thomson one
Performance matérialisé par le Q de Tobin passé (Tq)	Le ratio de la valeur de marché sur la valeur comptable	Thomson one
La cotation (COTAT)	Variable binaire correspondant à 1 si l'entreprise fait partie de la liste CAC 40 et 0 sinon	Thomson one
Structure de propriété (INST)	Part de capital détenue par les investisseurs institutionnels	Document de référence
Le niveau d'endettement (ENDETT)	Ratio d'endettement = dette financière sur capitaux propre	Thomson one

2.1.4 - Statistiques descriptives des données

Le tableau 3 résume les statistiques descriptives des données. Le score moyen du fonctionnement du conseil est de 49,85 %. Ce faible score est associé à l'absence de comité de nomination distinct et du comité de rémunération, à la proportion de membres indépendants au sein du comité stratégique et à la méthode utilisée pour évaluer les rencontres du conseil et de ses comités spécialisés (annexe 1). On constate en effet que seules 22,82% des entreprises ont un comité de rémunération et un comité de nomination séparés. Ce qui explique le faible taux associé à la proportion d'indépendants au sein du comité de nomination (15,56 %), ce taux n'excluant pas les entreprises n'ayant pas opté pour le non séparation de ces deux comités. On note également que le taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité stratégique est très faible (18,98%). Par ailleurs, les scores moyens associés aux rencontres des comités spécialisés restent faibles ; preuve qu'il existe des variations importantes de rencontres par rapport au nombre maximal considéré comme référence.

En moyenne, la rémunération totale due au dirigeant s'élève à 1 676 651 euros avec une rémunération fixe de 800 226 euros et une rémunération variable de 809 985 euros. La part de la rémunération variable dans la rémunération est de 42 %. Au total, 138 entreprises sur l'ensemble des observations ont consenties des stock-options à leur dirigeant. Le tableau 3 indique par ailleurs que 38% et 39 % des entreprises de notre échantillons peuvent être considérées respectivement comme des entreprises plus transparentes et ayant les meilleurs systèmes de gouvernance. Enfin, les femmes représentent en moyenne 10,14 % des membres du conseil par entreprise.

Tableau 3 : Statistiques descriptives des données

Variables	Obs	Mean	Ecart type	Min	Max
Score_ca	355	49,85	14,02	3,61	87,68
Score_Comp	355	53,67	17,24	2,50	94,85
Score_Fonct	355	44,12	13,40	5,19	78,06
Score_Struct	355	49,01	50,06	0,00	100,00
Rem_tot (Log)	355	14,15	0,66	11,64	15,99
Var_sur_Tot	355	0,42	0,22	0,00	1,00
Option (log)	138	13,53	1,69	4,14	16,95
TRANS	213	0,17	0,38	0,00	1,00
GOUV	355	0,19	0,39	0,00	1,00
GENRE	355	10,14	9,16	0,00	46,67
TQ	352	1,48	0,95	0,50	8,37
TAILL	355	3,79	0,61	2,26	5,21
ENDETT	355	20,46	143,89	-19,64	278,19
COTAT	355	0,41	0,49	0,00	1,00
INST	352	50,70	22,35	5,59	93,48

2.2 - La modèle d'investigation

Pour tester l'influence de l'intégration de femmes au conseil sur l'efficacité de celui-ci et la qualité de la gouvernance d'entreprise, nous proposons le modèle de régression ci-dessous :

$$Gouvernance = \alpha + \beta genre_{it} + \lambda Firme_{it} + \varepsilon_{it}$$

Gouvernance, représente les variables de gouvernance de la société *i* à la date *t* (matérialisées par l'efficacité du conseil, la qualité du système de rémunération, la transparence financière et de manière générale par la qualité du système de gouvernance). *Genre* la variable dépendante

correspondant à la diversité du genre au conseil de la firme i à la date t . *Firme* est le vecteur contenant un ensemble de variables de contrôle relatives à l'entreprise i à la date t .

3 - RÉSULTATS

3.1 - Application après prise en compte des corrélations

Dans la plupart des cas, le test de spécification d'Hausman n'est pas significatif, conduisant à préférer les modèles à effets aléatoire. Nous avons donc utilisées le modèle à effets aléatoires qui apparaît plus robuste dans l'analyse de nos données.

Le tableau 4 montre la corrélation entre les variables indépendantes. Il indique que les variables TAILL, TQ, COTAT et INST sont fortement corrélées. Au regard de ce tableau, nous proposons deux applications pour chaque variables indépendantes avec les combinaisons suivantes :

- TAILL, ENDETT, INST,
- TQ, INST
- TQ, COTAT

Tableau 4 : Matrice de corrélation des variables explicatives

	1	2	3	4	5	6
1. GENRE	1,000					
2. TAILL	0,082	1,000				
3. TQ	0,019	-0,349	1,000			
4. ENDETT	0,023	0,133	-0,637	1,000		
5. COTAT	0,038	0,698	-0,146	0,084	1,000	
6. INST	-0,042	0,228	-0,101	-0,122	0,347	1,000

3.1.1- Analyse de la relation entre la diversité et l'efficacité du conseil

L'hypothèse 1 suppose que la présence de femmes au CA contribue à renforcer la qualité de son fonctionnement. Le tableau 5 reporte les résultats de l'analyse du lien entre la proportion de femmes au CA et son efficacité. Il indique un lien positif et significatif entre la proportion de femmes au conseil et le score global évaluant sa qualité. Le coefficient relatif à la variable GENRE est d'environ 0,20 dans les deux applications et est significatif au seuil de 1%. Le lien

semble également très significatif (seuil de significativité de 1% et 10%) en ce qui concerne le fonctionnement et la structure du conseil. Quant à la qualité de composition du CA, le lien est également positif mais avec un niveau de significativité faible de 10 %. Ces résultats corroborent l'hypothèse 1.

Par ailleurs, le tableau 5 nous montre que la taille de l'entreprise, l'appartenance à l'indice CAC 40 et la proportion d'investisseurs institutionnels dans le capital influencent positivement l'efficacité du conseil. Cela suppose que plus la taille d'entreprises (log du CA et celles appartenant à l'indice CAC 40) et la proportion d'investisseurs institutionnels dans le capital sont importantes, plus leur score en ce qui concerne l'efficacité de leur conseil est élevé. Par contre, la performance antérieure influence négativement l'efficacité du conseil. Cela signifie que le conseil régule sa composition et son fonctionnement en fonction de la performance de l'entreprise. Plus la performance antérieure est meilleure, plus le conseil a tendance à réduire ses actions en termes de composition et de fonctionnement et plus le score global est faible. A l'inverse, plus la performance passée est mauvaise, plus le conseil renforce ses actions et sa composition et plus le score d'évaluation de sa qualité est fort. On note par ailleurs une influence positive et significative de la performance passée sur la structure du conseil d'administration. Ce qui implique que les entreprises les plus performantes sont plus susceptibles d'opter pour la séparation des fonctions de président et de directeur général.

Tableau 5 : Impact de la diversité du genre sur l'efficacité du CA

L'analyse porte sur un panel cylindré de 71 entreprises en 2006 et 2010. En dehors de la variable GENRE, toutes les autres variables explicatives sont retardées d'un an. Score global est le score moyen de l'ensemble des 18 critères retenus pour mesurer l'efficacité du CA. Score_comp est le score moyen de l'ensemble des critères censés refléter la qualité de la composition du CA. Score_fonc est le score moyen des critères mesurant le fonctionnement du CA. Score_structure est considérée comme une variable binaire capturant la séparation des fonctions de président et du directeur général. Par conséquent, les applications associées à cette variable sont issues des modèles de régression logistique. Les nombres en gris et entre parenthèse représentent les valeurs des statistiques Z. ***, ** et * indiquent respectivement les seuils de significativité de 1%, 5% et 10%.

Var explicatives	Conseil d'administration							
	Score_global		Score_comp		Score_fonc		Score_struct	
	1	2	1	2	1	2	1	2
GENRE	0,20*** (3,09)	0,19*** (2,88)	0,14* (1,78)	0,15* (1,81)	0,15** (1,97)	0,14* (1,8)	0,11*** (2,63)	0,11*** (2,77)
TAILL	10,69*** (5,64)		13,24*** (5,69)		8,48*** (4,5)		-0,39 (-0,42)	
TQ		-2,48*** (-2,94)		-1,85* (-1,72)		-4,15*** (-4,39)		1,23*** (2,35)
ENDETT	0,00 (1,14)		0,00 (0,34)		0,01* (1,75)		-0,01 (-0,60)	
COTAT				7,23*** 3,15				0,12 (0,14)
INST	0,13*** (3,29)	0,14*** (3,75)	0,15*** (3,07)		0,14*** (3,17)	0,14*** (3,43)	0,00 (0,09)	
Chi 2	65,79***	34,18***	57,27***	17,30***	46,17***	37,42**	7,18*	12,2***
N	352	352	352	352	352	352	352	352
R ² Total	32,62	17,56	34	16,97	23,03	12,84		

3.1.2 - Analyse de la relation entre la diversité et la rémunération du dirigeant

Dans l'hypothèse 2, nous postulons que la diversité du genre peut contribuer à renforcer l'influence du CA sur la rémunération du dirigeant. Nous supposons en particulier une influence positive entre la proportion de femmes au CA sur la part variable de la rémunération du dirigeant. Les résultats de notre étude tendent à confirmer cette thèse (Tableau 6). Ils montrent en effet que la proportion de femmes au CA affecte positivement la rémunération totale du dirigeant. Les coefficients de la régression sont compris entre 0,01 et 0,04 et sont tous significatifs au seuil de 1 %. On constate par ailleurs que l'intégration de femmes au conseil a une influence positive sur la part variable de la rémunération du dirigeant. Cela signifie donc que l'intégration des femmes au conseil influe positivement la rémunération du dirigeant par le biais de la rémunération variable. En d'autres termes, l'introduction de femmes au conseil accroît la rémunération incitative du dirigeant. En revanche, elle affecte

négativement la rémunération sous forme de stock option. Les coefficients relatifs à cette forme de rémunération sont tous négatifs et significatifs au seuil de 1 %. Ces résultats convergent avec ceux obtenus par d'Adams et Ferreira (2009, 2004).

Parallèlement, le tableau 6 montre que les entreprises de grande taille, plus performantes et ayant une proportion plus importante du capital détenu par des investisseurs institutionnels rémunèrent mieux leurs dirigeants. La taille de l'entreprise (matérialisé par le log du chiffre d'affaires et l'appartenance à l'indice CAC 40) affecte positivement la rémunération sous forme d'option et la rémunération globale due en renforçant la part de la rémunération variable. De même, la proportion d'investisseurs institutionnels dans le capital influence positivement la rémunération du dirigeant en renforçant la part variable. Par contre, la performance influence positivement la rémunération totale du dirigeant mais n'a pas d'incidence significative sur la part variable et le log des options qui devaient pourtant être associées à la performance ; ce qui soulève des interrogations quant aux méthodes de détermination de rémunération censée adosser à la performance.

Tableau 6 : Analyse de la relation entre la diversité du genre et la rémunération

L'analyse porte sur un panel cylindré de 71 entreprises en 2006 et 2010. En dehors de la variable GENRE, toutes les autres variables explicatives sont retardées d'un an. Les variables Total, Var sur Total et Option correspondent respectivement au log de la rémunération totale due, à la part variable dans cette rémunération totale due et au log de la valeur comptable des options. Les applications relatives à cette dernière variable concernent au total sur 45 entreprises du panel. Les nombres entre parenthèse représentent les valeurs des statistiques Z. ***, ** et * indiquent respectivement les seuils de significativité de 1%, 5% et 10%.

Var explicatives	Rémunération					
	Total		Var_sur_total		Option	
	1	2	1	2	1	2
GENRE	0,01*** (2,73)	0,004*** (2,56)	0,003** (2,22)	0,003** (2,26)	-0,045*** (-3,20)	-0,042*** (-2,90)
TAILL	0,451*** (5,05)		0,071** (2,29)		1,392*** (2,88)	
TQ		0,045*** (-1,42)		-0,009 (-0,57)		-0,196 (-1,03)
ENDETT	0,000 (0,42)		0,000 (0,44)		-0,001 (-0,13)	
COTAT				0,09*** (2,73)		0,763** (2,12)
INST	0,005*** (2,7)	0,002*** (3,42)	0,002** (2,35)		0,000 (-0,04)	
Chi 2	54,48***	21,41***	19,63***	13,44***	18,48***	13,38***
N	351	351	351	351	137	137
R ² Total	32,52	14,7	13,54	12,26	27,52	23,22

3.1.4 - Analyse de la relation entre la transparence, la gouvernance et la diversité du genre au conseil

Dans les hypothèses 3 et 4, nous postulons que l'introduction de femmes au conseil renforce la transparence financière et la qualité de la gouvernance des entreprises. Le tableau 7 résume les résultats de l'analyse s'adressant à ces questions. Il montre que la relation entre la diversité du genre au conseil et la transparence financière n'est pas significative. Ces résultats ne nous permettent pas de valider l'hypothèse 3. En revanche, les résultats de la régression corroborent l'hypothèse 4. On constate en effet que les coefficients associés à la qualité de la gouvernance sont tous positifs et significatifs au seuil de 1 % et 10 % indiquant une influence positive de la diversité du genre sur la qualité de la gouvernance d'entreprise.

Par ailleurs, la taille de l'entreprise, l'appartenance à l'indice CAC 40 et la proportion d'investisseurs institutionnels augmentent les chances de l'entreprise de faire partie du classement des meilleures entreprises en matière de gouvernance.

