



**Bureau
d'économie
théorique
et appliquée
(BETA)**
UMR 7522

Documents de travail

« Caractéristiques de la diversité au sein des conseils d'administration et performance financière : une étude empirique sur les entreprises du CAC40 »

Auteurs

Houda Ghaya, Gilles Lambert

Document de Travail n°2012 - 14

Septembre 2012

Faculté des sciences économiques et de gestion

Pôle européen de gestion et
d'économie (PEGE)
61 avenue de la Forêt Noire
F-67085 Strasbourg Cedex

Secrétariat du BETA

Géraldine Manderscheidt
Tél. : (33) 03 68 85 20 69
Fax : (33) 03 68 85 20 70
g.manderscheidt@unistra.fr
www.beta-umr7522.fr



**CARACTERISTIQUES DE LA DIVERSITE AU SEIN DES CONSEILS
D'ADMINISTRATION ET PERFORMANCE FINANCIÈRE : UNE ETUDE
EMPIRIQUE SUR LES ENTREPRISES DU CAC40**

**DIVERSITY CHARACTERISTICS OF THE BOARD OF DIRECTORS AND
FINANCIAL PERFORMANCE: AN EMPIRICAL STUDY ON THE CAC40
COMPANIES**

GHAYA Houda
BETA UMR 7255 du CNRS – Université de Lyon 3

LAMBERT Gilles
BETA UMR 7255 du CNRS – EM Strasbourg – Université de Strasbourg

Résumé

L'objectif du papier est de mieux cerner les différentes caractéristiques de la diversité de nature cognitive ou démographique du Conseil d'Administration (CA) des grandes entreprises françaises. L'approche démographique de la diversité prétend limiter les comportements opportunistes des dirigeants, alors que les critères cognitifs mettent en avant la capacité du CA à participer à l'élaboration de la stratégie. Chacune de ces caractéristiques de la diversité correspond à une fonction attendue du CA et pourrait, ainsi, représenter une source de performance supplémentaire. Nous établirons un lien entre ces deux caractéristiques avec la performance financière des entreprises du CAC40.

Mots clés

Conseil d'Administration, Diversité cognitive et démographique, gouvernance des entreprises

Abstract

This paper spotlights the characteristics of two theoretic approaches of diversity in the Board of Directors (BoD) of large French companies: Demographic and Cognitive. The former one seeks to limit opportunistic behavior of directors, while the other heightens capability of the BoD to participate in the strategy development. Both are an expected duty of the BoD which could represent further performance sources.

The paper goes on establishing a relation between these two characteristics and the financial performance of CAC40 companies.

Key words

Board of Directors, Cognitive and Demographic Diversity, Corporate Governance

*Nous remercions M. Kostas Nanopoulos (Ecole de Management Strasbourg) pour l'aide précieuse apportée pour la partie statistique de ce travail.

Introduction

Récemment, la diversité des Conseils¹ d'Administration (CA) et de surveillance (CS) est devenue un enjeu majeur dans la gouvernance des entreprises (Rose, 2007). Plusieurs études ont cherché à identifier son impact sur la performance financière des entreprises (Carter et al., 2003 ; Randoy et al., 2006 ; Rose, 2007). Dans le paradigme de la gouvernance, les études empiriques se caractérisent par la dominance du cadre contractuel de la théorie de l'agence (Fama et Jensen, 1983). C'est la dimension démographique et structurelle de la composition du CA qui est mise en avant dans les études empiriques cadrées par cette théorie. L'approche cognitive de la gouvernance qui défend l'apport de la dimension cognitive de la composition du CA, (Rindova, 1999 ; Forbes et Milliken, 1999 ; McNulty et Pettigrew, 1999, Charreaux, 2000) est relativement récente et beaucoup moins explorée empiriquement.

En combinant les apports de ces deux approches avec la diversité, l'objectif de cette étude est de comprendre l'effet de la diversité avec ces deux dimensions cognitive et démographique des membres du CA ou du CS des grandes entreprises françaises sur la performance financière. En effet, une nouvelle perspective en termes de complémentarité refléterait au mieux la complexité de la composition du conseil et permettrait de rendre compte de ces différentes fonctions de contrôle et de contribution à l'élaboration des choix stratégiques de l'entreprise.

Dans le contexte français, le sujet de la diversité des membres du conseil des grandes entreprises fait débat. Celui-ci est souvent taxé d'endogamie quant à sa composition jugée trop « monolithique ». De plus, une nouvelle loi sur la parité homme/femme au sein du CA

¹ Dans le contexte français, les sociétés anonymes ont le choix entre deux formules : un Conseil d'Administration (CA) et une Direction Générale ou bien un Conseil de Surveillance (CS) et un Directoire. Dans le cas de la gestion par un directoire et un CS, il y a une nette distinction entre les fonctions de direction (assurée par le président du directoire et son équipe) et le contrôle de la direction (président et membres du CS). Dans le cas de la gestion par un CA, (qui participe à la définition des options stratégiques en plus du contrôle de direction)), l'entreprise a le choix entre dissocier ou cumuler les fonctions du Président et du Directeur Général. La formule de CS reste beaucoup moins présente dans le cadre des grandes entreprises françaises. Par exemple, elle représente 12.5% des entreprises du CAC 40, en 2009.

des grandes entreprises a été promulguée le 27 janvier 2011. Du fait de leur importance économique, les entreprises du CAC40 se retrouvent au cœur de ce débat. Elles sont les premières entreprises concernées par la nouvelle loi, et représentent la cible des critiques récurrentes de la presse financière. Toutefois, nous ne relevons pas d'études académiques mettant en relation la diversité des membres du Conseil des entreprises du CAC40 avec la performance financière. La littérature nous conduit à privilégier la présence d'administrateurs indépendants comme principale caractéristique structurelle de la composition du CA étudiée dans les recherches empiriques. Nous proposons d'ajouter à ce critère la présence des femmes et des étrangers afin de mieux représenter la dimension démographique de la diversité. Du côté cognitif et en fonction du contexte français, nous proposons des mesures en termes des parcours universitaires et professionnels spécifiques aux grandes entreprises françaises.

Les résultats de l'étude statistique sur les entreprises du CAC40 montrent la prédominance des indicateurs de la diversité cognitive sur ceux relevant de caractéristiques de nature démographique. Nous n'avons pas trouvé, en effet, de relation significative par rapport à la présence des femmes par exemple. De même, la présence d'administrateurs indépendants ainsi que la présence d'administrateurs étrangers semblent produire un impact négatif sur la performance financière. Pourtant, trois variables particulièrement représentatives de la diversité cognitive, à savoir la présence d'administrateurs de double diplômes français et étranger (indicateur de la diversité des parcours universitaires), ou encore ayant une forte expérience stratégique ou internationale (deux indicateurs de la diversité des parcours professionnels), semblent affecter positivement la performance. Il s'agit là d'une première étape car l'explication des liens qui unissent diversité et performance nécessiterait des investigations qualitatives supplémentaires.

Le papier sera organisé en quatre parties. La première partie présentera le cadre théorique. La deuxième partie sera consacrée à la revue de littérature. La méthodologie de recherche ainsi que l'analyse et la discussion des résultats feront l'objet des troisième et quatrième parties.

1. Cadre théorique

En observant l'évolution des théories explicatives du CA dans le paradigme de la gouvernance, nous pouvons distinguer entre les théories contractuelle et cognitive (Charreaux, 2000). Les deux courants présentent deux visions différentes de l'entreprise, de la composition et des rôles du CA. En effet, le courant contractuel considère l'entreprise comme un nœud de contrats établis par le Directeur Général entre l'entreprise et les parties prenantes. Le comportement opportuniste des dirigeants contre les intérêts des actionnaires (ou les autres parties prenantes dans une vision partenariale plus large) nécessite l'intervention des organes de gouvernance afin de contrôler les décisions prises par la direction générale et par conséquent protéger les intérêts des actionnaires. Le CA est considéré dans la littérature comme le meilleur mécanisme interne de gouvernance à assumer cette fonction (Fama et Jensen, 1983).

