



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

Documents de travail

**« Spécificités cognitives des conseils
d'administration et performance des entreprises :
Etude empirique sur les entreprises du CAC 40 »**

**« Cognitive specificities of boards of directors
and performance of companies : Empirical study
on the CAC 40's companies »**

Auteurs

Houda Ghaya, Gilles Lambert

Document de Travail n° 2010 - 24

Novembre 2010

**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
<http://cournot2.u-strasbg.fr/beta>



Nancy-Université
Université Nancy 2



**Spécificités cognitives des conseils d'administration et performance des entreprises :
Etude empirique sur les entreprises du CAC 40**

**Cognitive specificities of boards of directors and performance of companies: Empirical
study on the CAC 40's companies**

Houda GHAYA : Université de Strasbourg, BETA

Gilles LAMBERT : Université de Strasbourg, Ecole de Management
Strasbourg, BETA

Résumé

L'approche contractuelle de la gouvernance a largement été le support des études menées sur le conseil d'administration (CA). Les résultats de ces recherches sont en général contradictoires et peu concluants. Malgré son apport pour expliquer les limites de l'approche dominante, peu d'études ont été réalisées pour analyser l'efficacité du CA par l'approche cognitive.

L'objectif de notre étude est d'analyser l'impact des spécificités cognitives des CA des grandes entreprises françaises sur la performance. Les tests* menés sur un échantillon de vingt entreprises du CAC 40 montrent que les entreprises caractérisées par la diversité des spécificités de leurs conseils sont les plus performantes.

Mots clés : Approche cognitive de la gouvernance, Conseil d'administration, Performance, Diversité cognitive

Abstract

The contractual approach of the governance has widely been the support of the Boards of directors' (BD) studies. The results of these researches are generally contradictory and little decisive. In spite of its contribution to explain the limits of the dominant approach, few studies were realized to analyze the efficiency of the BD by cognitive approach.

The objective of our study is to analyze the impact of the cognitive specificities of the big French companies' BD on the performance. The tests led on a sample of twenty companies of the CAC 40 show that companies characterized by the variety of their BD's specificities are the most performed companies.

Key words: Cognitive approach of governance, Board of Directors, Performance, Cognitive diversity

*Nous remercions Kostas Nanopoulos (Université de Strasbourg, Beta) pour l'aide précieuse apportée pour la partie statistique de ce travail.

Introduction :

Les scandales financiers qui ont touché des grandes entreprises tels qu'Enron, Worldcom ou encore Vivendi en France ont participé à augmenter l'inquiétude des investisseurs sur la manière de gouverner les dirigeants de leurs entreprises. C'est dans ce contexte que l'efficacité du Conseil d'Administration (désormais CA) a été remise en cause. Le CA occupe une place centrale dans ce débat du fait de l'importance de son rôle, du contrôle qu'il exerce sur les dirigeants et sur la définition de la stratégie de l'entreprise.

Suite à ces événements ainsi qu'aux critiques récurrentes sur le dysfonctionnement du CA, plusieurs mesures ont été prises. Ainsi, les Etats-Unis ont adopté la loi Sarbane Oxley pour encadrer le monde financier. La France a adoptée la loi NRE (la loi de Nouvelles Régulations Economiques) en 2001 et de nombreux rapports tels que le rapport Bouton (2002) ont été publiés.

Selon l'article L 225-35 du code de commerce français, le CA est chargé de trois missions qui sont redéfinies par la loi NRE. Il s'agit premièrement de la définition des orientations stratégiques de la politique générale de la société. Il doit prendre les décisions qui s'y rapportent et demander à la direction de lui rendre compte des décisions qu'elle a prises pour appliquer ces orientations, ainsi que des résultats. La deuxième mission est liée à la surveillance et au contrôle où les administrateurs disposent d'un droit informationnel individuel et étendu. Enfin, l'évocation où le CA doit veiller à la bonne marche quotidienne de l'entreprise tout en respectant le rôle de la direction générale. Afin de bien exercer ces fonctions, les rapports (Viénot et Bouton) et la loi recommandent fortement l'augmentation du nombre d'administrateurs indépendants (en passant par exemple de 1/3 des administrateurs

dans le rapport Viénot (1999) à 50% dans le rapport de Bouton), la séparation des fonctions de Directeur Général et de Président ainsi que la réduction de la taille du CA.