Tableau 7 : Relation entre la transparence, la gouvernance et la diversité au conseil

L'analyse porte sur un panel cylindré de 71 entreprises en 2006 et 2010. En dehors de la variable GENRE, toutes les autres variables explicatives sont retardées d'un an. Les mesures de la Gouvernance et de la transparence financière proviennent respectivement des rapports AGEFFI et Labrador dans le cadre de l'attribution des grands prix de gouvernance et de transparence. Il s'agit des variables binaires. Par conséquent, les coefficients de ce tableau sont issus des modèles de régression logistique. Concernant la variable de transparence, elle porte uniquement sur les trois dernières périodes (2010-2008). Le nombre d'entreprises de notre panel codé 1 au regard des documents de labrador s'élève à 19 en 2010, 9 en 2009 et 8 en 2008. Les nombres entre parenthèse représentent les valeurs des statistiques Z. ***, ** et * indiquent respectivement les seuils de significativité de 1%, 5% et 10%.

Var explicatives	Transparence, gouvernance					
	Gouvernance			Transparence		
	1	2	3	1	2	3
GENRE	0,038* (1,75)	0,041** (2,05)	0,039* (1,8)	0,043 (1,29)	0,036 (0,26)	0,045 (1,4)
TAILL	1,034** (2,45)			0,98* (1,77)		
TQ		0,073 (0,32)	-0,011 (-0,05)		0,139 (0,65)	0,063 (0,2)
ENDETT	0,001 (0,32)			-0,003 (-1,61)		
COTAT		1,958*** (4,67)			1,260 (0,03)	
INST	0,027** (2,54)		0,033*** (3,05)	0,013 (0,88)		0,021 (1,52)
Chi 2	16,88***	24,76***	11,80***	7,16***	5,78***	3,89***
N	352	352	352	213	213	21

3.2 - Robustesse et analyse approfondie

La qualité du système de gouvernance pouvant elle-même influencer la politique d'intégration des femmes au conseil, il convient donc d'utiliser des méthodes plus adaptées afin de mieux contrôler le problème d'endogénéité (Hermalin et Weisbach, 2003). A ce titre, les résultats obtenus précédemment sont moins robustes pour appréhender l'impact de la diversité du genre sur la gouvernance compte tenu de ce problème d'endogénéité. Par conséquent, nous avons jugé opportun d'approfondir l'analyse avec l'estimateur 3SLS (triple moindre carré), plus robuste pour contrôler ce type de problème. Cette méthode a été utilisée dans plusieurs travaux portant sur la composition du conseil (Carter et *al.*, 2003 ; Jackling et Johl, 2009 ; Campbell et Verra, 2010).

Le tableau 8 résume les résultats de la régression 3SLS. Ces résultats vont dans le même sens que ceux obtenus précédemment avec le modèle de base. Ils corroborent les hypothèses 2 et 4 concernant l'influence de la diversité du genre au conseil sur la part variable de la rémunération du dirigeant et la qualité de la gouvernance d'entreprise. Quant à l'impact de la diversité sur l'efficacité du conseil, les résultats de la régression 3SLS appellent à nuancer les conclusions de l'analyse précédente. Les coefficients associés à la variable GENRE sont positifs dans toutes les applications mais ne sont pas significatifs dans la plupart des cas. Si les résultats du tableau 5 indiquent qu'il existe un lien positif entre la diversité et l'efficacité du conseil, ceux du tableau 8 montrent que l'incidence de l'intégration des femmes au conseil sur son efficacité n'est pas significative. Une analyse complémentaire nous a permis de constater que la diversité du genre a une influence positive et significative sur le taux moyen d'assiduité aux réunions du conseil et la séparation des fonctions de président et de directeur général. Les coefficients de la régression 3SLS associés à la proportion de femmes au conseil sont respectivement de 0,96 (avec une statistique Z de 3,29) et 0,19 (avec une statistique Z de 5,25) pour la structure du conseil et l'assiduité. Ce dernier résultat confirme ceux de d'Adams et Ferreira (2009) qui montrent que l'introduction des femmes au conseil affecte négativement l'absentéisme des administrateurs. Enfin, les résultats du tableau 8 ne permettent pas de valider l'hypothèse 4. On note qu'aucun coefficient associé à la diversité du genre au conseil n'est statistiquement significatif.

Par ailleurs, on note que la taille de l'entreprise, la cotation, la performance et la structure de propriété ont des influences sensibles sur l'ensemble des variables indépendantes. La taille de l'entreprise, affecte positivement la qualité du conseil d'administration, la rémunération (total, part variable et option), la transparence et la qualité de la gouvernance d'entreprises. Les résultats associés à l'appartenance au CAC 40 confirment ces effets. Les coefficients positifs et significatifs associés à la variable COTAT sont à mettre en relation avec les coûts associés à la mise en place et au renforcement des systèmes de gouvernance. En effet, les grandes entreprises disposent de ressources plus importantes leur permettant de mettre en place des systèmes de gouvernance plus efficaces.

Le tableau 8 nous indique également que l'augmentation de la proportion d'institutionnels dans le capital d'un point améliore le score de qualité du conseil d'environ 0,20 points et les chances de faire partir du top classement en matière de gouvernance d'entreprise de 0,003 %. De même, la proportion de capital détenue par les investisseurs institutionnels influence positivement la rémunération totale du dirigeant. Toutefois, les résultats montrent que cette influence passe par la part variable de la rémunération. Ces résultats confirment le fait que les investisseurs institutionnels constituent un moyen de pression important sur les entreprises en ce qui concerne le renforcement des pratiques de gouvernance. Cela signifie que ces investisseurs constituent un mécanisme de gouvernance (Shleifer et Vishny, 1986).

Enfin, on constate que la performance antérieure affecte négativement l'efficacité du conseil, la rémunération totale et la rémunération sous forme de stock option. L'influence négative de la performance sur le score du CA implique que la composition et le fonctionnement du conseil dépendent aussi de la performance passée des entreprises. Ces résultats confortent notre analyse précédente concernant l'influence de la performance sur la rémunération. Ils montrent que la performance affecte négativement la rémunération totale et la valeur des options consenties aux dirigeants ; cela semble assez surprenant surtout dans un contexte de crise. Ce résultat pose ainsi la question de la maîtrise de la rémunération du dirigeant ainsi que des méthodes de sa détermination.

Tableau 8 : Résultats de la régression 3SLS

Var explicatives	Conseil d'administration						Rémunération						Transparence et gouvernance						
	Score_global			Total			Var_sur_Total			Option			Transparence			Gouvernance			
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	
GENRE	0,067 (1,05)	0,119* (1,69)	0,098 (1,44)	0,012*** (3,97)	0,013*** (4,08)	0,098 (1,44)	0,004*** (3,76)	0,004*** (3,64)	0,004*** (3,64)	-0,035** (-2,17)	-0,02 (-1,32)	0,003 (1,01)	0,003 (1,01)	0,003 (0,95)	0,006** (2,53)	0,006** (2,53)	0,005** (2,45)	0,005** (2,45)	0,005** (2,45)
TAILL	9,625*** (9,70)			0,492*** (10,05)			0,076*** (4,19)			1,749*** (6,97)				0,089** (2,09)				0,097*** (2,86)	
TQ		-1,141** (-2,18)	-1,056 (-1,60)		-0,064** (-2,03)		0,005 (0,48)				-0,827*** (-5,32)			0,013 (0,45)				0,007 (0,37)	
ENDETT	-0,007* (-1,80)			0,000 (-0,24)			0,000 (-1,31)			-0,010 (-1,26)				-0,000* (-1,71)				0,000 (0,54)	
COTAT			7,309*** (5,38)		0,615*** (10,11)		0,133*** (6,08)				1,343*** (5,65)			0,120** (2,19)				0,247*** (6,19)	
INST	0,209*** (7,73)	0,273*** (9,37)	0,218*** (7,37)	0,006*** (4,2)			0,002*** (3,85)			-0,001 (-0,16)				0,001 (1,21)				0,003*** (3,12)	
Chi 2	208,61***	99,13***	136,3***	171,13***	134,43***		60,2	52,16***	55,35***	69,94***	11,32**	9,94**	31,25	45,87***					
N	352	351	352	352	352		352	352	137	137	213	213	352	352					
R ² Total	37,21	22,02	27,97	32,71	27,64		14,6	12,9	28,74	33,8	5,05	4,46	8,15	11,53					

CONCLUSION

L'objectif de cet article est d'enrichir la compréhension de l'influence de la composition du conseil d'administration sur la gouvernance. Nous proposons une approche nouvelle de la question de la composition du CA à travers une étude de la diversité du genre. En effet, la meilleure considération des missions stratégiques du conseil impose une considération plus dynamique de sa composition et qui transcende la simple indépendance des administrateurs pour prendre en compte les contributions en termes de ressources et de compétences. Dans le prolongement des réflexions cognitives, nous postulons que l'introduction des femmes au CA peut apporter de nouvelles ressources cognitives compte tenu des schémas cognitifs résultant des processus de socialisation différents des femmes. Ainsi, cette recherche explore l'impact de la diversité du genre au conseil sur la qualité du système de gouvernance à travers l'efficacité du CA, le contrôle de la rémunération et la transparence financière.

L'étude empirique portant sur un panel de 71 entreprises de l'indice SBF 120 entre 2006 et 2010 nous permet de confirmer cette thèse. Une première analyse des données avec la méthode d'économétrie de panel indique un lien positif entre la proportion de femmes au conseil et la gouvernance d'entreprise. Les résultats de cette analyse indiquent que l'intégration des femmes au conseil peut contribuer au renforcement du système de gouvernance à travers l'efficacité du CA et la rémunération du dirigeant. Cette première investigation a été complétée par une analyse avec la méthode des triples moindres carrés, plus robuste pour prendre en compte les problèmes d'endogénéité. Cette seconde analyse conforte les résultats obtenus avec la première méthode. Ces résultats nous amènent donc à conclure que l'introduction des femmes au conseil peut contribuer à aligner les intérêts des dirigeants et actionnaires à travers une rémunération basée sur la performance. Ces résultats impliquent par ailleurs que la présence de femmes au conseil n'est probablement pas sans incidence sur la qualité du système de gouvernance et son efficacité notamment sur l'assiduité des membres aux réunions du conseil et le pouvoir du conseil sur le dirigeant à travers la séparation des fonctions.

Comme toute recherche, cette étude présente un certain nombre de limites concernant notamment, le choix des thèmes et méthodes d'évaluation de la qualité du conseil. Il serait donc intéressant dans les futures recherches d'approfondir l'étude en considérant d'autres méthodes d'évaluation de l'efficacité du conseil et de la transparence ou en se basant sur des scores de gouvernance issus des agences de rating en gouvernance.

CONCLUSION PARTIE III

Cette partie de notre recherche permet de mettre en perspective les débats en cours sur les enjeux économiques de la diversité du genre au conseil d'administration. En nous appuyant sur les données issues des sociétés cotées sur le marché français, nous avons testé l'hypothèse du "*business case*" de la diversité à la lumière des théories de la gouvernance. Nous avons mené trois investigations empiriques portant sur la relation entre la diversité du genre au conseil et la performance à court et long terme, l'influence de la diversité du genre au conseil sur la qualité de la gouvernance d'entreprise et l'influence de la diversité du genre sur l'efficacité du conseil.

La première étude s'appuie sur un panel de 101 entreprises de l'indice SBF 120 sur la période 2004 à 2009. Les résultats sont dépendants des mesures de performance utilisées. On observe une influence positive de la diversité du genre au conseil sur la performance comptable (ROA et ROE). Concernant la relation entre la diversité et la performance boursière, les résultats varient selon la mesure boursière. On observe une influence négative de la diversité sur la performance lorsqu'on utilise le Q de Tobin comme indicateur. Lorsqu'on remplace le Q de Tobin par le ratio de Maris, on obtient un résultat instable et non significatif. Il convient de souligner que l'instabilité de ces résultats traduit toute la complexité des liens susceptibles de s'établir entre la présence des femmes au conseil et la performance des entreprises. Il convient également de préciser que ces résultats ne sauraient remettre en cause la nécessité de la diversité du genre dans le processus de la création de valeur. D'ailleurs, notre deuxième étude empirique portant sur la réaction du marché financier à la nomination de femmes au conseil tend à confirmer l'hypothèse du "*business case*". Les résultats indiquent en effet que l'intégration de femmes au conseil affecte positivement la valeur de marché de l'entreprise. Les résultats sont ici sans ambiguïté. Ils montrent que les investisseurs sont sensibles à la nomination de femmes au conseil alors même qu'ils restent indifférents à la nomination des hommes. On observe des rentabilités anormales positives et significatives dans un intervalle de deux jours autour de la date de cooptation d'une femme au conseil. Enfin, notre troisième étude, examinant la relation entre la diversité du genre au conseil et la qualité de la gouvernance, porte sur un panel de 71 entreprises de l'indice SBF 120 sur la période 2006 à 2010. Les résultats montrent que l'intégration de femmes au conseil influence positivement la qualité de la gouvernance

d'entreprises par le biais, notamment, du fonctionnement du conseil et du système de rémunération du dirigeant.