L'approche cognitive est plutôt fondée sur la notion de connaissance. Cette dernière se définit selon Charreaux (2002), comme *un ensemble ouvert, subjectif, résultant de l'interprétation de l'information par les individus et contingent à leurs modèles cognitifs* (modèles interprétatifs adoptés par les individus). L'entreprise, dans ce cadre, est considérée comme un répertoire de connaissances et de compétences-clés. Le rôle du CA consiste à participer à la création de nouvelles opportunités de développement (Charreaux, 2002).

Afin d'assumer ces différents rôles, les partisans de deux approches recommandent des caractéristiques spécifiques des membres du CA et de sa composition. Malgré leur diversité, les caractéristiques requises présentent des visions complémentaires. En effet, les caractéristiques structurelles (particulièrement la présence d'administrateurs indépendants),

selon l'approche contractuelle, sont nécessaires pour l'efficacité de l'exercice du rôle de surveillance. Toutefois, cette vision reste parcellaire et non représentative de la structure complexe du CA. Les caractéristiques cognitives des administrateurs devraient, d'une part, compléter la représentation de la composition du CA. D'autre part, elles présentent la principale vocation pour accomplir son rôle d'aide au développement des options stratégiques, selon l'approche cognitive (Rindova, 1999). Wirtz (2006), dans une étude portant sur un grand groupe de la chimie française, nous sensibilise sur la nécessité de prendre en considération un cadre conceptuel dynamique intégrant à la fois les éléments disciplinaire et cognitif de la gouvernance dont l'importance varie suivant, notamment, le stade de développement de l'entreprise et le degré d'incertitude de son secteur d'activité.

Il nous paraît par conséquent important de nous référer à la complémentarité entre la perspective cognitive et la théorie de l'agence. Dans ce cadre, nous proposons de croiser la perspective de la diversité avec les caractéristiques cognitive et structurelle du CA afin de mieux comprendre le lien entre sa structure et la performance financière de l'entreprise.

1.1. Rôle disciplinaire et source d'inspiration stratégique : les deux conceptions du CA

Le courant contractuel s'est construit au départ dans le cadre de la théorie de l'agence constatant les conflits d'intérêt et l'asymétrie informationnelle entre dirigeants et actionnaires (Fama et Jensen, 1983), puis il s'est élargi vers la perspective partenariale pour prendre en compte d'autres acteurs dans la création et la répartition de la valeur créée (Charreaux, 2000). Il représente le courant dominant des recherches en gouvernance des entreprises. Afin de protéger les intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes, le CA apparaît comme un instrument de discipline des dirigeants en limitant leur comportement opportuniste. Il participe à la réduction des coûts d'agence (dus à l'asymétrie d'information et aux conflits d'intérêts) et intervient dans l'arbitrage de la répartition de la valeur créée. Afin d'être efficace, le CA doit inclure en plus des administrateurs internes, une fraction importante

d'administrateurs externes indépendants spécialistes de contrôle. Il est également recommandé d'avoir une taille réduite du CA et de séparer entre les fonctions de directeur général et de président du conseil. Cette conception structurelle reste partielle car elle ne tient pas compte de plusieurs dimensions sociales et cognitives de la composition du CA (Zahra et Pearce, 1989 ; Rouby, 2008).

L'approche cognitive de la gouvernance attribue au CA un rôle actif qui dépasse la surveillance des dirigeants et l'arbitrage de la répartition de la valeur créée. C'est un organe qui facilite la tâche du management dans l'imagination, la perception et la conception des nouvelles options stratégiques. Ces dernières représentent selon Prahalad (1994, cité par Charreaux 2002) la dimension déterminante de la performance de l'entreprise. Il permet également de réduire les conflits cognitifs par l'explicitation des points de vue lors des débats dans les réunions du CA. Afin d'accomplir ces missions, les qualités requises des membres se conçoivent en fonction de leurs contributions cognitives. En effet, ces fonctions s'opèrent par la voie du conseil, de l'expertise, de l'expérience, des connaissances et des capacités qu'ils peuvent apporter à leurs entreprises (Rindova, 1999 ; Forbes et Milliken 1999 ; Charreaux, 2000, Rouby, 2008). En outre, selon la théorie des échelons supérieurs (Hambrick et Maçon, 1984), les décisions prises par le *Top Management Team (TMT)* qui regroupe les dirigeants et les membres du CA, dépendent de leurs connaissances et de leurs expériences professionnelles, ce qui explique le lien entre leurs attributs cognitifs et la performance de l'entreprise (Zahra et Pearce, 1989).

Ces deux approches théoriques mettant en avant des caractéristiques complémentaires du CA ont fait l'objet d'études plus approfondies à travers la notion de diversité. En effet, la diversité des caractéristiques cognitives et démographiques des membres du CA représente une des principales conditions pour une meilleure efficacité du CA dans l'exercice de ses fonctions (Hambrick et Mason, 1984 ; Rindova, 1999 ; Charreaux, 2000 ; Hafsi et Turgut, 2012).

1.2. Le concept de diversité au sein du CA : une perspective de synthèse

Durant ces dernières années, les recherches en sciences de gestion utilisent de plus en plus la notion de diversité pour expliquer plusieurs phénomènes. Ce terme désigne la distribution des attributs personnels des membres interdépendants au sein d'une unité de travail (Jackson et al., 2003). Nkomo et Cox (1996) présente la diversité comme un construit scientifique large qui représente toutes les différences individuelles au sein d'un groupe. Selon la classification de Milliken et Martins (1996), nous pouvons distinguer entre deux types de diversité : la diversité observable liée essentiellement au genre, à l'âge et à la nationalité, et la diversité moins observable ou cognitive liée plutôt à la formation et à l'expérience.

Dans le paradigme de la gouvernance des entreprises, la littérature sur la diversité s'est ancrée dans le cadre du courant contractuel dominant et particulièrement, la théorie de l'agence. Ce sont des indicateurs de la diversité démographique qui font l'objet de la majorité des études empiriques (Brammer et al., 2007). En se référant aux travaux récents sur l'approche cognitive (Charreaux, 2002 ; Rindova, 1999 ; Forbes et Milliken, 1999, etc.), nous pouvons constater l'importance de la diversité des caractéristiques cognitives pour l'efficacité du fonctionnement du CA. En effet, la diversité suppose renforcer les compétences générales des administrateurs et donc pourrait avoir un impact positif sur la performance de l'entreprise (Pfeffer, 1983). Néanmoins, elle peut également créer des conflits et des problèmes d'intégration au sein du CA (Milliken et Martins, 1996). Ces problèmes peuvent affecter négativement le processus de prise de décision, et donc les résultats de l'entreprise. Cela peut expliquer que les résultats des recherches existantes sur la relation entre la diversité au sein du CA et la performance financière sont disparates et non tranchés (Carter et al, 2003; Erhardt et al, 2003; Rose, 2007).

Néanmoins, une étude complète de la diversité ne peut se limiter à une seule dimension. Simons et al. (1999) considèrent la diversité du groupe décisionnel comme l'étendue de

l'hétérogénéité des dimensions cognitive et démographique des membres du groupe. Le degré d'importance de chaque dimension dépend de son lien avec les fonctions assurées par les membres du groupe. Van der Walt (2003) ajoute que le concept de diversité du CA ne reflète pas uniquement les caractéristiques démographiques. Il désigne un mixte de différents attributs et caractéristiques du capital humain du CA qui sont en relation avec le processus du CA et la prise de décision stratégique. En effet, la diversité des rôles attribués au CA qui combinent le contrôle des dirigeants et le rôle cognitif d'aide à l'établissement de la stratégie de l'entreprise, nous permet de conclure à la complémentarité entre les deux dimensions pour mener une étude approfondie sur la diversité au sein du CA. La dimension structurelle et démographique de la diversité paraît cruciale pour l'accomplissement du rôle de contrôle, la dimension cognitive constitue, quant à elle, la base de la fonction cognitive et stratégique du CA.

2. Hypothèses de recherche

En explorant les travaux réalisés sur la diversité démographique, nous pouvons constater que les principaux indicateurs utilisés concernent la présence de minoritaires, à savoir les femmes (diversité de genre) et les étrangers (diversité de nationalité). A cela s'ajoute la présence d'administrateurs indépendants qui représentent une caractéristique largement étudiée empiriquement. Il est important de noter que cet indicateur représente un attribut structurel de la composition du CA qui pourrait indiquer le degré de diversité non seulement à l'intérieur du CA mais également la diversité entre les conseils de différentes entreprises (Hafsi et Turgut, 2012). Étant donnée que la définition d'un administrateur indépendant se base sur des éléments structurels (internalité/externalité et absence des relations financières et personnelles entre l'administrateur et l'entreprise), nous proposons de le regrouper avec les indicateurs démographiques et structurels de la diversité.

La diversité cognitive est généralement représentée par la diversité des parcours universitaires et des expériences professionnelles. Néanmoins, la particularité du contexte des grandes entreprises françaises nous amènent à proposer certains déterminants spécifiques qui seront justifiés dans ce qui suit.

2.1. La diversité des membres du CA dans le contexte français

Dans le contexte français, l'homogénéité des sommets stratégiques des grandes entreprises, particulièrement les entreprises du CAC 40, fait l'objet des critiques de la presse financière. En effet, les membres des CA des entreprises du CAC40 sont accusés d'endogamie (la majorité des membres sont issus du même milieu social et académique prestigieux) et de l'uniformité des parcours professionnels (la majorité des membres occupent, ou ont occupés, des hautes fonctions aux sommets des grandes entreprises et des cabinets ministériels). Charreaux (2003) ajoute que les critiques récurrentes adressées en France au système de formation des élites managériales centré sur les grandes écoles, ainsi que l'homogénéité de leur parcours professionnels, ont contribué à l'instauration des mesures pour réduire cette concentration et pour encourager la diversification. Sous l'influence de l'approche contractuelle dominante, nous assistons à des mesures plutôt structurelles, contre le cumul des mandats ou encore la promulgation de la récente loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la parité hommes/femmes au sein des CA. Elle vise à inciter les grandes entreprises à avoir une représentation équilibrée entre les hommes et les femmes dans leurs CA. L'objectif est d'atteindre 20% des femmes au sein des CA des grandes entreprises en 2012, et 40% en 2016. Les entreprises du CAC 40 sont les premières indiquées sur la liste des entreprises concernées par cette nouvelle loi. Malgré les recommandations des chercheurs incitant à prendre en considération les facteurs cognitifs, les réglementations publiques se limitent à des mesures de nature essentiellement démographiques.

2.2. La diversité démographique

Les recherches empiriques sur la diversité démographique montrent que celle-ci peut engendrer des effets positifs et négatifs sur le rendement des groupes et sur les résultats de l'entreprise (Nkomo et Cox, 1996 ; Tsui et O'Reilly, 1989). D'un côté, elle pourrait réduire la satisfaction et la cohésion intragroupe et augmenter le taux de rotation. D'un autre côté, elle pourrait promouvoir la créativité, l'innovation et la qualité du processus décisionnel.

En observant les travaux réalisés sur le CA, nous pouvons constater que les résultats sont globalement mitigés. Dans ce qui suit, nous présenterons les principaux travaux empiriques.

2.2.1. La présence d'administrateurs indépendants

Selon la théorie de l'agence, la présence d'administrateurs indépendants au sein du conseil est un critère déterminant pour une meilleure performance de l'entreprise (Fama et Jensen, 1983). Afin de protéger leur réputation et d'avoir des nouveaux mandats, les administrateurs indépendants agissent dans l'intérêt de l'entreprise. Ils fonctionnent comme des arbitres professionnels qui incitent le management à prendre des mesures compatibles avec la maximisation de la richesse des actionnaires (Fields et Keys, 2003). Toutefois, les résultats empiriques testant le lien entre l'indépendance et la performance financière ne sont pas convergents. D'un côté, plusieurs études montrent que la présence d'administrateurs indépendants influence positivement la performance financière des entreprises. Récemment, Rachdi et Elgaeid (2008), dans une étude réalisée sur un échantillon de 100 entreprises américaines où la performance est mesurée par le ROA (rentabilité des actifs), ont conclu à un effet positif. Egalement, Lefort et Urzua (2008), en conduisant une application sur 160 entreprises chiliennes, montrent que l'augmentation du nombre d'administrateurs indépendants favorise positivement la performance financière de l'entreprise. Dahya et McConnel (2007) ont suivi la variation de la composition des CA de 1124 entreprises cotées du Royaume-Uni de 1989 à 1996. Ils ont constaté que l'augmentation du nombre d'administrateurs indépendants est associée à une amélioration de la performance financière

mesurée par le ROA. D'un autre côté, et contrairement aux suggestions de la théorie de l'agence, nombreuses études ont montré qu'une proportion élevée d'administrateurs indépendants n'améliore pas la performance de l'entreprise. Dans une étude menée sur 27 banques en Turquie entre 2001 et 2004, Kaymak et Bektas (2008) concluent que ce sont plutôt les administrateurs internes qui conduisent à une meilleure performance financière.

Par ailleurs, les résultats de l'étude longitudinale de Bhagat et Black (2002) menée sur un échantillon des grandes entreprises américaines montrent qu'il n'y a pas de relation entre le degré d'indépendance au sein des conseils et les indicateurs de la performance financière. Hermalin et Weisbach (2003) ont abouti aux mêmes conclusions. Ces résultats mitigés et peu concluants nous amènent à supposer que :

H1.1 *Le pourcentage d'administrateurs indépendants n'a pas d'effet sur la performance financière de l'entreprise.*

2.2.2. La diversité de genre

L'étude américaine de Carter et al. (2003) est, selon les auteurs, la première étude empirique ayant cherché à identifier la nature du lien direct pouvant exister entre la performance financière et la diversité de genre au sein des CA. Leur étude porte sur le pourcentage des femmes et des minorités (les américains africains, les asiatiques et les espagnols) dans les CA des 638 premières grandes entreprises américaines pour l'année 1997 et montre une relation positive. L'étude d'Erhardt et al. (2003) confirme ce résultat. Ils ont étudié un échantillon de 127 grandes entreprises américaines sur la période de 1993 à 2002 en cherchant le lien entre le pourcentage des femmes et des minorités avec les rentabilités économique et financière des entreprises (ROA et Q de Tobin). Nguyen et Faff (2006) ont également trouvé une relation positive entre le Q de Tobin et la présence des femmes au sein des CA d'un échantillon d'entreprises australiennes (sur la période 2000 – 2001). Tout récemment, Hafsi et Turgut (2012) concluent à une relation significative et positive entre le pourcentage des femmes au

CA et la performance sociale mesurée par un indice reflétant des indicateurs sur le climat social et l'environnement de l'entreprise. L'étude est appliquée à un échantillon de 95 entreprises des S&P500 grandes entreprises canadiennes pour l'exercice 2010.