En conclusion, toutes réserves faites, nos résultats soulignent la plausibilité de la thèse du "*business case*". Ils montrent clairement que la féminisation des instances de gouvernance est porteuse d'un enjeu économique, qu'elle participe favorablement à la bonne gouvernance et, qu'en conséquence, elle est porteuse d'un avantage compétitif pour les entreprises. Par ailleurs la diversité du genre au conseil paraît d'autant plus bénéfique que les entreprises sont en attente de ressources intangibles dans le processus de création de la valeur.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Cette recherche porte sur les déterminants et les enjeux managériaux de la diversité du genre au conseil. Elle a pour objectif de contribuer au débat sur la féminisation des instances de gouvernance, enrichissant l'état des connaissances sur la nécessité de la mixité dans les hautes instances de responsabilité des entreprises. Depuis le début de ce millénaire, de nombreux arguments théoriques sont avancés pour promouvoir une meilleure représentation des femmes au sein des organes de décision des Entreprises ; et des études empiriques aux conclusions controversées sont menées sur le sujet. Au-delà des arguments théoriques, la diversité du genre s'insère désormais dans un contexte institutionnel contraignant et prégnant pour le management économique et financier des entreprises. La diversité du genre s'inscrit également dans des courants nouveaux de recherche en gouvernance s'appuyant sur une conception plus complexe et plus complète du rôle du conseil d'administration au sein des entreprises. Ces nouvelles approches s'articulent autour de réflexions sur l'origine de la création de la valeur et s'appuient sur de nouveaux concepts notamment de « ressources et de compétences », de « création de connaissances », de « processus d'apprentissage organisationnel » ou encore d'innovation. Ce renouveau conceptuel comporte une dimension cognitive quant aux apports de ressources et de compétences à l'entreprise, exprimant une vision plus étendue et plus complexe du rôle du conseil d'administration et de sa composition, dans une économie où l'avantage concurrentiel des entreprises repose sur des facteurs intangibles. Il met aussi en relief le rôle de certaines valeurs et normes cognitives dans le processus de formation et de socialisation des administrateurs. Cela indique que la diversité du genre peut être une valeur ajoutée aux travaux du CA en raison de la variété d'opinions et de points de vue et contribuer, ainsi, à élargir ses perspectives, tant dans la définition que dans l'accomplissement de ses missions. Ainsi, avons-nous étudié les facteurs d'intégration des femmes dans les instances de gouvernance et analysé l'existence d'une différence de pratiques liée à la diversité du genre. Autrement dit, nous avons vu si les femmes apportent des compétences spécifiques, si ces compétences sont porteuses de nouvelles dynamiques dans la pratique de gouvernance des entreprises et si l'intégration des femmes a des répercussions significatives sur la performance à court et long terme des organisations.

Des investigations empiriques portant sur des échantillons d'entreprises françaises de l'indice SBF nous ont permis de constater la faible progression des femmes dans les instances de gouvernance des entreprises entre 2004 et 2010 et la nécessité d'évoluer vers une

composition du CA plus équilibrée en termes de diversité du genre. Les implications de ces études empiriques tendent à conforter la thèse de "*business case*". Autrement dit, au delà des enjeux éthiques et moraux, l'enjeu de la diversité du genre au conseil est également managérial, économique et financier. Les résultats montrent que la diversité du genre apporte des ressources distinctives au conseil, notamment en termes de compétences et de qualifications. L'analyse du profil des administrateurs indique que les femmes sont plus qualifiées et ont plus de chance de provenir des milieux professionnels et scolaires différents de ceux de leurs homologues masculins. Il apparaît clairement que les femmes ne sont pas issues du même « moule » que les hommes ; elles sont donc plus susceptibles d'apporter de nouvelles ressources et de nouvelles compétences aux conseils d'administration des entreprises. La diversité du genre paraît ainsi apporter du « sang nouveau » à la composition du conseil. Cette ouverture à la diversité réduit les effets de la forte consanguinité qui caractérise les conseils des entreprises françaises, augmente le vivier de talents des administrateurs et enrichit la composition du conseil.

En outre, les résultats obtenus indiquent la possibilité d'une influence de la diversité du genre au conseil sur les pratiques de gouvernance et la valeur des entreprises, encore que la plus grande prudence s'impose dans l'interprétation des résultats. Les résultats relatifs au lien entre la diversité du genre au conseil et la performance n'aboutissent pas à un consensus clair, mais ils ne mettent pas non plus en cause l'éventualité d'une contribution nette positive de la diversité à la valeur des entreprises. D'ailleurs, l'étude des effets de la diversité sur la qualité du système de gouvernance des entreprises montre un certain nombre d'influences positives de la féminisation des conseils. On constate aussi que la féminisation du conseil influence favorablement le système de rémunération du dirigeant, en principe mis en place par le conseil : elle influence positivement la rémunération du dirigeant sous sa forme variable et négativement celle sous forme de stock-options ; un résultat à mettre en parallèle avec le manque de pertinence des plans de stock-options établis comme mécanisme d'incitation à la performance. Ce dernier résultat converge avec cet autre qui indique que les femmes ont plus de chance que leurs homologues masculins de faire partir du comité de nomination et de rémunération du dirigeant. Ainsi, nos résultats tendent à montrer qu'en accordant une chance aux femmes d'exprimer leur talents on aboutit à une gouvernance plus responsable, soucieuse des intérêts des parties prenantes. Ils tendent également à montrer que la féminisation des instances de gouvernance non seulement ne nuit pas à la création de valeur mais lui est favorable. C'est du moins ce qu'expriment les réactions des investisseurs qui réagissent favorablement à la nomination de femmes au conseil d'administration. On ne

peut donc que conclure à la pertinence, aux plans économique et financier, d'une plus grande féminisation du conseil. Celle-ci représente à la fois un apport original de compétences apprécié comme tel par le marché financier et susceptible de participer à la performance organisationnelle et au maintien de l'avantage concurrentiel des entreprises. Nous pouvons donc raisonnablement conclure que les entreprises tirent un apport net à envisager des mesures de féminisation de leurs instances de gouvernance.

Les résultats de nos recherches empiriques nous permettent également de constater une certaine méfiance des entreprises à l'égard des femmes. Cette méfiance transparait à travers la composition de certains comités spécialisés émanant du conseil et à travers l'observation de différences de pratique entre les entreprises selon la complexité de leur environnement. Ainsi, à compétences égales, les femmes ont moins de chance que leurs homologues masculins à faire partie du comité d'audit qui est l'un des comités spécialisés le plus important pour les décisions du conseil. On constate également que les entreprises évoluant dans des environnements plus complexes et plus turbulents tendent à favoriser les hommes dans leurs instances de gouvernance et qu'à contrario, les entreprises n'ouvrent leurs conseils aux femmes que lorsqu'elles sont en contexte environnemental stable. Les résultats tendent également à montrer que les entreprises sont encore réticentes à l'égard des femmes, confortant *a priori* l'utilité des mesures réglementaires concernant la féminisation du conseil. Il n'en demeure pas moins que ces mesures de féminisation portent en elles le risque de ce que Kanter (1977) appelle le "*tokenisme*" c'est-à-dire, de faire des femmes nommées au conseil, de simples figurantes, dénaturant leur rôle d'administrateurs compétents, particulièrement nécessaires au fonctionnement du conseil. En cas de réalisation d'un tel risque, la diversité ne saurait avoir l'intérêt escompté en termes de ressources cognitives, ni ne saurait *a priori* influencer favorablement l'efficacité du conseil. Plus encore, une évolution à marche forcée pourrait même contribuer à renforcer des dissensions au sein du conseil, créant des sous-groupes non coopératifs, peu propices à l'efficacité du conseil.

L'intérêt de cette recherche réside dans ces différents apports. Tout d'abord elle montre la place des femmes aux hautes instances de gouvernance des entreprises françaises cotées et en montre leur rôle. Elle a le mérite d'élargir les réflexions sur la diversité du genre au-delà des considérations éthiques, sociales et législatives pour prendre en compte les enjeux économiques et managériaux que l'on ne saurait négliger pour comprendre la nécessité d'une composition équilibrée des instances de gouvernance en termes de genre. Ainsi, notre recherche propose une approche plus dynamique et rationnelle pour comprendre la

problématique de la mixité au sein des instances de décision. Elle apporte des éléments de réponse aux préoccupations actuelles concernant les apports des politiques de féminisation dans les processus de création de valeur. Ainsi donc, la recherche contribue à établir l'intérêt des entreprises à s'approprier la question de la diversité et à l'intégrer dans leurs politiques de recrutement afin d'en retirer certains avantages managériaux qui lui sont liées. Du point de vue théorique, notre recherche contribue à enrichir le nouveau paradigme de recherche en gouvernance qui propose une conception renouvelée du rôle et de la composition du conseil d'administration dans la création de valeur des entreprises. A travers la prise en compte de la question de la diversité, c'est une approche cognitive de la composition du CA qui est envisagée, en complément à l'approche disciplinaire traditionnelle. Elle apporte ainsi une grille de lecture plus riche de la composition du conseil où les qualités demandées aux administrateurs ne se conçoivent plus alors uniquement « en termes d'indépendance et d'expertise en matière de contrôle, selon la distinction interne/externe, mais en fonction des contributions cognitives à même de s'intégrer dans un projet collectif. » (Charreaux, 2000).

Comme toute recherche, la notre présente un certain nombre de limites dont la plus importante réside dans l'usage exclusif d'une approche méthodologique quantitative. Certaines approches qualitatives, par observations directes ou par entretiens, auraient permis de pousser la réflexion face à certaines zones d'ombre, notamment en ce qui concerne la contribution effective des femmes dans le processus décisionnel et de contrôle. L'absence de ces démarches qualitatives s'explique par le problème de l'accès aux données en lien avec la confidentialité des activités des instances de gouvernance et des difficultés d'accès aux principaux acteurs.

Cette recherche est donc appelée à se développer sous plusieurs angles. Des analyses quantitatives et qualitatives supplémentaires contribueraient ainsi à approfondir et à affiner les apports cognitifs de la diversité du genre au conseil. En l'occurrence, des entretiens ou des observations internes des actions du CA pourraient nous éclairer quant aux comportements qui caractérisent les conseils d'administration qui sont ouverts à la diversité en termes de genre relativement à ceux qui ne le sont pas. Par ailleurs, des questions telles que l'influence de la mixité sur la qualité des systèmes de gouvernance des entreprises et le fonctionnement du conseil, ou encore sur les ressources distinctives apportées à travers les compétences et les qualifications, méritent des réflexions approfondies et ouvrent les voies à des recherches futures intéressantes.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Adams R. et Ferreira D. (2009), Women in the boardroom and their impact on governance and performance, *Journal of Financial Economics*, 94, 291-309.
- Adams R. et Ferreira D. (2007), A theory of friendly boards, *Journal of Finance*, 62, 217-50.
- Adams R. et Ferreira D. (2004), Diversity and incentives in teams: Evidence from corporate boards, Working paper from Stockholm School of Economics.
- Adams S. M. et Flynn P. M. (2005), Local Knowledge Advances Women's Access to Corporate Boards, *Corporate Governance: an International Review*, 13(6), 836-846.
- Adler N. J. (1984), Women do not want international careers: And others myths about international management, *Organization Dynamics*, 13, 66-79.
- AFEP-MEDEF (2010), *code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, Révisé en Avril 2010, www.code-afep-medef.com.
- Aguilera R. et Cuervo-Cazurra A. (2004), Codes of Good Governance Worldwide: What Is the Trigger ?, *Organization Studies*, 25(3), 415-443.
- Agrawal A. et Knoeber C. R. (1996), Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.
- Allouche J. et Amann B. (2000), L'entreprise familiale, un état de l'art, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 3(1), 33-79.
- Amir L. (2007), Les pratiques de gouvernance et la performance des entreprises françaises, XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique.
- Atkinson A. A., Waterhouse J. H. et Wells R. B. (1997), A Stakeholder Approach to Strategic Performance Measurement, *Sloan Management Review*, 38, 25-37.
- Autin F. (2010), La théorie de l'identité sociale de Tajfel et Turner, <http://www.prejuges-stereotypes.net/espaceDocumentaire/autinIdentiteSociale.pdf>
- Autorité des Marché Financiers (2008), *Rapport 2007 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne*, http://www.amf-france.org/documents/general/8137_1.pdf
- Bantel K. A. et Jackson S. E. (1989), Top management and innovations in banking: does the composition of the top team make a difference?, *Strategic Management Journal*, 10, 107-124.
- Barney J. B. (2001), Is the resource-based 'view' a useful perspective for strategic management research? Yes, *Academy of Management Review*, 26(1), 41-56.

- Barney J. (1991), Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Barney J. B. et Wright P. M. (1998), On becoming a strategic partner: The role of human resources in gaining competitive advantage, *Human Resource Management*, 37(1), 31-46
- Baron J. N., Mittman B. S. et Newman A. E. (1991), Targets of Opportunity: Organizational and Environmental Determinants of Gender Integration Within the California Civil Service, 1979-1985, *American Journal of Sociology* 96, 1362–1401.
- Bartram D. (1992), The personality of UK managers: 16PF norms for short-listed applicants, *Journal of Occupational & Organizational Psychology*, 65(2), 159-172.
- Bass B. M. et Avolio B. J. (1990), The implications of transactional and transformational leadership for individual, team, and organizational development, *Research in Organizational Change and Development*, 4, 231-272.
- Bass B. M., Avolio B. J. et Atwater L. E. (1996), The Transformational and Transactional Leadership of Men and Women, *Applied Psychology: An International Review*, 45(1), 5-34.
- Baysinger B. et Butler H. (1985), Corporate Governance and Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, *Journal of Law, Economics and Organization*, 1, 101-124.
- Bear S., Rahman N. et Post C. (2010), The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation, *Journal of Business Ethics*, 97, 207–221.
- Bender A. F. (2004), Egalité professionnelle ou gestion de la diversité : quels enjeux pour l'égalité des chances ?, *Revue française de gestion*, 30(151), 205-217.
- Berge L. A. A. V. et Levrau A. (2004), Evaluating Board of Directors: What constitutes a good corporate board?, *Corporate Governance: An International Review*, 12(4), 461-478.
- Berle A.A. et Means G.C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, MacMillan: New York.
- Bernardi R. A. et Bean D. F. et Weippert K. M. (2002), Signaling gender diversity through annual report pictures: a research note on image management, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15 (4), 609-616.
- Bhagat S. et Black B. (1999), The uncertain relationship between board composition and firm performance, *Business Lawyer*, 54, 921-963.