Inversement, l'étude de Randoy et al. (2006) sur les 500 plus grandes entreprises au Danemark, Norvège et Suède a montré que ce type de diversité n'a aucun effet significatif sur la performance financière. Ce résultat est confirmé par l'étude de Rose (2007) sur un échantillon d'entreprises danoises cotées sur la période de 1998 à 2001 où la performance est mesurée par le Q de Tobin. Plus récemment, Carter et al. (2010) ont testé l'effet de la diversité de genre et la diversité ethnique (raciale) sur la performance financière (Q de Tobin et ROA) des S&P 500 grandes entreprises canadiennes pour la période 1998-2002. Les résultats montrent qu'il n'y a pas de relation significative. Certaines études ont combiné les deux mesures d'indépendance et de la diversité de genre. BØhren et Strøm (2010), par exemple, ont étudié leur impact sur la performance financière (Q de Tobin, ROA et ROS) des entreprises non financières cotées sur OSE (*Oslo Stocks Exchange*) pour la période 1989-2002. L'étude montre que la diversité de genre a un effet négatif sur la performance et qu'il n'y a pas de lien entre l'indépendance et la performance de l'entreprise.

Malgré des résultats empiriques mitigés, la diversité de genre est fortement encouragée ces dernières années par plusieurs lois promulguées en France ainsi que dans plusieurs pays dans le monde. Nous testerons l'hypothèse suivante :

H1.2 *Le pourcentage de femmes au sein du CA a un effet positif sur la performance financière de l'entreprise.*

2.2.3. La diversité de nationalité

Les études académiques sur la diversité de nationalité dans le cadre de la gouvernance sont très rares (Van Veen et Marsman, 2008). En effet, Il n'existe à notre connaissance, aucune

étude empirique étudiant le lien direct entre le pourcentage d'administrateurs étrangers au sein du CA et la performance financière. Néanmoins, Van Veen et Marsman (2008) ont mené une étude européenne dans l'objectif de décrire la diversité de nationalité dans les CA et équipes de dirigeants de différentes entreprises européennes puis d'expliquer la différence de sa représentation entre les pays. Ils ont étudié 2229 membres des CA et des équipes de direction de 363 entreprises appartenant à 15 pays européens, pour l'année 2005. Les résultats montrent que le pourcentage des exécutifs internationaux est très faible et diffère d'un pays à l'autre (les pays les plus anciens dans l'union européen sont plus favorables à la diversité avec une moyenne générale de 14,9%). Les différences sont expliquées par la diversité des régimes de gouvernance et des critères de recrutement (marché de travail) entre les pays ainsi que des caractéristiques des entreprises (activités internationales, taille). L'absence des travaux empiriques sur le sujet et la controverse des arguments théoriques à propos de la nature des effets de la diversité démographique sur la performance pouvant être positifs comme négatifs, elle nous amène à proposer l'hypothèse suivante :

H1.3 *Le pourcentage d'administrateurs étrangers a un effet sur la performance financière de l'entreprise.*

2.3. La diversité cognitive

Dans l'approche cognitive de la gouvernance, le CA est considéré comme un réservoir de ressources cognitives (Rouby, 2008). Hillman et Dalziel (2003) considèrent le « *board capital* » comme l'indicateur pertinent pour estimer les capacités cognitives du CA. Les indicateurs cognitifs de ce capital regroupent essentiellement la formation et les expériences professionnelles (Van der Walt et Ingley, 2003). La diversité de ces attributs représente une source de créativité, d'innovation, de remise en cause dynamique, de changement et d'adaptation (Milliken et Martins, 1996 ; Kilduff et al., 2000). C'est pourquoi, plusieurs auteurs suggèrent qu'un CA efficace devrait compter des membres de différentes

compétences et connaissances (Charreaux, 2000, 2002 ; Godard et Schatt, 2000 ; Hambrick et Mason, 1984 ; Rindova, 1999).

Les études empiriques traitant le lien entre la diversité cognitive des CA et la performance financière sont rares. A notre connaissance, il n'existe pas d'études empiriques étudiant spécialement ce lien dans le contexte français. Néanmoins, certains auteurs ont cherché à déterminer l'effet de la diversité cognitive sur la prise de décision stratégique. Il s'agit de l'étude de Pugliese et Wenstop (2007) qui met en avant un effet positif de la diversité des parcours universitaires et des parcours professionnels des CA de 497 PME norvégiennes sur l'implication du CA dans la prise de décision stratégique. D'autres travaux ont étudié la diversité avec ces deux dimensions cognitive et démographique. Par exemple, Van der Walt et Ingley (2003) ont étudié l'impact de la diversité des expériences professionnelles, des niveaux d'indépendance et de genre sur la performance et le dynamisme du CA. Leur étude a conclu à des résultats mitigés qui dépendent du contexte de l'entreprise. Ce dernier affecte l'effet réel de la diversité de genre et de l'expérience à l'efficacité des CA et à leur implication dans la prise de décision stratégique. Récemment, Schilpzand et Martins (2010) ont expliqué le rôle médiateur du *Team Mental Model* entre la diversité cognitive (de l'éducation et des parcours professionnels) au sein des groupes décisionnels et leur performance. Les auteurs suggèrent que ces schémas² aident à optimiser l'utilisation du répertoire des ressources cognitives diversifiées des groupes décisionnels et donc améliorent leur performance. Ainsi, nous proposons l'hypothèse suivante :

H2 *Les caractéristiques de la diversité cognitive au sein du CA ont un effet positif sur la performance financière de l'entreprise.*

² Les TMM sont des structures de la connaissance détenue par un membre d'une équipe qui permettent de formuler des explications des attentes précises de la tâche à accomplir, ce qui permet également de coordonner les actions des membres de l'équipe et d'adapter leur comportement aux besoins de la tâche et des autres membres du groupe. (Schilpzand et Martins, 2010, p3).

Du fait de la rareté des travaux empiriques et de la particularité des spécificités cognitives du CA des grandes entreprises françaises, nous proposons les déterminants suivants.

Déterminants de la diversité des parcours professionnels

L'expérience dans le domaine stratégique est cruciale pour expliquer l'implication du CA dans la facilitation de l'apprentissage organisationnel et dans le développement des nouvelles options stratégiques. Nous avons choisi de les représenter par l'exercice des fonctions de Directeur Général (DG) ou de Président Directeur Général (PDG) en se référant au travail de Godard (2006) sur les caractéristiques cognitives des membres des comités stratégiques. Nous proposons d'ajouter la présence d'administrateurs ayant une expérience politique dans un cabinet ministériel français. Nous justifions ce choix par les critiques récurrentes sur la présence d'administrateurs politiciens n'ayant pas d'expérience industrielle dans les CA des entreprises du CAC 40 (Charreaux, 2003 ; Cramarz et Thesmar, 2006). Néanmoins, ces derniers se distinguent par une grande réputation et par des réseaux très développés, ce qui pourrait être un atout pour aider l'entreprise à gérer ses liens avec son environnement. Enfin, nous proposons d'étudier l'effet de la présence d'administrateurs ayant une expérience internationale (ayant travaillé pendant plusieurs années dans des hautes fonctions industrielles en dehors de la France). Les entreprises du CAC 40 sont des grandes entreprises internationales dont les CA incluent dans la plupart des cas une fraction importante d'administrateurs d'expérience mixte (française et étrangère). Ainsi, nous proposons les sous-hypothèses suivantes :

H2.1 *Le pourcentage d'administrateurs de forte expérience stratégique a un effet positif sur la performance financière.*

H2.2 *Le pourcentage d'administrateurs ayant une expérience politique a un effet positif sur la performance financière.*

H2.3 *Le pourcentage d'administrateurs ayant une expérience internationale dans la gestion et l'administration des entreprises a un effet positif sur la performance financière.*

Déterminants de la diversité des parcours universitaires

Dans le contexte des grandes entreprises françaises, et en nous référant aux travaux de Charreaux (2003) et Cramariz et Thesmar (2006), nous avons choisi d'étudier la présence d'administrateurs diplômés des grandes écoles françaises. Néanmoins, il n'existe pas de liste officielle précise des grandes écoles. Elles regroupent généralement les écoles préparant à la haute fonction publique (ENA, Polytechnique, les ENS, les IEP, etc.) et les écoles préparant aux fonctions commerciales et bancaires. Ces dernières sont également appelées « grandes écoles de commerce » et sont généralement des établissements consulaires ou privés. Chaque année, elles font l'objet d'un classement par plusieurs magazines. Nous avons choisi de retenir les écoles qui sont en tête de classement pour 2009, à savoir HEC, ESSEC, ESCP Europe, EM Lyon et EDHEC.

Nous proposons d'étudier également, la présence d'administrateurs ayant, en plus du diplôme français, un ou plusieurs diplômes étrangers (*Harvard Business School*, etc.). Le niveau d'éducation et la nature du diplôme sont des bons indicateurs du capital intellectuel du CA (Kalyta, 2011) et de diversité cognitive. L'importance de cet indicateur (avoir un diplôme français et un autre étranger) est double. En effet, la diversité et la richesse du cursus académique de l'administrateur fait preuve, d'un côté, de ses compétences cognitives spécialisées et diversifiées, et d'un autre côté, de sa capacité d'intégration. Bénéficier de double culture française et étrangère montre une aisance d'intégration qui pourrait faciliter la communication et le déroulement des débats constructifs lors des réunions. De plus, cela pourrait enrichir les débats et favoriser la qualité du processus de prise de décision stratégique.

Enfin, nous ajoutons la présence d'administrateurs ayant fait des études poussées orientées vers la recherche (doctorat), ce qui répond aux suggestions de Lazonick et O'Sullivan (1998) sur l'importance des connaissances spécialisées et approfondies pour assurer la qualité du déroulement du processus décisionnel. Les administrateurs docteurs sont rares dans la réalité managériale et sont très peu étudiés dans les recherches académiques. En effet, l'étude de (Kalyta, 2011) est considérée comme la première à tester l'impact des niveaux d'éducation des membres du CA sur la performance financière des entreprises. L'étude montre l'effet positif de la présence d'administrateurs diplômés de doctorat sur la performance financière d'un échantillon de grandes entreprises canadiennes. Dans le contexte français, les élites managériales (souvent diplômés des grandes écoles) ne font pas en général de longues études pour des finalités de recherche. Or, la présence des chercheurs ayant fait des études académiques approfondies pourrait favoriser et enrichir le débat stratégique et cognitif dans les réunions. Ainsi, nous proposons les trois sous-hypothèses suivantes.

H2.4 *Le pourcentage d'administrateurs diplômés des grandes écoles françaises a un effet positif sur la performance financière.*

H2.5 *Le pourcentage d'administrateurs ayant des diplômes français et étranger(s) a un effet positif sur la performance financière.*

H2.6 *Le pourcentage d'administrateurs diplômés de doctorat a un effet positif sur la performance financière.*

3. Méthodologie de recherche et données empiriques

L'échantillon de l'étude regroupe l'ensemble des entreprises du CAC40. Les données sont collectées dans les rapports annuels et financiers des entreprises pour l'exercice 2009.

3.1. Les variables utilisées dans l'étude

3.1.1. La variable dépendante

La variable dépendante de l'étude est la performance financière de l'entreprise. Nous avons choisi la marge nette comme mesure de performance. La marge nette permet de refléter la rentabilité effective réalisée par l'entreprise. C'est le résultat net rapporté au chiffre d'affaires.

Durant cette dernière décennie, les entreprises du CAC 40 connaissent une grande volatilité de leurs capitalisations boursières. Cette volatilité est due à plusieurs événements tels que les spéculations boursières de la bulle internet, les scandales financiers des années 2000, etc. Ainsi, les capitalisations boursières peuvent atteindre des niveaux très hauts ou très bas qui ne correspondent pas aux chiffres réels réalisés par les entreprises. Cela nous a conduits à privilégier la Marge Nette comme mesure plus stable et moins subjective selon nous.

3.1.2. Les variables indépendantes

Nous avons distingué entre les déterminants de la diversité démographique, et ceux de la diversité cognitive que nous avons explicités dans la section précédente. Le tableau suivant rappelle les différentes variables étudiées.

Tableau 2 : Les variables indépendantes

	Variable
Diversité démographique et structurelle	Présence des femmes
	Présence d'administrateurs indépendants
	Présence des étrangers
Diversité des parcours universitaires	Présence d'administrateurs diplômés des grandes écoles françaises
	Présence d'administrateurs ayant fait des études poussées en recherche (doctorat / professeurs / chercheurs)
	Présence d'administrateurs ayant des diplômes français et étrangers
Diversité des expériences professionnelles	Présence d'administrateurs d'expérience internationale
	Présence d'administrateurs de forte expérience stratégique (DG /PDG)
	Présence d'administrateurs d'expérience politique (en ministères et administrations publiques)

3.1.3. Les variables de contrôle

Nous avons choisi comme variables de contrôle : la taille du CA, la dualité des fonctions du Président et celle du Directeur Général. Selon la théorie de l'agence, la taille du CA pourrait

affecter la performance de l'entreprise à long terme (Fama et Jensen, 1983). Toutefois, les partisans de cette théorie ont largement critiqué le cumul des fonctions. En effet, ce dernier traduit la concentration du pouvoir chez le Président Directeur Général et réduit la capacité de contrôle du CA. Inversement, la séparation des fonctions permettrait au CA de mieux exercer ses fonctions, augmente son efficacité, et par conséquent la performance de l'entreprise (Shleifer et Vishny, 1997).

3.2. Méthode d'investigation et tests statistiques

3.2.1. Statistiques descriptives

Afin d'avoir des mesures comparables, nous proposons d'utiliser les pourcentages d'administrateurs en divisant à chaque fois le nombre d'administrateurs par la taille du CA ou du CS. La matrice de corrélation des variables indépendantes montre qu'il n'existe pas de fortes liaisons entre les variables. Le tableau suivant présente les moyennes et écart-types.

Tableau 3: Statistiques descriptives des variables étudiés

dimensions	Variables	Min (%)	Max (%)	Moyenne	Ecart type
Caractéristiques démographiques	Indépendance	0,00	1,00	,5345	,2237
	Etrangers	0,00	87,50	,2834	,1936
	Femmes	0,00	33,33	,1315	,0918
Parcours universitaires	Grandes Ecoles	19,05	84,62	,4788	,1629
	Doctorat	0,00	27,27	,0823	,0793
	Diplômes Français & Etranger	0,00	25,00	,0702	,0683
Parcours professionnels	Expérience stratégique	33,33	88,89	,6427	,1434
	Expérience Politique	0,00	72,22	,2409	,1652
	Expérience Internationale	12,5	93,75	,5014	,2319

Caractéristiques démographiques

Les entreprises du CAC40 sont des sociétés de différentes branches d'activités et se caractérisent par leur forte capitalisation boursière. En 2009, 35 entreprises sont dotées d'un Conseil d'Administration et uniquement 5 d'un Conseil de Surveillance. En moyenne, elles présentent 53% d'administrateurs indépendants, 28% d'administrateurs étrangers et

uniquement 13% de femmes. 7 entreprises n'ont aucune femme dans leur CA. BNP-Paribas a le nombre le plus élevé de femmes (5 parmi 17), ce qui présente 30%. Vivendi présente le pourcentage le plus élevé de 33% (4 femmes parmi 12). Par rapport à la présence d'administrateurs étrangers, Arcelor-Mittal a le pourcentage le plus élevé, soit 87%. Quant à l'indépendance, le score le plus élevé est relevé chez Unibail-Rodamco. Elle est gérée par un directoire et un CS composé à 100% d'administrateurs indépendants.