- Bhagat S. et Bolton B. (2008), Corporate governance and firm performance, *Journal of Corporate Finance*, 14, 257-273.
- Bhojraj S. et Sengupta P. (2003), The Effect of Corporate Governance Mechanisms on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors, *The Journal of Business*, 76(3), 455-475.
- Biernat M. et Kobrynowicz, D. (1997), Gender and race-based standards of competency: Lower minimum standards but higher ability standards for devalued groups, *Journal of Personality and Social Psychology*, 72, 544–557.
- Bilimoria D. et Piderit S. K. (1994), Board committee membership: Effects of sex-based bias, *Academy of Management Journal*, 37, 1453–1477.
- Bilimoria D. et Wheeler J. V. (2000), Women Corporate Directors: Current Research and Future Directions, in Davidson, Marilyn J. and Burke, Ronald J. (Eds.), *Women in Management: Current Research Issues* (Volume II, Chapter 10, 138-163). London: Paul Chapman Publishers.
- Biggs J. H. (1995), View from TIAA-CREF: Diversity works, *Directors and Boards*, 19, 16-18.
- Blackwell R. (2002), More Women Needed on Boards: CEOs', *Globe and Mail* (October 30), Section B, 2–3.
- Block S. (1999), The role of non-affiliated outside directors in monitoring the firm and the effect on shareholder wealth, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 12, 1–8.
- Blum C. T., Dail L. F. et Goodman J. S. (1994), Organization-level determinants of women in management, *Academy of Management journal*, 37(2), 241-268.
- Boehmer E., Musumeci J. et Poulsen A.B. (1991), Event-study methodology under conditions of event-induced variance, *Journal of Financial Economics*, 30, 253-272.
- Boeker W. et Goodstein J. (1993), Performance and successor choice: the moderating effects of governance and ownership, *Academy of Management Journal*, 36(1), 172-186.
- Böhren O. et Ström R. O. (2010), Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room, *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9/10), 1281-1308.
- Böhren O. et Ström R. O. (2005), Aligned, Informed, and Decisive: Characteristics of Value-Creating Boards, Working Paper, Norwegian School of Management BI, Oslo, September.

- Borokhovich K.A., Parrino R. et Trapani T. (1996), Outside Directors and CEO Selection, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, 377-397.
- Bouton D. (2002), *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées*, Rapport du groupe de travail présidé par D. Bouton, AFEP – AGREF, 28p.
- Boyd B. K. (1994), Board Control and CEO Compensation, *Strategic Management Journal*, 15(5), 335-344.
- Brammer S., Millington A. et Pavelin S. (2007), Corporate Reputation and Women on the Board, *British Journal of Management*, 20, 17-29.
- Brenner S.N. et Cochran P. (1991), A stakeholder theory of the firm: Implications for business and society theory and research, *Proceedings of the International Society for Business and Society*, 449-467.
- Brickley J., Coles J. et Terry R. (1994), Outside directors and the adoption of poison pills, *Journal of Financial Economics*, 35, 371-390.
- Browder D. (1995), Shareholders are valuing diversity, *Directors and Boards*, 19(3), 12–17.
- Brown-Kruse J. et Hummels D. (1993), Gender differences in laboratory public goods contribution: Do individuals put their money where their mouth is?, *Journal of Economic Behaviour and Organization*, 22, 255–267.
- Burgess Z. et Tharenou P. (2002), Women Board Directors: Characteristics of the Few, *Journal of Business Ethics*, 37, 39-49.
- Burke R. et Mattis (2000), *Women on corporate boards of directors*, Kluwer Academic Publishers, The Netherlands, 239-251.
- Burke R. J. (2000a), Company Size, Board Size and the Numbers of Women Corporate Directors, in R. J. Burke and M. C. Mattis (eds.), *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer Academic Publishers, The Netherlands, 118-125.
- Burke R. J. (2000b), Women on Corporate Boards of Directors: Understanding the Context, in R. J. Burke and M. C. Mattis (eds.), *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer Academic Publishers, The Netherlands, 179-196.
- Burke R. J. (1997), Women directors: selection, acceptance and benefits of board membership, *Corporate Governance: An International Review*, 5, 118–125.
- Byrd J. J. et Hickman, K. A. (1992), Do Outside Directors Monitor Managers?, *Journal of Financial Economics*, 32, 195-221

- Byrne D. (1971), *The attraction paradigm*, New York: Academic Press.
- Cadbury A. (1992), *The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, London: Gee and Company, 90p.
- Campbell K et Minguez Vera A. (2010), Female board appointments and firm valuation: short and long-term effects, *Journal of Management Governance* 14, 37-59.
- Campbell K. et Minguez-Vera A. (2008), Gender diversity in the boardroom and firm financial performance, *Journal of Business Ethics*, 83, 435-451.
- Carpenter M. A. et Fredrickson J. W. (2001), Top management teams, global strategic posture, and the moderating role of uncertainty, *Academy of Management Journal* 44, 533-545.
- Carter D. A., Simkins B. J. et Simpson W. G. (2003), Corporate governance, board diversity, and firm value, *The Financial Review*, 38(1), 33-53.
- Carter D. A., D'Souza F., Simkins B. J. et Simpson W. G. (2010), The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance, *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.
- Catalyst (2007), *Board Directors of the FP500: Voices From the Boardroom*. www.catalyst.org/file/14, 56p
- Catalyst (2000), *Women and the MBA: gateway to opportunity*, New York, NY.
- Catalyst (2004), *The bottom line: Connecting corporate performance and gender diversity*, New York, Catalyst, www.catalyst.org
- Centre d'études et de recherches sur la gestion des organisations et des relations sociales (2004), Dossier Parité professionnelle : à chaque entreprise sa stratégie « femmes ». *Journal du Management*,
- Chamak A. et Fromage C. (2006), *Le capital humain*, Paris : éditions liaisons, 165p.
- Charan R. (1998), *Boards at Work: How Corporate Boards Create Competitive Advantage*. Jossey-Bass, San Fransisco.
- Charreaux G. (1991), Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, *Revue Economique*, 42, 521-552.
- Charreaux G. (1994), Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, *Revue d'économie financière*, 31(4), 49-79.
- Charreaux G. (2000), Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance. *Revue du financier*, 127, 6-17.

- Charreaux G. (2008), À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale, *Economie et Société*, série *Economie de l'entreprise*, 19, 1831-1868
- Charreaux G. et Desbrières P. (1997), Le point sur le gouvernement des entreprises, *Revue Banque & Marchés*, 29, 28-34.
- Charreaux G. et Pitol-Belin J.P. (1990), *Le conseil d'administration*, Vuibert.
- Charreaux G. et Wirtz P. (2007), Discipline ou compétence ? L'apport des perspectives cognitives et comportementales à la compréhension des mécanismes de gouvernance, *Revue française de Gouvernance*, n°1.
- Charreaux G. et Wirtz P. (2006), *Gouvernance des entreprises, nouvelles perspectives*, Economica, 396 p.
- Chung K. et Pruitt S. (1994), A simple approximation of Tobin's Q, *Financial Management*, 23, 70-75.
- Coffey B. S. et Wang J. (1998), Board Diversity and Managerial Control as Predictors of Corporate Social Performance, *Journal of Business Ethics*, 17, 1595–1603.
- Cohen A. L., Nosofsky R. M., et Zaki S. R. (2001), Category variability, exemplar similarity, and perceptual classification, *Memory & Cognition*, 29, 1165-1175.
- Collectif (2005a), *Processus d'élaboration du comité d'audit*, Observatoire de la Qualité Comptable-Institut du Benchmarking.
- Commission Européenne (2001), *Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*, Livre vert COM (2001),
- Commission Européenne (2007), *Rapport sur l'égalité entre les femmes et les hommes 2007*.
www.ec.europa.eu
- Commission Européenne (2010), *Rapport sur l'égalité entre les femmes et les hommes 2010*.
- Comision Nacional del Mercado de Valores (2006), *Report of the special working group on the good governance of listed companies*, Madrid: CNMV, 19 May.
- Comité pour l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes dans l'enseignement supérieur et la recherche (2007), *Rapport sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes dans l'enseignement supérieur et la recherche*.
http://media.education.gouv.fr/file/2006/54/4/rapepfhesr_22544.pdf
- Conyon M. et Mallin C. (1997), Women in the boardroom: evidence from large UK companies, *Corporate Governance*, 5, 112-117.

- Core J. E., Holthausen R. W. et Larcker D. F. (1999), Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance, *Journal of Financial Economics*, 51, 371-406.
- Corrado C. J. (1989), A nonparametric test for abnormal security-price performance in event studies, *Journal of Financial Economics*, 23, 385-395.
- Cox T. H. et Blake S. (1991), Managing cultural diversity: Implication for organizational competitiveness, *Academy of Management Executive*, 5, 45-56.
- Cox T. H. (1994), *Cultural diversity in organizations: Theory, practice, research*, San Francisco: Berrett-Kohler.
- Crush P. (2004), *Think Tank: Marketing to women - The gender factor*.
<http://www.marketingmagazine.co.uk/news/233078/>
- Cyert R. M., Kang S. H. et Kumar P. (1992), Corporate Governance, Takeovers, and Top-Management Compensation: Theory and Evidence, *Management Science*, 48(4), 453-469.
- Daily C. M., Dalton D. et Cannella A. A. Jr, (2003), Corporate governance: decade of dialogue and data, *Academy of management review*, 28, 371-382.
- Daily C., Certo S. et Dalton D. (1999), A decade of corporate women: Some progress in the boardroom, none in the executive suite, *Strategic Management Journal*, 20, 93-99.
- Daily C. M. et Schwenk C. (1996), Chief executive officers, top management teams, and boards of directors: Congruent or countervailing forces?, *Journal of Management*, 22(2), 185-208.
- Dalton D. R., Daily C. M., Ellestrand A. E. et Johnson J. L. (1998), Meta analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance, *Strategic Management Journal*, 19, 269-90.
- Dalton D. R., Daily C. M., Johnson J. L. et Ellstrand A. E. (1999), Number of directors and financial performance: A meta-analysis, *Academy of Management Journal*, 42(6), 674-686.
- Damanpour F. et Evan W. M. (1984), Organizational Innovation and Performance: The Problem of "Organizational Lag", *Administrative Science Quarterly*, 29(3), 392-409.
- Davison H. K. et Burke M. J. (2000), Sex discrimination in simulated employment contexts: A meta-analytic investigation, *Journal of Vocational Behavior*, 56, 225-248.
- De Dreu C. et Weingart L. (2003), Task versus relationship conflict, team performance and team member satisfaction: A meta analysis, *Academy of Management Journal*, 88, 587-604.

- Ditomaso N., Post, C., et Parks-Yancy R. (2007), Workforce Diversity and Inequality: Power, Status, and Numbers, *Annual Review of Sociology*, 33, 473-501.
- Donaldson T. et Preston L. (1995), The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, *The Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Du Rietz A. et Henrekson M. (2000), Testing the Female Underperformance Hypothesis, *Small Business Economics*, 14(1), 1-10.
- Eagly A. H., Johannesen-Schmidt M. C. et van Engen, M. (2003), Transformational, transactional, and laissez faire leadership styles: A meta-analysis comparing women and men, *Psychological Bulletin*, 95, 569-591.
- Earley P. C. et Mosakowski E. (2000), Creating hybrid team cultures: An empirical test of transnational team functioning, *Academy of Management Journal*, 43, 26-49.
- Eisler R. (1991), Women, men, and management: Redesigning our future, *Futures*, 23(1), 1-18.
- Eisenberger R., Fasolo P. et Davis-Lamastro V. (1990), Perceived organizational support and employees diligence, commitment and innovation, *Journal of Applied Psychology*, 75, 51-59.
- Eisenhardt K. M. (1989), Building Theories from Case Study Research, *Academy of Management Review* 14(4), 532-550.
- Eisenhardt K. M., et Tabrizi B. N. (1995), Accelerating adaptive processes: Product innovation in the global computer industry, *Administrative Science Quarterly* 40, 84-110.
- Ely R. J. (1995), The power of demography: women's social construction of gender identity at work, *Academy of Management Journal*, 38(3), 589-620.
- Engen J. R. (2002), Scorecards on governance: are banks Up to par? *Bank Director Magazine*, 4th Quarter.
- Erb H., Bohner G., Schmalzle K. et Rank S. (1998), Beyond conflict and discrepancy: Cognitive bias in minority and majority influence. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 24, 620-633.
- Erhardt N., Werbel J. et Shrader C. (2003), Board of director diversity and firm financial performance, *Corporate governance: An international review*, 11(2), 102-111.
- Eurostat (2008), *La vie des femmes et des hommes en Europe: Un portrait statistique*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-80-07-135/FR/KS-80-07-135-FR.PDF,
- Fama E. (1965b), Random walks in stock market prices. *Financial Analysts Journal*, 21, 55-59.

- Fama E.F. (1980), Agency Problems and the Theory of the Firm, *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Fagenson E. A. (1990), At the heart of women in management research: Theoretical and methodological approaches and their biases, *Journal of Business Ethics*, 9, 267-274.
- Farrell K. et Hersch P. (2005), Additions to corporate boards: the effect of gender, *Journal of Corporate Finance*, 11, 85-106.
- Fisher S. R. et Nelson D. L. (1996), Feeling at the top: An underutilized resource in top management teams, *Journal of Social Behavior and Personality*, 11, 77-90.
- Finkelstein S. et Hambrick D.C. (1995), The Effect of Ownership Structure on Conditions at Top: The Case of CEO Pay Rises, *Strategic Management Journal*, 16(3), 175-194.
- Fondas N. (1997), The Origins of Feminization, *Academy of Management Review*, 22, 257-282.
- Fondas N. et Sassalos, S. (2000), A different voice in the boardroom: how the presence of women directors affects board influence over management, *Global Focus*, 12, 13-22.
- Forbes D. et Milliken F. (1999), Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision Making Groups, *Academy of Management Review*, 24(3), 489-505.
- Foschi M. (2000), Double Standards for Competence: Theory and Research, *Annual Review of Sociology*, 26(1), 21-42.
- Francoeur C., Labelle R. et Sinclair-Desgagne B. (2008), Gender Diversity in Corporate Governance and Top Management, *Journal of Business Ethics*, 81, 83-95
- Freeman R. E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing, Boston.
- Friederich S., Gregory A., Matatko J. et Tonks I. (2002), Short-run returns around the trades of corporate insiders on the London stock exchange, *European Financial Management*, 8(1), 7-32.
- Frooman J. (1999), Stakeholder Influence Strategies, *Academy of Management Review*, 24(2), 191-205.
- Fryxell G. E. et Lerner L.D. (1989), Contrasting corporate profiles: women and minority representation in top management positions, *Journal of Business Ethics*, 8, 341-352
- Gabrielsson J. et Huse M. (2002), The Venture Capitalist and The Board of Directors in SMEs: Roles and Processes, *Venture Capital* 4, 125-146.