Parcours universitaires

Il est connu que la plupart des membres des conseils sont des anciens des grandes écoles prestigieuses telles que l'ENA et Polytechniques. En 2009, ils sont 47.8 % en moyenne. Vinci présente le pourcentage le plus élevé, soit 84.6%. La présence d'administrateurs ayant fait des études poussées (doctorat) et ceux diplômés des écoles françaises et étrangères reste faible et ne représente que 8% et 7% en moyenne.

Parcours professionnels

64% est la moyenne de présence d'administrateurs qui ont occupé (ou qui occupent) les fonctions de DG ou de PDG. Bouygues a le pourcentage le plus élevé de 89%. L'expérience politique est plutôt moins présente avec une moyenne de 24%. Les pourcentages les plus élevés sont relevés chez EDF (72%) suivi de France Télécom (58%). La moyenne de présence d'administrateurs ayant fait un parcours international est de 50%. La présence la plus importante se trouve chez EADS avec 93%.

3.2.2. Le test statistique

Nous avons utilisé la méthode de régression linéaire multiple afin de tester l'impact des variables de la diversité des membres des CA (variables indépendantes) sur la performance financière de l'entreprise (variable dépendante). Le modèle est le suivant :

$$MT = \alpha + \beta 1. TCA + \beta 2. DUAL + \beta 3. INDP + \beta 4. ETRA + \beta 5. FEMM + \beta 6. ECOL + \beta 7. DOCT + \beta 8. DIFE + \beta 9. STRA + \beta 10. POLI + \beta 11. INTE + \epsilon.$$

MT = variable dépendante de performance (Marge Totale)

TCA = taille du CA (variable de contrôle)

DUAL = dualité des fonctions (variable de contrôle)

INDP = pourcentage d'administrateurs indépendants

ETRA = pourcentage d'administrateurs étrangers

FEMM = pourcentage des femmes

ECOL = pourcentages d'administrateurs diplômés des grandes écoles

DOCT = pourcentage d'administrateurs diplômés d'un doctorat

DIFE = pourcentage d'administrateurs ayant deux diplômes français et étrangers

STRA = pourcentage d'administrateurs ayant une forte expérience stratégique (PDG/DG)

POLI = pourcentage d'administrateurs ayant une expérience politique

INTE = pourcentage d'administrateurs ayant une expérience internationale

4. Analyse et discussion des résultats

4.1. Présentation des résultats de la régression

Nous avons réalisé les tests statistiques à l'aide du logiciel SPSS. Le tableau suivant présente les résultats de la régression linéaire multiple. Le coefficient de détermination multiple R2 (qui mesure la proportion de variance de la variable dépendante expliquée par les variables indépendantes) est de 0.536. Le test de la validité de la régression (ANOVA) présente des résultats significatifs à 1%.

Tableau 4 : Les résultats de la régression linéaire multiple

Coefficients ^a						
Modèle		Coefficients non standardisés		C. standardisés	t	Sig.
		A	Erreur standard			
1	(Constante)	,114	,272		,417	,680
	Indépendance/Taille	-,330	,130	-,413**	-2,541	,017
	Etranger/Taille	-,753	,205	-,827***	-3,682	,001
	Femmes/Taille	,421	,304	,216	1,383	,178
	Doctorat/Taille	,392	,335	,174	1,168	,253
	Grandes Ecoles/Taille	-,114	,163	-,104	-,702	,488
	Diplômes Français Etranger/Taille	1,208	,383	,462***	3,154	,004
	Stratégie/Taille	,373	,171	,299**	2,177	,038
	Expérience Politique/Taille	,076	,164	,070	,466	,645

	Expérience Internationale/Taille	,305	,159	,396*	1,924	,065
	Taille du CA	-,015	,010	-,289	-1,620	,116
	Dualité (DG 0- PDG 1)	,048	,051	,133	,933	,359
a. Variable dépendante : Marge Nette (Résultat Net/ Chiffre d'Affaires) R-deux = ,563 ANOVA (D) = ,563 ANOVA (D) = 3,281***						

* significatif à 10%

**significatif à 5%

***significatif à 1%

4.2. Analyse et discussion des résultats

Les résultats de la régression linéaire montrent la supériorité des indicateurs de la diversité cognitive sur ceux de la diversité démographique. En effet, la présence d'administrateurs ayant une expérience stratégique et internationale ainsi que des administrateurs ayant des diplômes français et étrangers influencent positivement la performance financière. Toutefois, la présence d'administrateurs indépendants et étrangers ont plutôt un effet négatif.

4.2.1. La diversité démographique

Nous constatons que la présence d'administrateurs indépendants a un effet négatif et significatif à 5% sur la performance financière. Ce résultat confirme celui de plusieurs études telles que Kaymak et Bektas (2008), Larker et al. (2005), Yermack (1996) ou encore Klein (1998). D'un autre côté, nous avons trouvé un effet négatif et significatif à 1% de la présence d'administrateurs étrangers sur la performance financière. Les résultats de l'étude peuvent être expliqués par les suggestions de Nkomo et Cox (1996) et Tsui et O'Reilly (1989) sur les effets négatifs de la diversité démographique. Elle peut réduire la satisfaction et la cohésion intragroupe. Schilpzand et Martins (2010) expliquent l'importance du rôle médiateur du TMM (*Team Mental Model*, structure de coordination des connaissances détenue par l'un des membres d'un groupe décisionnel, le président par exemple) dans la coordination et l'intégration des membres étrangers, ce qui pourrait assurer le bon fonctionnement du groupe et donc un effet positif sur la performance de l'entreprise. L'inefficacité ou l'inexistence d'un tel modèle dans les entreprises pourrait expliquer ce résultat. De plus, il est probable que les administrateurs étrangers ou indépendants n'aient pas suffisamment de connaissance de la

culture de l'entreprise et de son environnement. De ce fait, l'intégration d'administrateurs indépendants ou étrangers ne peut apporter de la valeur ajoutée malgré leurs fortes expériences et expertises. Par rapport à la présence des femmes et malgré le nombre élevé des études montrant l'effet positif sur la performance ou sur la prise de décision stratégique, nous n'avons pas trouvé de lien statistique significatif entre le pourcentage des femmes et la performance financière dans le contexte français. Cela pourrait nécessiter des investigations longitudinales ultérieures afin de suivre l'évolution de l'intégration des femmes au sein des CA suite à la promulgation de la loi 2011 sur la parité.