- Gecas V., Thomas D. L. et Weigert A. J. (1973), Social identities in anglo and latin adolescents, *Social Forces*, 51, 477-484.
- GEF et Accenture (2003), *Etude sur la situation des femmes cadres dans les grandes entreprises en France*, http://www.grandesecolesaufeminin.fr/pdf/big_phmsetFem.pdf
- Gehrig C. A. (1998), Socially Responsible Investing and the Arts, *GIA Newsletter*, 19(1).
- Godard L. 2002, La taille du conseil d'administration : Déterminants et Impact sur la Performance, *Revue Sciences de Gestion*, 33, 125-148.
- Godard L. et Schatt A., (2000), Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration, *La Revue du Financier*, 127, 36-47.
- Godard L. et Schatt A. (2005a), Les déterminants de la qualité des conseils d'administration français, *Gestion 2000*, 4, 81-101.
- Godard L. et Schatt A. (2005b), Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux, *Revue Française de Gestion*, 158, 69-87.
- Goodstein J., Gautam K. et Boeker W. (1994), The effect of board size and diversity on strategic change, *Strategic Management Journal*, 15, 241-250.
- Craig A. et Philpot P. J. (2007), Women's roles on U.S. fortune 500 boards: director expertise and committee memberships, *Journal of Business Ethics*, 72, 177-196.
- Grant J. (1988), Women Managers: What They can Offer to Organizations, *Organizational Dynamics*, 16(3), 56-63.
- Gray J. (1992), *Men are from Mars and women are from Venus: A practical guide for improving communication and getting what you want in your relationship*. New York: Harper Collins.
- Grimm C. et Smith K. (1991), Management and organization change: A note on the railroad industry, *Strategic Management Journal*, 12, 557-562.
- Grosvold J., Brammer S. et Rayton B. (2007), Board diversity in the United Kingdom and Norway: an exploratory analysis, *Business Ethics: A European Review*, 16(4), 344-357.
- Gul F. A, Srinidhi B. et Anthony C. Ng. (2011), Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices?, *Journal of Accounting and Economics* 51, 314-338
- Gulamhussen M. A., et Santa S. F. (2010), Women in Bank Boardrooms and their Influence on Performance and Risk taking. Working paper SSRN.
- Hambrick D. C. et Mason P. A. (1984), Upper echelons: the organisation as a reflection of its top managers, *Academy of Management Review*, 9, 193-206.

- Hambrick D., Cho T. et Chen M. (1996), The influence of top management team heterogeneity on firms competitive moves, *Administrative Science Quarterly*, 41, 659-685.
- Hammer M. et Champy J. (1993), *Le reengineering*, Dunod
- Hannan M. T. et Freeman J. (1984), Structural inertia and organizational change, *American Sociological Review*, 49, 149-164.
- Hannan M. et Freeman J. (1977), The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, 82, 926-964.
- Hare A. P, Koenigs R. J. et Hare S. E. (1997), Perceptions of observed and model values of male and female managers, *Journal of Organizational Behavior* 18(5), 437-447.
- Harrigan K. (1981), Numbers and positions of women elected to corporate boards, *Academy of Management Journal*, 24, 619–625.
- Haslam S. A. (2001), *Psychology in organizations: The social identity approach*, London: Sage.
- Healy P., Hutton A. et Palepu K. (1999), Stock performance and intermediation changes surrounding increases in disclosure, *Contemporary Accounting Research*, 16, 485-520.
- Heilman M.E. et Haynes M. C. (2005), No Credit Where Credit is Due: Attributional Rationalization of Women's Success in Male-Female Teams, *Journal of Applied Psychology*, 90(5), 905-916.
- Heinfeldt J. (2005), Gender diversity and firm value: an extension of mean-variance portfolio theory, *Journal of Academy of Business and Economics* 5(2), 13-20
- Helgesen S. (1990), *The female advantage: Women's ways of leadership*. New York: Currency/Doubleday, 263p
- Hermalin B. E. et Weisbach M. S. (2003), Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature, *FRBNY Economic Policy Review*, 9, 7-26.
- Hermalin B.E. et Weisbach M.S. (1988), The determinants of board composition, *Rand Journal of Economics*, 19, 589-606
- Hewlett S.A, Luce C. B., Shiller P. et Southwell S. (2005), *The hidden Brain Drain-Off Ramps and On ramps in women's Career*, Harvard Business Review, 140p.
- Higgins M.C. et Kram K. E. (2001), Reconceptualizing mentoring at work: a developmental network perspective, *Academy of Management Review*, 26(2), 264-268.

- Hillman A. J., Cannella A. A. et Paetzold R. L. (2000), The resource dependence role of corporate directors: strategic adaptation of board composition in response to environmental change, *Journal of Management Studies*, 37, 235-254.
- Hillman A. J., Cannella A. et Harris I. C. (2002), Women and Racial Minorities in the Boardroom: How do Directors Differ?, *Journal of Management*, 28(6), 747-763.
- Hillman A. J., Shropshire C. et Cannella A. (2007), Organizational predictors of women on corporate boards, *Academy of Management Journal*, 50, 941-952.
- Hirshleifer D. (1993), Managerial reputation and corporate investment decisions, *Financial Management*, 22 (2), 145-160.
- Hoffman E. (1985), The effect of race-ratio composition on the frequency of organizational communication, *Social Psychology Quarterly*, 48, 17-26.
- Hoffman L. R. et Maier N. R. F. (1961), Quality and Acceptance of Problem Solutions by Members of Homogeneous and Heterogeneous Groups, *Journal of Abnormal and Social Psychology*, 62, 401-407.
- Hogg M. A. et Turner J. C. (1987), Intergroup behavior, self stereotyping and the salience of social categories, *British Journal of Social Psychology*, 26, 325-340.
- Hultin M. et Szulkin R. (1999), Wages and Unequal Access to Organizational Power: An Empirical Test of Gender Discrimination, *Administrative Science Quarterly*, 44, 453-72.
- Hung H. (1998), A typology of the theories of the roles of governing boards, *Corporate Governance: An International Review*, 6 (2), 101-111.
- Hurst D. K., Rush J. C. et White R. E. (1989), Top Management Teams and Organizational Renewal, *Strategic Management Journal*, 10, 87-105.
- Huse M. (2008), Women directors and the “black box” of board behavior, in S. Vinnicombe, V. Singh, R. J. Burke, D. Bilimoria, & M. Huse (Eds.), *Women on corporate boards of directors*, Northampton, MA: Edward Elgar.
- Huse M. (2000), Boards of directors in SMEs: A review and research agenda, *Entrepreneurship and Regional Development*, 12, 271-290.
- Huse M. et Rindova (2001), Stakeholders’ expectations of board roles: the case of subsidiary boards, *Journal of Management and Governance*, 5, 153-178.
- Huse M. et Solberg A. G. (2006), Gender-related boardroom dynamics. How Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards, *Women in Management Review*, 21(2), 113-130.

- Hyland M. Mc. et Marcellino P. A. (2002), Examining gender on corporate boards: a regional study, *Corporate Governance: The International Journal of Effective Board Performance*, 2(4), 24-31.
- Ibrahim N. A. et Angelides J. P. (1994), Effect of board members' gender on corporate social responsiveness orientation, *Journal of Applied Business Research*, 10(1), 35-40.
- Iles P. et Hayers P. K. (1997), Managing diversity in transnational project teams, *Journal of Managerial Psychology*, 12, 95-116.
- Jackling B. J. et Johl S. (2009), Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies, *Corporate Governance: An International Review*, 17, 492-509.
- Janoff-Bulman R. et Wade M. B. (1996), The dilemma of self-advocacy for women: Another case of blaming the victim?, *Journal of Social and Clinical Psychology*, 15, 143-153.
- Jensen M.C. et Meckling W. (1976), Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jensen M.C. (1993), The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems, *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Johnson J. L., Daily G. M. et Ellstrand A. E. (1996), Boards of directors: A review and research agenda, *Journal of Management*, 22, 409-438.
- Judge T., Cable D., Boudreau J. et Bretz R. (1995), An Empirical Examination of The Predictors of Executive Career Success, *Personnel Psychology*, 4, 485-519.
- Kaplan S. N. et Minton B. A. (1994), Appointments of Outsiders to Japanese Board Determinants and Implications for Managers, *Journal of Financial Economics*, 36, 225-258.
- Kang H., Cheng M. et Gray S. J. (2007), Corporate Governance and Board Composition: Diversity and Independence of Australian Boards, *An International Review*, 15(2), 194-207.
- Kanter R.M. (1989), The New Managerial Work, *Harvard Business Review*, 67(6), 85-92.
- Kanter R. M. (1977), *Men and Women of the Corporation*, New York: Basic Books.
- Kartochian L. S. (2003), Au-delà du plafond de verre ? L'introduction de la dimension genre dans les politiques de gestion des ressources humaines, Les cahiers du CERGOR, n° 03/01
- Kelly D. et Amburgey T. L. (1991), Organizational inertia and momentum: A dynamic model of strategic change, *Academy of Management Journal*, 34, 591-612.

- Kesner I., 1988. Directors' Characteristics and Committee Membership: An Investigation of Type, Occupation, Tenure and Gender, *Academy of Management Journal*, 31, 66-84.
- Kini O., Kracaw W. et Mian S. (1995), Corporate takeovers, firm performance, and board composition, *Journal of Corporate Finance*, 1(3-4), 383-412.
- Knippenberg V. D., De Dreu C. K. W. et Homan A. C. (2004), Work Group Diversity and Group Performance: An Integrative Model and Research Agenda, *Journal of Applied Psychology*, 89(6), 1008-1022.
- Kobrynowicz D. et Biernat M. (1997), Decoding subjective evaluations: How stereotypes provide shifting standards, *Journal of Experimental Social Psychology*, 33, 579-601.
- Konrad A., Kramer V. et Erkut S. (2008), Critical Mass: The Impact of Three or More Women on Corporate Boards, *Organizational Dynamics*, 37(2), 145-164.
- Korn-Ferry (1992), CEO's Are Still The 'Ideal' Choice, *Directors & Boards*, 70-73
- Krackhardt D. et Porter L. W. (1986), The Snowball effect: Turnover Embedded in Communication Networks, *Journal of Applied Psychology*, 71, 50-55.
- Kuhnert R. et Lewis P. (1987), Transactional and transformational leadership: A constructive developmental analysis, *Academy of Management Review*, 12, 648-657.
- Kulis S. (1997), Gender Segregation among College and University Employees, *Sociology of Education*, 70, 151-173.
- Lakhal F. (2006), Les mécanismes de gouvernement de l'entreprise et la publication volontaire des résultats en France, *Comptabilité- Contrôle- Audit*, 12 (2), 69-92.
- Landrieux-Kartochian S. (2005), Femmes et performance des entreprises, l'émergence d'une nouvelles problématique, *Travail et Emploi* 102, 11-20.
- Lawrence B. S. (1997), The black box of organizational demography, *Organization Science*, 8, 1-22.
- Lazonick W. et O'Sullivan M. (2000), Perspectives on Corporate Governance, Innovation, and Economic Performance, European Institute of Business Administration, Insead.
- Labelle R. et Schatt A. (2005), Structure de propriété et communication financière des entreprises françaises, *Finance Contrôle Stratégie*, 8(3), 77-104.
- Lavioire O., Peluso L., Vivant P. et Vullien C. (2005), *L'égalité professionnelle hommes-femmes : Contrainte légale ou facteur de performances ?*, Mémoire, http://www.mbarh.dauphine.fr/fileadmin/mediatheque/site/mba_rh/pdf/Travaux_etudiants/MEMOIRE-GROUPE3-l-egalite-professionnelle-hommes-femmes-cont.pdf

- Lipton M. et Lorsch J. (1992), A Modest Proposal for Improved Corporate Governance, *Business Lawyer*, 48 (1), 59-67.
- Maier M. (1999), On the gendered substructure of organization: Dimensions and dilemmas of corporate masculinity, in Powell (ed), *Handbook of gender and work*. London: Sage. 69-94
- Marshall K. (2000), Incomes of Younger Retired Women: The Past 30 Years, *Perspectives on Labour and Income*, 1(3), 5-13.
- Mattis, N. C. (1993), Women directors: Progress and opportunities for the future, *Business & the Contemporary World*, 5(3), 140-156.
- Mateos de Cabo R., Gimeno R. et Lorenzo E. (2007), Discrimination on the Spanish Boards of Directors: Analysis and economic implications, Working paper, <http://ssrn.com/abstract=1099902>.
- McInerney-Lacombe N., Bilimoria D. et Salipante P. F. (2008), Championing the discussion of tough issues: How women corporate directors contribute to board deliberation, in S. Vinnicombe, V. Singh, R. J. Burke, D. Bilimoria, et M. Huse (Eds.), *Women on corporate boards of directors*, Northampton, MA: Edward Elgar.
- McKnight P.J. et Mira S. (2003), Corporate Governance Mechanisms, Agency Costs and Firm Performance in UK Firms, working paper, <http://ssrn.com/abstract=460300>
- McKinsey (2007), *Women matter. La mixité, levier de performance de l'entreprise*. http://www.mckinsey.com/locations/swiss/news_publications/pdf/women_matter_french.pdf
- McKinsey et Company (2002), Global Investor Opinion Survey: Key Findings, London.
- Meyer M. W. et Brown M. C. (1977), The process of bureaucratization, *American Journal of Sociology*, 83(2), 364-385.
- McShulskis E. (1996), Personalizing the workplace, *HRMagazine*, 41 (12).
- Milliken F. et Martins L. (1996), Searching for common threads: understanding the multiple effects of diversity in organizational groups, *Academy of Management Review*, 21, 402-433.
- Mizuchi M. S. (1983), Relations among Large American Corporations, 1904-1974. *Social Science History*, 7, 165-182.
- Morrison A. M., White R. P et Van Velsor E. (1987), *Breaking the Glass Ceiling: Can Women Reach the Top of America's Largest Corporations?*, Center for Creative Leadership, Reading, Addison- Wesley Publishing Compagny.