4.2.2. La diversité cognitive

Parmi les trois indicateurs de la diversité des parcours universitaires, le test statistique montre que la présence d'administrateurs ayant des diplômes français et étranger présente un effet positif et significatif à 1% sur la performance financière. De même, nous avons trouvé une relation positive et significative à 10 % entre la présence d'administrateurs d'expérience internationale et la performance financière, ce qui valide les deux hypothèses de recherche développées. Ce résultat peut être expliqué par le fait que ces administrateurs ont des bonnes connaissances de l'environnement et du contexte dans lequel évolue l'entreprise mais cette connaissance est bien nourrie d'une expérience internationale. De plus, les administrateurs ayant des doubles diplômes français et étrangers peuvent approuver une aisance d'intégration et de travail avec les autres membres. En effet, Forbes et Milliken (1999) expliquent qu'une forte cohésion de groupe décisionnel (à savoir le CA) pourrait affecter négativement la qualité du processus décisionnel, et donc empêcher la prise des bonnes décisions. Inversement, une faible cohésion pourrait engendrer des malentendus et des problèmes de communication, ce qui affecterait négativement la qualité du processus décisionnel. Un niveau minimal de cohésion est ainsi nécessaire afin d'optimiser le rendement d'un groupe diversifié. Par conséquent, la présence d'administrateurs ayant des doubles diplômes français et étranger

pourrait : (1) augmenter la diversité cognitive du groupe afin de favoriser les analyses critiques et le débat cognitif pour la prise des décisions stratégiques et (2) ne pas affecter négativement la cohésion du groupe grâce à leur capacité d'intégration. Le CA pourrait être un organe qui permet de réduire les conflits cognitifs par l'explicitation des points de vue lors des débats dans ses réunions (Charreaux, 2002a, 2002b). Ainsi, ces deux critères de diversité de parcours universitaires et professionnels pourraient représenter une véritable source de dynamisme, de changement et d'adaptation (Milliken et Martins, 1996 ; Kilduff et al., 2000).

Enfin, nous avons identifié une relation positive et significative à 5% entre la présence d'administrateurs d'expérience stratégique et la performance. Cela valide notre hypothèse de recherche et confirme les suggestions de Lazonick et O'Sullivan (1998) ainsi que plusieurs auteurs de l'approche cognitive tels que Rindova (1999), Forbes et Milliken (1999) et (Charreaux, 2002a) qui ont tous expliqué l'importance de l'expérience stratégique des administrateurs pour aider les dirigeants à bien concevoir leur stratégie.

Malgré les critiques récurrentes adressées à la présence d'administrateurs diplômés des grandes écoles et ceux ayant une expérience politique dans les grandes entreprises françaises, nous n'avons pas trouvé de relation statistique avec la performance financière.

Conclusion

L'objet de cette étude était de tester le lien entre la performance financière des entreprises du CAC 40 avec certains indicateurs des dimensions cognitive et démographique de la diversité des membres de leurs CA. Nous proposons de dépasser l'approche purement disciplinaire dans laquelle les spécificités des CA se basent sur la distinction entre les administrateurs internes et externes afin de prendre en compte des considérations plus cognitives et génératrices de valeur. Le croisement entre les deux approches (disciplinaire et cognitive) dans une perspective de diversité nous a permis de tester des mesures rarement étudiés dans les recherches en gouvernances tels que la diversité de nationalité ainsi que des mesures

cognitives spécifiques au contexte français. Les résultats de l'étude statistique montrent la prédominance des indicateurs de la diversité cognitive sur ceux relevant de caractéristiques démographiques. En effet, la présence d'administrateurs indépendants ainsi que la présence d'administrateurs étrangers semblent produire un impact négatif sur la performance financière. De même, nous n'avons pas trouvé de relation significative par rapport à la présence des femmes au sein des conseils. Pourtant, trois variables représentatives de la diversité cognitive, à savoir la présence d'administrateurs de double diplômes français et étranger (indicateur de la diversité des parcours universitaires), la présence d'administrateurs ayant une forte expérience stratégique et celle d'administrateurs d'expérience internationale (indicateurs de la diversité des parcours professionnels), semblent affecter positivement la performance financière.

Même si nous prétendons répondre à des insuffisances de la recherche financière dans ce domaine, notre recherche présente dans son état actuel certaines limites. En effet, les résultats de l'étude fondés sur des tests de corrélation ne nous permettent pas de bien identifier les raisons qui expliqueraient la différence de performance entre les entreprises caractérisées par la diversité cognitive et celles qui le sont par la diversité démographique. C'est ainsi que le lien entre la diversité au sein du CA et la performance est indirect et le processus ne peut être expliqué par l'étude du lien direct entre ces deux dimensions (Schilpzand et Martins, 2010). Cette mise en évidence d'une corrélation significative ne nous dédouane pas d'investigations plus qualitatives permettant de déterminer comment cette variété agit dans l'élaboration de la stratégie. Mais avant d'entreprendre cette nouvelle recherche sur les causes du phénomène, il nous fallait vérifier l'importance relative des différentes dimensions de la diversité. Il semble, à l'aune de nos résultats, que les caractéristiques cognitives sont plus déterminantes que les caractéristiques de composition démographique. Un peu comme si la performance d'une équipe sportive dépendait plus de la richesse des expériences acquises dans les pratiques

sportives passées que de la diversité démographique des joueurs. On peut d'ailleurs légitimement penser qu'une catégorie nourrit l'autre dans la mesure où une différence démographique s'accompagne souvent d'une expérience spécifique. Ce résultat devrait nous rassurer tant sur le plan social que du point de vue de l'entreprise. Il nous offre en tout cas des arguments analytiques solides nous permettant de jeter un regard critique sur des mesures récentes ayant eu lieu au sein des CA des entreprises du CAC 40 françaises, mesures qui proposaient une ouverture accrue des femmes dans les CA.

BIBLIOGRAPHIE

- Bhagat S. et Black B. (2002), «The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance», *Journal of Corporation Law*, vol. 27, p. 231-273.
- Bøhren O. et Strøm R.O. (2010), « Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room », *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 37, n°9 et 10, p. 1281–1308.
- Brammer S., Millington A. et Pavelin S. (2007), « Gender and Ethnic Diversity Among UK Corporate Boards », *Corporate Governance*, vol. 15, n° 2, p. 393-403.
- Carter D.A., Simkins B.J. et Simpson W.G. (2003), « Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value », *Financial Review*, vol.38, n° 1, p. 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*, vol. 18, n°5, p. 396–414.
- Charreaux G. (2000), « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *Revue du Financier*, n°127, p. 8-17.
- Charreaux G. (2002), « Variation sur le thème 'A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 5, n° 3, p. 5-68.
- Charreaux G. (2003), « Le point sur... les réseaux d'administrateurs et de dirigeants », *Banques & Marchés*, n° 66, p. 47-51.
- Dahya J. et McConnell J. (2007), « Board Composition, Corporate Performance, and the Cadbury Committee Recommendation », *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, Vol. 42 Issue 3, p. 535-564.
- Elgaied M. et Rachdi H. (2008), « Composition, Structure du Conseil D'Administration et Performance des Entreprises: Application au Contexte Américain », <http://ssrn.com/abstract=1209442>.
- Erhardt N.L., Werbel J.D. et Shrader C.B. (2003), « Board of Directors Diversity and Firm Financial Performance», *Corporate Governance*, vol.11, n° 2, p. 102-111.
- Fama E.F. et Jensen M.C. (1983), « Separation of Ownership and Control », *Journal of Law and Economics*, vol.26, p. 301-325.
- Fields M.A. et Keys P.Y. (2003), « The Emergence of Corporate Governance from Wall St. to Main St.: Outside Directors, Board Diversity, Earnings Management, and Managerial Incentives to Bear Risk », *The Financial Review*, n°38, p. 1-24.
- Forbes D.P. et Milliken F.J. (1999), «Cognition And Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision-Making Groups», *Academy of Management Review*, vol.24, n°3, p. 489-505.
- Godard L., et Schatt A., (2000), « Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration? », Working Papers FARGO 1000901.
- Hafsi T. et Turgut G. (2012), «Boardroom Diversity and its Effect on Social Performance: Conceptualization and Empirical Evidence », *Journal of Business Ethics*, Online First24 avril.
- Hambrick D.C. et Mason P.A. (1984), « Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers», *Academy of Management Review*, vol. 9, n° 2, p. 193-206.
- Hermalin B.E. et Weisbach M.S. (2003), «Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature», *Economic Policy Review*, vol. 9, Issue, 1, p. 7-20.

- Hillman A. J. et Dalziel T. (2003), « Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives », *Academy of Management Review*, vol. 28, n° 3, p. 383-396.
- Jackson S. E., Joshi A. et Erhardt N.L. (2003), « Recent Research on Team and Organizational Diversity: SWOT Analysis and Implications », *Journal of Management*, vol. 29, n° 6, p. 801-830.
- Kalyta P. (2011), « Directors of Philosophy : the Impact of Intellectual Corporate Governance on Firm Performance Sponsored by Greystone Managed Investments Inc., le congrès international de l'ASAC, juin 2011, Montréal.
- Kaymak T. et Bektas E. (2008), «East Meets West? Board Characteristics in an Emerging Market: Evidence from Turkish Banks », *Corporate Governance: An International Review*, vol. 16, Issue 16, p. 550-561.
- Kilduff M., Angelmar R., et Mehra A. (2000) « Top Management-Team Diversity and Firm Performance: Examining the Role of Cognitions », *Organization Science*, vol. 11, n°1, p. 21-34.
- Kochan T., Bezrukova K., Ely R., Jackson S., Joshi A., Jehn K., Leonard J., Levine D. et Thomas D. (2003), « The Effects of Diversity on Business Performance: Report of the Diversity Research Network », *Human Resource Management*, Vol. 42, Issue 1, p3-21.
- Kramarz F. et Thesmar D. (2006), « Social Networks in the Boardroom », *IZA Discussion Papers No. 1940*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878678.
- Lazonick W. et O'Sullivan M. (1998), « Corporate Governance and the Innovative Economy: Policy Implication », STEP Report ISSN 0804-8185, Oslo.
- Lefort F. et Urzua F. (2008), « Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile », *Journal of Business Research*, vol. 61, p. 615-622.
- McNulty T. et Pettigrew A. (1999), « Strategists on the Board », *Organization Studies*, vol. 20, Issue 1, p. 47-74.
- Milliken F.J et Martins L.L. (1996), « Searching for Common Threads: Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organisational Groups », *Academy of Management Review*, vol. 21, n°2, p. 402-433.
- Nguyen H. et Robert F. (2006), « Impact of Board Size and Board Diversity on Firm Value: Australian Evidence », *Corporate Ownership & Control*, vol. 4, Issue 2, p. 24-32.
- Nkomo S. M. et Cox T. (1996), « Diverse Identities in Organizations », dans Clegg S. R., Hardy C. et Nord W. R. (eds.), *Handbook of Organization Studies*, 338-356, SAGE.
- Pugliese A. et Wenstop P.Z. (2007), « Board Members' Contribution to Strategic Decision-Making in Small firms », *J Manage Governance*, n° 11, p. 383-404.
- Pfeffer J. (1983), « Organizational demography », *Research in Organizational Behavior*, vol.5, p.299-357.
- Randoy T., Thomsen S. et Oxelheim L. (2006), « Nordic perspective on corporate board diversity », http://www.nordicinnovation.net/_img/a_nordic_perspective_on_board_diversityfinal_web.pdf.
- Rindova V. (1999), « What Corporate Boards Have to Do with Strategy: A Cognitive Perspective », *Journal of Management Studies*, vol. 36, n°7, p. 953-975
- Rose C. (2007), « Does female board representation influence firm performance? The Danish Evidence », *Corporate Governance*, vol. 15, n°2, p.404-413.
- Rouby E. (2008), « Le lien composition/rôle du conseil d'administration : une analyse en termes de capital social », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 11, n° 2, p. 29-50.

- Schhlpzand M.C. et Martins L.L. (2010), « Cognitive Diversity and Team Performance: The Roles of Team Mental Models and Information Processing », *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*, p. 1-6.
- Shleifer A. et Vishny R.W. (1997), « A Survey of Corporate Governance », *The Journal Of Finance*, vol. 52, Issue 2, p. 737-783.
- Simons T., Hope Pelled L. et Smith K.A. (1999), « Making Use of Difference: Diversity, Debate, and Decision Comprehensiveness in Top Management Teams », *Academy of Management Journal*, vol.42, n°6, p. 662-673.
- Tsui A.S. et O'Reilly C. (1989), « Beyond Simple Demographic Effects: The Importance of Relational Demography in Superior-Subordinate Dyads », *Academy of Management Journal*, vol. 32, n°2, p. 402-423.
- Van der Walt N. et Ingley C. (2003), « Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors », *Corporate Governance*, vol. 11, n° 3, p. 218-234.
- Van Veen, K. et Marsman, I. (2008), « How international are executive boards of MNCs: nationality diversity in 15 European Countries », *European Management Journal*, vol. 26, p.188-98.
- Wirtz P. (2006), « Compétence, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la gouvernance », *Finance Contrôle Stratégie*, vol.9, n°2, p 187- 201.
- Zahra S.A. et Pearce J.A. (1989), « Board of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model », *Journal of Management*, vol. 15, n° 2, p.291-334.

Documents de travail du BETA

- 2012-01 *Unanticipated vs. Anticipated Tax Reforms in a Two-Sector Open Economy*
Olivier CARDI, Romain RESTOUT, janvier 2012.
- 2012-02 *University Technology Transfer: How (in-)efficient are French universities?*
Claudia CURI, Cinzia DARAI, Patrick LLERENA, janvier 2012.
- 2012-03 *L'autorité de la concurrence doit-elle, dans le cadre de sa fonction consultative disposer de toutes les libertés ?*
Marc DESCHAMPS, juin 2012.
- 2012-04 *Currency devaluation with dual labor market : Which perspectives for the Euro Zone?*
Amélie BARBIER-GAUCHARD, Francesco DE PALMA, Giuseppe DIANA, juin 2012.
- 2012-05 *The Routinization of Creativity: Lessons from the Case of a video-game Creative Powerhouse.*
Patrick COHENDET, Patrick LLERENA, Laurent SIMON, juin 2012.
- 2012-06 *Status-seeking and economic growth: the Barro model revisited.*
Thi Kim Cuong PHAM, juin 2012.
- 2012-07 *Considerations on partially identified regression models.*
David CERQUERA, François LAISNEY, Hannes ULLRICH, juillet 2012.
- 2012-08 *Static and Dynamic Effects of Central Bank Transparency*
Meixing DAI, juillet 2012.
- 2012-09 *La taxe Tobin : une synthèse des travaux basés sur la théorie des jeux et l'économétrie*
Francis BISMANS, Olivier DAMETTE, juillet 2012.
- 2012-10 *Do husbands and wives pool their incomes? Experimental evidence.*
Miriam BEBLO, Denis BENINGER, juillet 2012.
- 2012-11 *Incitation à l'adoption de technologies propres.*
Mourad AFIF, juillet 2012.
- 2012-12 *Innovation stratégique et business model des écosystèmes « mobiquitaires »: rôle et identification de l'acteur leader.*
Amel ATTOUR, août 2012.
- 2012-13 *Motivation crowding-out: Is there a risk for science?*
Julien PENIN, septembre 2012.
- 2012-14 *Caractéristiques de la diversité au sein des conseils d'administration et performance financière : une étude empirique sur les entreprises du CAC40*
Houda GHAYA, Gilles LAMBERT, septembre 2012.

La présente liste ne comprend que les Documents de Travail publiés à partir du 1^{er} janvier 2012. La liste complète peut être donnée sur demande.

This list contains the Working Papers written after January 2012, 1st. The complet list is available upon request.