- Morrison A. M., White R. P. et VanVelsor E. (1992), *Breaking the Glass Ceiling* (2nd Edition), Reading, MA: Addison-Wesley.
- Nielsen S. et Huse M. (2010), The Contribution of Women on Boards of Directors: Going beyond the Surface, *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136-148.
- Neubauer F. et Lank A. (1998), *The Family Business. Its Governance for Sustainability*. McMillan Business, London.
- Norburn D. (1989), The CEO: a breed apart, *Strategic Management journal*, 1-15.
- O'Reilly III, Charles A., Caldwell D. F., et Barnett W. P. (1989), Work Group Demography, Social Integration, and Turnover, *Administrative Science Quarterly*, 34, 21-37.
- ORSE (2004), L'accès des femmes aux postes de décisions dans les entreprises : entre nécessité et opportunité, une problématique dans la perspective de la Responsabilité Sociétale des Entreprises, Etude ORSE n°5,
http://www.femmesaaena.com/pdf/reperes/entreprises_orse.pdf
- Palepu K. (1986), Predicting Takeover Targets: a Methodological and Empirical Analysis, *Journal of Accounting and Economics*, 8(1), 3-35.
- Park S. et Rozeff M. S. (1994), The Role of Outside Shareholders, Outside Boards, and Management Entrenchment in CEO Selection, Working paper, SSRN, 38p,
- Pearce J. et Zahra S. (1992), Board composition from a strategic contingency perspective, *Journal of Management Studies*, 29, 411-438.
- Pelled L. H., Eisenhardt K. M. et Xin K. R. (1999), Exploring the black box: An analysis of work group diversity, conflict, and performance, *Administrative Science Quarterly*, 44, 1-28.
- Pelled L. (1996), Demographic diversity, conflict, and work group outcomes: An intervening process theory, *Organization Science*, 7, 615-631.
- Peterson C.A. et Philpot J. (2007), Women's roles on U.S. Fortune 500 boards: Director expertise and committee memberships, *Journal of Business Ethics*, 72, 177-196.
- Pettigrew A. M. (1992), On Studying Managerial Elites, *Strategic Management Journal*, 13, 163-182.
- Penrose E. T. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, New York: John Wiley, 272p
- Pfeffer J. et Salancik G. (1978), *The external control of organizations: A resource-dependence perspective*, New York: Harper & Row. 300p
- Pfeffer J. (1972), Size and composition of corporate boards of directors, *Administrative Science Quarterly*, 21, 218-228.

- Pfeffer J. (1983), Démographie organisationnelle, *Research in Organizational Behaviour*, 5, 299-357.
- Pichard-Stamford J. P. (1997), *La contribution du réseau des administrateurs à la légitimation du dirigeant auprès des multiples catégories d'actionnaires*, Thèse, Université Montesquieu-Bordeaux 4.
- Prahalad C. (1990), Globalization - The intellectual and managerial, *Challenges. Human Resource Management*, 29, 27-38.
- Powell G. N. (1999), *Handbook of Gender and Work*, Sage, Thousand Oaks, CA.
- Powell G. N. (1990), One more time: Do female and male managers differ? *Academy of Management Perspectives*, 4, 68-75.
- Powell G. N. et Butterfield D.A. (2002), Exploring the influence of decision makers' race and gender on actual promotions to top management, *Personnel Psychology*, 55, 397-428.
- Randøy T., Thomsen S. et Oxelheim L. (2006), A Nordic Perspective on Corporate Board Diversity, Working Paper, Nordic Innovation Centre, Oslo.
- Randel A. E. et Jaussi K. S. (2003), Functional background identity, diversity, and individual performance in cross-functional teams, *Academy of Management Journal*, 46(6), 763-774.
- Randel A. E. et Jaussi K. S. (2008), Gender Social and Personal Identity, Sex Dissimilarity, Relationship Conflict, and Asymmetrical Effects, *Small Group Research*, 39(4), 468-491.
- Rechner P. et Dalton D. (1991), CEO duality and organizational performance: a longitudinal Analysis, *Strategic Management Journal*, 12, 155-160.
- Richard O. (2000), Racial Diversity, Business Strategy, and Firm Performance: a Resource-Based View, *Academy of Management Journal*, 43, 164-177.
- Rindova V. P. (1999), What corporate boards have to do with strategy: a cognitive perspective, *Journal of Management Studies*, 36, 953-75.
- Rhee M. et Valdez, M. E. (2009), Contextual Factors Surrounding Reputation Damage with Potential Implications for Reputation Repair, *Academy of Management Review*, 34(1), 146-168.
- Robinson G. et Dechant K. (1997), Building a business case for diversity, *Academy of Management Executive*, 11, 21-31.
- Roche G. R. (1979), Much ado about mentors, *Harvard Business Review*, 57, 14-28.
- Rose C. (2007), Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence, *Blackwell Publishing*, 15 (2), 404-413.
- Rosener J. B. (1990), Ways Women Lead, *Harvard Business Review*, 119-125.

- Rosenstein, S. et Wyatt, J. G. (1990), Outside Directors, Board Independence, and Shareholder wealth, *Journal of Financial Economics*, 26, 175-191.
- Rosenstein S. et Wyatt G. (1997), Inside directors, board effectiveness, and shareholder wealth, *Journal of Financial Economics*, 44, 229-248.
- Ruigrok W et Amann W. (2007), The internationalization-performance relationship at Swiss firms: A test of the S-shape and extreme degrees of internationalization, *Management International Review*, 47(3), 349-368.
- Ruigrok W et Wagner H. (2003), Internationalization and performance: An organizational learning perspective, *Management International Review*, 43(1), 63-83.
- Sanchez-Mazas M. et Casini A. (2005), Égalité formelle et obstacles informels à l'ascension professionnelle : les femmes et l'effet « plafond de verre », *Social Science Information*, 44(1), 144-173.
- Sanders W.M. G. et Carpenter M. A. (1998), Internationalization and firm governance: the roles of ceo compensation, top team composition, and board structure, *Academy of Management Journal*, 41(2), 158-178.
- Schmidt J. M. C. Eagly A. H. et Van Engen, Marloes L. (2003), Transformational, Transactional, and Laissez-Faire Leadership Styles: A Meta-Analysis Comparing Women and Men, *Psychological Bulletin*, 129 (4), 569-592.
- Schor S.M. (1998), Femmes, hommes : deux routes vers le sommet, *L'Expansion Management Review*, 37-44.
- Sealy R., Singh V. et Vinnicombe S. (2007), *The Female FTSE Report 2007*, Cranfield, UK.
- Selby C. C. (2000), From Male Locker room to Coed Board Room: A Twenty-five Year Perspective, in R. Burke and M. Mattis (eds), *Women on Corporate Boards of Directors*, Netherlands: Kluwer Academic, 239-251.
- Seiler M. J. (2000), The efficacy of event study methodologies: Measuring EREIT abnormal performance under conditions of induced variance, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 13, 101-112.
- Shenhav Y. (1992), Entrance of blacks and women into management positions in scientific and engineering occupations: A longitudinal analysis, *Academy of Management Journal*, 35(4), 889-901.
- Shleifer A. et Vishny R.W. (1997), A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.

- Shleifer A. et Vishny R.W. (1986), Large share holders and corporate control, *Journal of Political Economy*, 95, 461-488.
- Shrader C. B., Blackburn V. B. et Iles J. P. (1997), Women in management and firm financial value: An exploratory study, *Journal of Managerial Issues*, 9, 355-372.
- Simpson W. G, Carter D. A. et D'Souza F. (2010), What Do We Know About Women on Boards?, *Journal of Applied Finance*, 20(2), 27-39.
- Simpson B. et Walker H. (2002), Status Characteristics and Performance Expectations: A Theoretical Reformulation, *Sociological Theory*, 20, 1-17.
- Simsek Z., Veiga J. F., Lubatkin M. H. et Dino R. N. (2005), Modeling the multilevel determinants of management team behavioral integration, *Academy of Management Journal*, 48 (1), 69-84.
- Singh V. et Ponit S. (2006), (Re)Presentations of Gender and Ethnicity in Diversity Statements on European Company Websites, *Journal of Business Ethics*, 68, 363-379.
- Singh V. et Vinnicombe S. (2004), Why So Few Women Directors in Top UK Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations, *Blackwell Publishing*, 12(4), 479-488.
- Singh V., Vinnicombe S. et Johnson P. (2001), Women Directors on Top UK Boards, *Corporate Governance: An International Review*, 9, 206-216.
- Singh V., Terjesen S. et Vinnicombe S. (2008), Newly appointed directors in the boardroom: How do women and men differ?, *European Management Journal*, 26, 48-58.
- Singh V., (2005), Shuffling the deck for boardroom diversity, *Financial Times*, 10, 4p.
- Singh A. et Zammit A. (2001), International capital flows: identifying the gender dimension, *World Development*, 27, 1249–1268.
- Schwartz F. (1992), *Breaking with tradition: women and work, the new facts of life*, Warner Books, New York.
- Schwartz F. (1980), Invisible resource: women for boards, *Harvard Business Review*, 58(2), 6-18.
- Smith N., Smith V. et Verner M. (2006), Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms, *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7) 569-593.
- Smith K. G., Smith K. A., Olian J. D, Sims H. P., O'Bannon D. P. et Scully J. (1994), Top Management Team Demography and Process: The Role of Social Integration and Communication, *Administrative Science Quarterly*, 39, 412-438.

- Stephenson C. (2004), Leveraging diversity to maximum advantage: The business case for appointing more women to boards, *Ivey Business Journal*, 1-5
- Stultz J. E. (1979), Madam Director, *Directors and Boards*, 3(4), 6-19.
- Tajfel H. (1981), *Human groups and social categories*, Cambridge: Cambridge University Press, 382p.
- Talmud I. et Izraeli D. N. (1999), The relationship between gender and performance issues of concern to directors: correlates or institution?, *Journal of Organizational Behavior*, 20(4), 459, 474.
- Tanford S. et Penrod S. (1984), Social influence model: A formal integration of research on majority and minority influence processes, *Psychological Bulletin*, 95, 189-225.
- Terjesen S., Sealy R. et Singh V. (2009), Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), 320-337.
- Terjesen S. et Singh V. (2008), Female Presence on Corporate Boards: A Multi-Country Study of Environmental Context, *Journal of Business Ethics*, 83(1), 55-63.
- Teece D. J., Pisano G. et Shuen A. (1997), Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Tharenou P. (1999), Gender differences in advancing to the top, *International Journal of Management Reviews*, 1(2), 111-133.
- Terborg J. et Ilgen R. (1975), A Theoretical Approach to Sex Discrimination in Traditionally Masculine Occupations, *Organizational Behaviour and Human Performance* 13(3) 352-376.
- Thomas L. C. (2000), A Survey of Credit and Behavioral Scoring: Forecasting Financial Risk of Lending to Consumers, *International Journal of Forecasting*, 16, 149-172.
- Thomas D. A. et Ely R. J. (1996), Making differences matter: a new paradigm for managing diversity, *Harvard Business Review*, 79-90.
- Tolbert P. S. et Moen P. (1998), Men's and Women's Definitions of "Good" Jobs, *Work & Occupations* 25(2), 168-194
- Tolbert P. S., Graham M. E. et Andrews A. O. (1999), Group Gender Composition and Work Group Relations: Theories, Evidence, and Issues, Articles and Chapters, Paper 422. <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/articles/422>
- Tosi H. L. et Gomez-Mejia L. (1989), The decoupling of CEO pay and performance: An agency theory perspective, *Administrative Science Quarterly*, 34, 169-190.
- Tournier P. (1979), *La mission de la femme*, Paris, Delachaux & Niestlé Neuchatel, 192p

- Tsui A. S. et O'Reilly H. C. A. (1989), Beyond simple demographic effects: The importance of relational demography in superior-subordinate dyads, *Academy of Management Journal*, 32, 402-423.
- Tsui A. S., Egan T. D. et O'Reilly C. A. (1992), Being different: Relational demography and organizational attachment, *Administrative Science Quarterly*, 37, 549-579.
- Turner J. C. (1982), Towards a cognitive redefinition of the social group, in H. Tajfel (Ed.), *social identity and intergroup relations* (pp. 15-40). Cambridge: Cambridge University Press
- Turner J.C. et Giles H. (1981), *Intergroup behavior*. Oxford, England: Blackwell
- Turner J. C. (1987), *Rediscovering the Social Group: A Self-Categorization Theory*, Oxford: Blackwell.
- Vafeos N. (2003), Further Evidence on Compensation Committee Composition as a Determinant of CEO Compensation, *Managerial Finance*, 32(2), 53-70.
- Vafeas N. (1999), Board meeting frequency and firm performance, *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.
- Vafeas N. et Theodorou E. (1998), The relationship between board structure and firm performance in the UK, *British Accounting Review*, 30, 383-407.
- Van der Walt N. et Ingley C. (2003), Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors, *Corporate Governance*, 11 (3), 218-234.
- Van Knippenberg D., De Dreu C. K.W. et Homan A. C. (2004), Work group diversity and group performance: An integrative model and research agenda, *Journal of Applied Psychology*, 89, 1008-1022.
- Van Vianen A. E. M., Fischer A.H. (2002), Illuminating the glass ceiling: the role of organizational culture preferences, *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 75(1), 315-338.
- Viénot M. (1995), *Le Conseil d'Administration des Sociétés Cotées*, Rapport du groupe de travail de l'Association Française des Entreprises Privées et du Conseil National du Patronat Français, juillet : 27 p.
- Viénot M. (1999), *Rapport du Comité sur le gouvernement d'entreprise*, Association Française des Entreprises Privées et Mouvement des Entreprises de France, juillet : 33 p.
- Vinnicombe S., Singh V., Burke R. J., Bilimoria D. et M. Huse (2008), *Women on corporate boards of directors*, Northampton, MA: Edward Elgar.

- Vinnicombe S. et Singh V. (2003), Lockes and Keys to the Boardroom, *Women in Management Review*, 18(6), 325-333.
- Waddock S. A. et Boyle M. E. (1995), The Dynamics of Change in Corporate Community Relations. *California Management Review*, 37(4), 127-140.
- Wagner W. G., Pfeffer J et O'Reilly III C. A. (1984), Organizational Demography and Turnover in Top-Management Groups, *Administrative Science Quarterly*, 29(1), 74-92.
- Wang J. et Cofrey B. S. (1992), Board composition and corporate philanthropy, *Journal of business Ethics*, 11(10), 771-778.
- Wang J. et Dewhirst H. D. (1992), Boards of directors and stakeholder orientation, *Journal of Business Ethics*, 11(2), 115-123.
- Watson W. E., Kumar K., et Michaelsen L. K. (1993), Cultural diversity's impact on interaction process and performance: Comparing homogeneous and diverse task groups, *Academy of Management Journal*, 36, 590-602.
- Weisbach M. (1988), Outside directors and CEO turnover, *Journal of Financial Economics*, 20, 431-460.
- Weinzimmer L. G., Nystrom P.C. et Freeman S.J. (1998), Measuring organizational growth: issues, consequences and guidelines, *Journal of Management Studies*, 24(2), 235-262.
- Wellington S., Brumit M. et Gerkovich P. R. (2003), What's Holding Women Back?, *Harvard Business Review*, 18-19.
- Wernerfelt B. (1984), A resource-based view of the firm, *Strategic Management Journal*, 5, 171-180.
- Westphal J. D. et Stern I. (2006), The other pathway to the boardroom: How interpersonal influence behavior can substitute for elite credentials and demographic majority status in gaining access to board appointments, *Administrative Science Quarterly*, 51, 169-193.
- Westphal J. D. et Milton L. P. (2000), How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards, *Administrative Science Quarterly*, 45, 366-398.
- Westphal J. D. et Zajac E. J. (1997), Defections from the Inner Circle: Social Exchange, Reciprocity, and the Diffusion of Board Independence in U.S. Corporations, *Administrative Science Quarterly*, 42(1), 161-183.
- Wiersema M. et Bantel K. (1992), Top Management Team Demography and Corporate Strategic Change, *The Academy of Management Journal*, 35, 91-121

- Wiersema M. et Bird A. (1993), Organizational demography in Japanese firms: Group heterogeneity, individual dissimilarity, and top management team turnover., *Academy of Management Journal*, 36, 996-1025.
- Williams K. Y. et O'Reilly C. A. (1998), Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research, *Research in Organizational Behavior*, 20, 77-140.
- Williams R. J. (2003), Women on Corporate boards of directors and their influence on Corporate Philanthropy, *Journal of Business Ethics*, 42(1), 1-10.
- Williamson O. E. (1988), Corporate finance and corporate governance, *Journal of Finance*, 43(3), 567-591.
- Wirtz P. (2005), 'Meilleures pratiques' de gouvernance et création de valeur : Une appréciation critique des codes de bonne conduite, *Comptabilité Contrôle Audit*, 11, 1, 141-159.
- Wittenberg-Cox A. et Maitland A. (2008), La croissance dépend aussi de femmes... « *Womenomics* », Editions d'Organisation, 306p.
- Yermack D. (1996), Higher valuation of companies with a small board of directors, *Journal of Financial Economics*, 40, 185-212.
- Zahra S.A. et Pearce II J.A. (1989), Board of Directors and Corporate Financial Performance, *Journal of Management*, 15(2), 291-334.
- Zahra S.A. et Stanton W. (1988), The implications of board of directors' International, *Journal of Management*, 5, 229-236.
- Zhang Y.D. et Rajagopalan N. (2003), New CEO Openness to Change Strategic Persistence: The Moderating Role of Industry Characteristics, *British Journal of Management*, 14, 101-114.

ANNEXES

Annexe chapitre 3

Annexe 1 : Liste des entreprises de l'échantillon

ACCOR	CGG VERITAS	HAVAS	RHODIA
ARCELOR	CIMENTS FRANCAIS	HERMES INTL	RODRIGUEZ GROUP
AGF	CLARINS	ICADE	SAFRAN
AFFINE	CLUB MEDITERRANEE	ILIAD	SAINT GOBAIN
AIR FRANCE -KLM	CNP ASSURANCES	IMERYS	SANOFI-AVENTIS
AIR LIQUIDE	CREDIT AGRICOLE	INGENICO	SCHNEIDER ELECTRIC
ALCATEL-LUCENT	DANONE	IPSEN	SCOR SE
ALSTOM	DASSAULT SYSTEMES	IPSOS	SEB
ALTEN	DERICHEBOURG	JC DECAUX SA	SECHILLENNE SIDEC
ALTRAN TECHN	DEXIA	KAUFMAN ET BROAD	SES
APRIL GROUP	EADS	KLEPIERRE	SILIC
AREVA CI	EDF	LAFARGE	SOCIETE GENERALE
ARKEMA	EIFFAGE	LAGARDERE S C A	SODEXO
ASSYSTEM	ERAMET	LEGRAND	SOITEC
ATOS ORIGIN	ESSILOR INTL	L'OREAL	SOPRA GROUP
AXA	ESSO	LVMH	SPERIAN PROTECTION
BELVEDERE	ETAM DEVELOPPEMENT	MAUREL ET PROM	SPIR COMMUNICATION
BENETEAU	EULER HERMES	MERCIALYS	STMICROELECTRONICS
BIC	EURAZEO	METROPOLE TV	SUEZ
BIOMERIEUX	EURODISNEY SCA	MICHELIN	TECHNIP
BNP PARIBAS	EUROFINS SCIENT	NATIXIS	TELEPERFORMANCE
BOIRON	EUTELSAT COMMUNIC	NEOPOST	TF1
BOLLORE	FAIVELEY	NEXANS	THALES
BONDUELLE	FAURECIA	NEXITY	THEOLIA
BONGRAIN	FIMALAC	NICOX	THERMADOR GROUPE
BOURBON	FONC DES REGIONS	NRJ GROUP	THOMSON (EX:TMM)
BOURSORAMA	FRANCE TELECOM	OBERTHUR TECHNOLOGIES	TOTAL
BOUYGUES	GASCOGNE	PAGESJAUNES	TOUPARGEL GROUPE
BUREAU VERITAS	GDF	PERNOD RICARD	TRIGANO
BUSINESS OBJECTITS	GECINA NOM	PEUGEOT	UBISOFT ENTERTAIN
CAP GEMINI	GENERALE DE SANTE	PIERRE VACANCES	UNIBAIL-RODAMCO
CARBONE LORRAINE	GFI INFORMATIQUE	PPR	VALEO
CARREFOUR	GROUPE CRIT	PUBLICIS GROUPE SA	VALLOUREC
CASINO GUICHARD	GROUPE EUROTUNNEL	REMY COINTREAU	VEOLIA ENVIRON
CEGEDIM	GROUPE STERIA	RENAULT	VINCI
CEGEREAL	GUYENNE GASCOGNE	REXEL	VIVENDI
WAVECOM	WENDEL	ZODIAC	

Annexe chapitre 4

Annexe 1 : Liste des entreprises du panel

ACCOR	ESSILOR	PEUGEOT
ADP	EULER HERMES	PPR
AIR FRCE	EURAZEO	PUBLICIS
AIR LIQUIDE	EUROFINS	REMY COINTREAU
ALCATEL	EUROTUNNEL	RENAULT
ALSTOM	EUTELSAT	REXEL
ALTEN	FAURECIA	RHODIA
ALTRAN	FONCIERE DES REGION	SAFRAN
APRIL	FRANCE TELECOM	SAFT
AREVA	GDF SUEZ	SAINT GOBAIN
AREKMA	GECINA	SANOFI
ATOS	HAVAS	SCHNEIDER
AXA	HERMES	SCOR
BACOU	ICADE	SEB
BENETEAU	ILIAD	SECHE ENVIR
BIC	IMERY	SECHILLENNE-SIDEC
BIOMERIEUX	INGENICA	SILIC
BNP	IPSEN	SOCIETE GLE
BONDUELLE	IPSOS	SOITEC
BOURBON	JC DECAUX	STALLERGENES
BOUYGUES	KLEPIERRE	STERIA
BUREAU VERITAS	LAFARGE	SUEZ
CAP GEMINI	LAGARDERE	TECHNIP
CARBONE	LEGRAND	TELEPERFORMANCE
CARRFOUR	L'OREAL	TF1
CASINO	LVMH	THOMSON
CGGVERITAS	MAUREL ET PROM	THALES
CIMENT FRANÇAIS	MERCIALYS	TOTAL
CLUB MED	M6	UBISOFT
CNP	MICHELIN	UNIBAIL-RODAMCO
CREDIT AGRICOL	NATIXIS	VALEO
DANONE	NEOPOST	VALOUREC
DASSAULT	NEXAMS	VEOLIA
DERICHEBOURG	NEXITY	VILMORIN
EDF	NICOX	VINCI
EDF ENERGIES NOUV	ORPEA	VIVENDI
EIFPAGE	PAGES JAUNES	WENDEL
ERAMET	PERNOD RICARD	ZODIAC

Annexe chapitre 5

Annexe 1 : Liste des entreprises du panel

ACCOR	EIFFAGE	ORPEA	TOTAL
ADP	ERAMET	PAGESJAUNES	UBISOFT
AIR FRANCE	ESSILOR	PERNOD RECARD	VALEO
AIR LIQUIDE	EUROFINS	PEUGEOT	VALLOUREC
ALCATEL	EUROTUNNEL	PPR	VEOLIA
ALSTOM	EUTELSTAT	PUBLICIS	VINCI
ALTEN	FAURECIA	REMY COINTR	VIVENDI
ALTRAN	FONCIERE DES REGION	RENAULT	ZODIAC
ARCELORMITTAL	FRANCE TELECOM	REXEL	
AREVA	GDF	RHODIA	
ARKEMA	GEMALTO	RUBIS	
ASSYSTEM	HAVAS	SAFRAN	
ATOS ORIGINE	HERMES	SAFT	
BIC	ILIAD	SAINT GOBAIN	
BIOMERIEUX	IMERYS	SANOFI	
BOURBON	INGENICO	SCHNEIDER	
BOUYGUES	IPSEN	SEB	
BULL	IPSOS	SECHE	
BUREAU VERITAS	JC DECAUX	SECHILLENNE	
CAP GEMINI	LAFARGE	SEQUANA	
MERSEN	LAGARDERE	SODEXHO	
CARREFOUR	LEGRAND	SOITEC	
CASINO	L'OREAL	STALLERGENE	
CGGVERITAS	LVMH	STERIA	
CLUB MED	MAUREL&PROM	STIMICROELECTRONICS	
DANONE	MEDICA	SUEZ ENV	
DASSAULT SYS	M6	TECHNICOLOR	
DERICHEBOURG	MICHELIN	TECHNIP	
EADS	NEOPOST	TELEPERFORMANCE	
EDF	NEXANS	TF1	
EDF ENERGIE NOUV	NICOX	THALES	

Annexe chapitre 6

Annexe 1 : Premiers résultats de l'analyse de régression

La variable dépendante est RAM à la date de l'annonce. Nous obtenons également des résultats similaires quel que soit avec les rendements anormaux utilisés.

Variables	REGRESSION LINEAIRE	REGRESSION QUANTILE						
		5	10	25	50	75	90	95
Genre	0,006	0,015	0,020***	0,014**	0,013***	0,012***	0,003	-0,012
B_exp	0,002	0,010	0,004	0,001	-0,001	0,001	-0,004	-0,002
C_inf	-0,002	0,020	-0,001	0,004	0,001	0,006	-0,002	0,001
Age	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001
Nat	0,009	0,016	-0,004	0,005	-0,001	0,002	0,006	0,017
N_etu	-0,001	0,004	-0,001	0,000	-0,001	-0,002	0,000	0,000
Ecol	-0,001	0,014	0,008	-0,005	0,000	0,005	0,008	-0,007
Sect	0,001	0,016	-0,004	0,009	0,003	-0,005	-0,016	-0,006
inst	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
_cons	-0,025	0,043	-0,031	-0,034	-0,012	0,020	0,019	0,017
Obs	200	200	200	200	200	200	200	200
R ²	0,022	0,087	0,075	0,035	0,058	0,037	0,037	0,049

Annexes chapitre 7

Annexe 1 : Statistiques descriptives des critères d'évaluation du CA

Variables	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Score Composition	53,67	17,24	2,50	94,85
Indépendants	47,67	18,82	0,00	100,00
Profil complet des administrateurs	67,32	46,97	0,00	100,00
Existence comité d'audit	95,49	20,78	0,00	100,00
% membre indépendant comité d'audit	63,79	26,37	0,00	100,00
Existence Comité de rem& nom	94,08	23,62	0,00	100,00
% membre indépendant du comité rem&nom	61,40	27,36	0,00	100,00
Existence comité séparé (nom et rem)	22,82	42,02	0,00	100,00
% membre indépendant du comité de nom	15,56	40,84	0,00	400,00
Existence comité stratégique	49,58	50,07	0,00	100,00
% membre indépendant du comité stratégique	18,98	25,68	0,00	100,00
Score fonctionnement du CA	44,12	13,40	5,19	78,06
Réunion du CA	44,09	19,29	0,00	100,00
Réunion du comité d'audit	37,45	19,11	0,00	100,00
Réunion comité de Rem&Nom	37,91	22,97	0,00	100,00
Réunion comité de nom	11,46	23,80	0,00	100,00
Réunion comité de stratégique	21,33	27,96	0,00	100,00
Taux d'assiduité aux réunions du CA	87,88	6,51	65,00	100,00
Evaluation du CA	71,27	45,32	0,00	100,00
Séparation des fonctions (président et DG)	49,01	50,06	0,00	100,00
Score Goba	49,85	14,02	3,61	87,68

Annexe 2 : Liste des entreprises du panel

ACCOR	DANONE	LAFARGE	SAFRAN
ADP	DASSAULT SYSTEMES	LAGARDERE S.C.A	SAINT GOBAIN
AIR FRANCE -KLM	DERICHEBOURG	LEGRAND	SANOFI
AIR LIQUIDE	EDF	LVMH	SCHNEIDER ELECTRIC
ALCATEL-LUCENT	EIFFAGE	MAUREL&PROM	TECHNICOLOR
ALSTOM	ESSILOR	METROPOLE TV	TECHNIP
ALTRAN TECHN.	FAURECIA	MICHELIN	TELEPERFORMANCE
AREVA	FRANCE TELECOM	NEOPOST	TF1
ARKEMA	GDF SUEZ	NEXANS	THALES
ATOS	GROUPE STERIA	ORPEA	TOTAL
BIC	HAVAS	PAGESJAUNES	UBISOFT ENTERTAIN
BOURBON	HERMES INTL	PERNOD RICARD	VALEO
BOUYGUES	ILIAD	PEUGEOT	VALLOUREC
CAP GEMINI	IMERYS	PPR	VEOLIA ENVIRON.
CARREFOUR	INGENICO	PUBLICIS GROUPE	VINCI
CASINO GUICHARD	IPSOS	REMY COINTREAU	VIVENDI
CIMENTS FRANCAIS	JC DECAUX SA.	RENAULT	SODEXO
CLUB MEDITERRANEE	L'OREAL	SEB	

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	9
PARTIE I : ASPECTS CONCEPTUELS DE LA RECHERCHE ET REVUE DE LA LITTÉRATURE.....	17
INTRODUCTION PARTIE I	18
CHAPITRE 1: LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION DES FEMMES AUX INSTANCES DE DÉCISION DES ENTREPRISES. APPROCHE CONCEPTUELLE	19
INTRODUCTION.....	19
1- LE PLAFOND DE VERRE ET LA FAIBLE PRÉSENCE DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE	20
1.1- Système de valeurs et système de priorité des femmes	21
1.2 - Les préjugés et les stéréotypes de genre	21
1.3 - Un profil professionnel souvent inadapté	23
1.4 - La culture de l'autopromotion : manque d'assurance ou d'ambition des femmes	24
1.5 - La faible implication dans les réseaux de développement informels.....	25
2 - LA PARTICIPATION À PARITÉ DES FEMMES : UNE NÉCESSITE POLITIQUE	27
2.1 - Les actions des organisations supra-nationales.....	27
2.1.1 - L'Organisation des Nations Unies (ONU) et les institutions spécialisées..	27
2.1.2 - Le point de vue de l'Union Européenne	28
2.2 - La détermination des États.....	30
3 - LA PARTICIPATION À PARITÉ DES FEMMES : UNE NÉCESSITE SOCIALE ET ÉCONOMIQUE	32
3.1 - La nécessaire participation des femmes à la vie économique et sociale : vers une problématique de responsabilité sociale et de développement durable.....	32
3.2 - La diversité du genre dans les instances de gouvernance : vers une reconnaissance des enjeux managériaux et économiques	35
3.2.1 - La diversité du genre comme un facteur de créativité et d'innovation.....	36
3.2.2 - La diversité du genre comme un catalyseur de la motivation et de l'implication des parties prenantes à la stratégie.....	38
3.2.3 - La participation des femmes à la gouvernance : un moyen de faire face à la complexité de l'environnement.....	40
CONCLUSION	41

CHAPITRE 2 : LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE. REVUE DE LA LITTÉRATURE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE	42
INTRODUCTION.....	42
1 - LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE.....	43
1.1 - Approche contractuelle et composition du CA	44
1.1.1 - Théorie de l'agence	44
1.1.2 - Théorie des parties prenantes	45
1.1.3 - Travaux empiriques sur les caractéristiques des administrateurs	46
1.2 - L'émergence de la problématique de la diversité dans la composition du CA..	49
2 - DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL : QUELS ENJEUX DANS LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE.....	52
2.1 - Enjeux de la diversité dans la théorie de l'agence:	52
2.2 - Théorie des parties prenantes : une question de gouvernance responsable	53
2.3 - L'optique de la théorie de la dépendance envers les ressources	55
2.3.1 - La diversité, facteur d'expertise et d'amélioration de la qualité des décisions	56
2.3.2 - La diversité, instrument de légitimité sociale	57
2.3.3 - La diversité comme moyen de communication interentreprises.....	58
2.4 - Théorie cognitive et apports de la diversité au conseil	59
3 - LES RÉSULTATS DES PRINCIPALES ÉTUDES EMPIRIQUES.....	62
3.1 - Diversité du genre au conseil et performance économique et financière	62
3.2 - Diversité du genre et efficacité du conseil.	66
CONCLUSION	68
CONCLUSION PARTIE I.....	88
PARTIE II : LES FACTEURS D'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES FRANÇAISES.....	89
INTRODUCTION PARTIE II	90
CHAPITRE 3 : ÉTUDE EMPIRIQUE DES CARACTÉRISTIQUES INDIVIDUELLES DES FEMMES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LEUR POSITION DANS LE PROCESSUS DE DÉCISION.....	91
INTRODUCTION.....	91

1 - APPROCHE THÉORIQUE	93
1.1 - Intégration des femmes dans les instances de gouvernance et efficacité.....	93
1.1.1 - La connaissance et la compétence : facteur d'innovation et de créativité ..	93
1.1.2 - Statut d'intégration des femmes au conseil.....	100
1.2 - Rôle et place des femmes dans les instances de décision des entreprises.....	103
1.2.1 - Le statut de l'administrateur	104
1.2.2 - L'ancienneté de l'administrateur	105
1.2.3 - Les compétences vives.....	105
2 - DONNÉES ET MÉTHODES	107
2.1 - Échantillon et variables.....	108
2.1.1 - Échantillon	108
2.1.2 - Les variables utilisées	109
2.1.3 - Sources des informations	115
2.2 - Méthode d'analyse des données.....	117
2.2.1 - Tests statistiques	117
2.2.2 - La régression logistique	117
2.3 - Synthèse descriptive des données	118
2.3.1 - Les caractéristiques des entreprises de l'échantillon	119
2.3.2 - Les caractéristiques des conseils.....	119
2.3.3 - Les caractéristiques des administrateurs.....	121
3 - ANALYSE DES DONNÉES.....	123
3.1 - Analyse univariée.....	123
3.1.1 - Caractéristiques générales.....	123
3.1.2- Qualification.....	124
3.1.3 - Compétences opérationnelles des administrateurs : expériences et expertises professionnelles	125
3.2 - Membre des comités	126
3.2 - Analyse multivariée	127
3.2.1 - Analyse des caractéristiques administrateurs.....	129
3.2.2 - Les déterminants de la nomination à des comités spécialisés.....	131
4 - CONCLUSIONS DE L'ÉTUDE EMPIRIQUE AU REGARD DES HYPOTHÈSES	138
CHAPITRE 4 : ÉTUDE DES FACTEURS ORGANISATIONNELS DE L'INTÉGRATION DES FEMMES DANS LES INSTANCES DE GOUVERNANCE..	141
INTRODUCTION.....	141
1 - LITTÉRATURE ET PROPOSITIONS THÉORIQUES	143
1.1 - La présence des femmes au conseil : un outil de management de la légitimité	143

1.1.1 - Taille de la firme et participation des femmes à la gouvernance.....	144
1.1.2 - Taille du conseil et présence de femmes.....	145
1.1.3 - Structure du capital et participation des femmes à la gouvernance	145
1.2 - Lien entre l'activité de l'entreprise et la diversité.....	147
1.3 - Contexte social et participation des femmes au conseil.....	149
1.3.1 - Stratégie d'entreprise et participation des femmes aux instances de gouvernance.....	149
1.3.2 - Impact de la structure démographique sur la promotion des femmes dans les instances de décision	150
1.3.3 - Impact du climat social sur la promotion des femmes dans les instances de gouvernance.....	152
1.4 - Autre facteur à considérer : facteur de changement organisationnel.....	154
2 - ÉTUDE EMPIRIQUE : DONNÉES ET MÉTHODES	154
2.1 - Échantillon et variables d'analyse.....	155
2.1.1 - Échantillon	155
2.1.2 - Définition des variables	156
2.2 - Les sources d'information.....	160
2.2.1 - Sources des informations non comptables	160
2.2.2 - Sources des informations comptables et boursières.....	161
2.3 - Méthode d'analyse des données.....	161
2.3.1 - La méthode d'analyse univariée	161
2.3.2 - La méthode d'analyse multivariée	162
2.4 - Statistiques descriptives des variables	163
2.4.1 - Analyse des caractéristiques générales du panel.....	163
2.4.2 - Analyse descriptive de la composition démographique des entreprises et de leurs instances au regard de la diversité hommes/femmes.....	164
3 - RÉSULTATS	166
3.1 - Analyse univariée.....	166
3.1.1 - Résultats sur la représentativité des femmes dans le conseil d'administration.....	167
3.1.2 - Les résultats relatifs à la représentativité des femmes dans le comité de direction générale	170
3.2- Analyse multivariée	172
3.2.1 - Analyse des déterminants de l'intégration des femmes au conseil.....	175
3.2.2 - Analyse des facteurs internes d'intégration des femmes dans les comités exécutifs.....	180
4 - DISCUSSION DES RÉSULTATS	184
CONCLUSION PARTIE II.....	189

PARTIE III : LES ENJEUX ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION..... 190

INTRODUCTION PARTIE III..... 191

CHAPITRE 5 : IMPACT DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL ET PERFORMANCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DES ENTREPRISES 192

INTRODUCTION..... 192

1 - REVUE DE LA LITTÉRATURE : ASPECTS THÉORIQUES ET EMPIRIQUES 194

1.1 - La diversité, catalyseur de la performance économique et financière 195

1.1.1 - L'indépendance du conseil selon les théories contractuelles..... 195

1.1.2 - Approche selon la théorie des échelons supérieurs..... 196

1.1.3 - Approche par les ressources..... 196

1.2 - Coûts de la diversité au conseil..... 198

1.3 - Résultats des études empiriques antérieures 199

2 - DONNÉES ET MÉTHODES 201

2.1 - Données..... 202

2.1.1- Échantillon 202

2.1.2 - Sources des informations 202

2.2 - Méthode de traitement des données 203

2.3 - Variables 204

2.3.1-Variables dépendantes : performance 204

2.3.2 - Variables indépendantes : la diversité du genre au conseil..... 206

2.3.3 - Variables de contrôle 208

2.3.4 - Les variables instruments..... 210

2.4 - Résumé statistique des données 210

3 - RÉSULTATS ET DISCUSSION..... 212

3.1 - Résultats de l'analyse comparée 212

3.1.1 - Entreprises avec une femme au moins au conseil vs entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil..... 212

3.1.2 - Entreprises avec deux femmes au moins au conseil vs entreprises n'ayant pas de femmes dans leur conseil 214

3.1.3 - Entreprises avec deux femmes au moins au conseil vs entreprises ayant une femme seule..... 215

3.2 - Régression 3SLS 216

3.2.1 - Impact de la diversité du genre au conseil sur la performance comptable 218

3.2.2 - Impact de la diversité du genre au conseil sur la performance boursière . 221

CONCLUSION 225

CHAPITRE 6 : INTÉGRATION DE LA DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMPORTEMENT DU MARCHÉ FINANCIER..... 227

INTRODUCTION.....	227
1 - APPROCHE THÉORIQUE.....	229
1.1 - Enjeux théoriques de la diversité au conseil.....	229
1.2 - Propositions théoriques.....	231
1.2.1 - Le marché financier : un arbitre des enjeux de la diversité au conseil.....	231
1.2.2 - Efficience des marchés financiers.....	232
1.2.3 - Réaction du marché à la diversité du genre et ses enjeux.....	233
2 - DONNÉES ET MÉTHODES.....	235
2.1 - Échantillon.....	235
2.2 - Méthodologie.....	237
2.2.1 - Méthodologie d'analyse des études d'évènements.....	237
2.2.2 - Analyse de régression.....	240
3 - RÉSULTATS ET DISCUSSION.....	242
3.1 - Étude d'évènements.....	242
3.1.1 - Représentation des rentabilités anormales autour de la date d'évènements.....	242
3.1.2 - Résultats de l'étude.....	243
3.2 - Analyse de régression.....	246
CONCLUSION.....	248

CHAPITRE 7 : DIVERSITÉ DU GENRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE RESPONSABLE..... 251

INTRODUCTION.....	251
1- CADRE DE LA RECHERCHE.....	254
1.1 - L'impact de la composition du conseil d'administration sur la gouvernance d'entreprise. Approches théoriques.....	254
1.2 - Diversité du genre et efficacité du conseil d'administration : composition et fonctionnement.....	255
1.3 - Diversité du genre au conseil et rémunération du dirigeant.....	257
1.4 - Diversité du genre au conseil et transparence.....	258
1.5 - Diversité du genre au conseil et gouvernance.....	258
2 - DONNÉES ET MÉTHODOLOGIE DE L'ÉTUDE.....	259
2.1 - Données.....	260
2.1.1 - Échantillon et période d'étude.....	260

2.1.2 - Dispositif de collecte de données.....	260
2.1.3 - Variables	261
2.1.4 - Statistiques descriptives des données.....	267
2.2 - La modèle d’investigation.....	268
3 - RÉSULTATS	269
3.1 - Application après prise en compte des corrélations.....	269
3.1.1- Analyse de la relation entre la diversité et l’efficacité du conseil.....	269
3.1.2 - Analyse de la relation entre la diversité et la rémunération du dirigeant..	271
3.1.4 - Analyse de la relation entre la transparence, la gouvernance et la diversité du genre au conseil	273
3.2 - Robustesse et analyse approfondie	274
CONCLUSION	277
CONCLUSION PARTIE III	278
CONCLUSION GÉNÉRALE	280
RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES	284
ANNEXES.....	307
TABLE DES MATIÈRES	313