Ces recommandations sont inspirées de l'approche contractuelle dominante des théories de la gouvernance. Généralement, en se référant à la théorie de l'agence et à la perspective disciplinaire des théories de la gouvernance, il est suggéré que des conseils de « qualité » devraient comprendre une fraction importante d'administrateurs indépendants. En effet, ce critère est essentiel pour bien exercer leur rôle de contrôle. Par ailleurs, la plupart des études menées dans ce cadre ont abouti à des résultats contradictoires et peu concluants (Kramarz et Thesmar, 2006). Par exemple, dans une étude américaine Larker et al. (2005) ont montré que les mécanismes de gouvernance ont une capacité explicative très limitée de la performance. En outre, Ruigrock et al. (2006), dans une étude sur des entreprises suisses, n'ont trouvé aucun lien entre des facteurs comme la taille du conseil ou le pourcentage d'administrateurs indépendants et le rôle du CA dans la prise des décisions stratégiques.

L'analyse du fonctionnement du CA sur la base de cette conception manifeste ou structurelle de la composition dont les déterminants sont l'indépendance et la séparation des fonctions, nous paraît très limitée. En effet, cette conception ne reflète pas les dimensions sociales et cognitives du CA. Par ailleurs, dans la perspective cognitive explorée particulièrement par Charreaux (2002a et b, 2003), le CA est évalué par l'expérience, l'expertise et la connaissance des administrateurs dans leur capacité à créer des nouvelles opportunités (Godard, 2006). En effet, *« les qualités demandées aux administrateurs ne se conçoivent plus en termes d'indépendance et d'expertise en matière de contrôle, selon la distinction interne / externe, mais en fonction des contributions cognitives pouvant s'intégrer dans un projet collectif »*. (Charreaux, 2000). Dans le courant cognitif et stratégique, on s'intéresse à la dimension dynamique et stratégique du processus de création de valeur et notamment au rôle des

mécanismes de gouvernance dans la création de nouvelles opportunités de développement et donc dans la création de valeur durable. Dans ce cadre, le CA a un rôle plus riche. En effet, en plus de ses attributions de contrôle, il intervient comme facilitateur de création des nouvelles opportunités, des nouvelles compétences et du processus d'apprentissage et d'innovation Lazonick et O'Sullivan (1998). Afin de bien exercer ses rôles, le CA est analysé comme un réseau de liens sociaux durables formés d'un ensemble de ressources cognitives et relationnelles. Ces dernières sont très liées les unes aux autres dans la mesure où elles ne prennent véritablement de valeur que lorsqu'elles sont effectivement mobilisées par les administrateurs pour réaliser les actions dans lesquels ils sont engagés (Rouby, 2008).

Peu d'études empiriques ont été réalisées pour l'analyse de l'efficacité du CA par l'approche cognitive de la gouvernance. Pourtant, la prise en considération des dimensions cognitives paraît importante tant pour expliquer le rôle de contrôle du CA que pour expliquer son rôle stratégique (Rindova, 1999). En effet, les administrateurs peuvent participer dans le développement des nouvelles stratégies grâce à leur variété de compétences, à la qualité des jugements et des ressources qu'ils vont apporter à leurs firmes. Ainsi, leur compréhension approfondie de la stratégie de l'entreprise leur permet une meilleure exécution de leur rôle de contrôle. Dans ce cadre nous pouvons citer l'étude de Godard (2006) portant sur le rôle des spécificités cognitives (expériences et expertises) des membres des comités stratégiques dans le renforcement de la fonction stratégique du CA. Sur un échantillon de 123 PME françaises, la récente étude de Karoui et al. (2009) a montré que la performance du CA est liée aux compétences des administrateurs et non aux déterminants traditionnels tels que la taille, l'indépendance et la séparation des fonctions.

De ce fait, il nous paraît important de nous référer à l'approche cognitive plutôt que contractuelle de la gouvernance afin d'analyser la composition et le fonctionnement du CA.

Dans ce cadre, notre problématique de recherche se pose comme suit : Comment les spécificités cognitives du CA influencent la performance des entreprises?

Nous verrons que l'hétérogénéité de ces spécificités présente une source de performance supplémentaire. En effet, l'observation des spécificités des CA auprès des entreprises du CAC 40 montrera que les entreprises sont différenciées selon le degré de la diversité cognitive de leur CA. Il s'agit d'une part, de l'homogénéité et de la concentration des CA sur les mêmes caractéristiques cognitives et d'autre part, de la variété de ces ressources.

Notre travail sera organisé en quatre parties. La première partie présentera le cadre théorique. La deuxième partie sera consacrée à la méthodologie de recherche. L'analyse et la discussion des résultats feront l'objet des troisième et quatrième parties.

1. LE CADRE THEORIQUE

Dans le cadre des théories de la gouvernance, nous proposons de croiser les perspectives de la diversité avec les caractéristiques cognitives du Conseil d'Administration afin de mieux comprendre le lien entre sa structure et la performance de l'entreprise.

1.1 L'approche cognitive de la gouvernance

En observant l'évolution des théories explicatives du conseil d'administration au sein du paradigme des théories de la gouvernance, nous pouvons constater une opposition. Et ceci particulièrement entre les théories contractuelles et stratégiques. A ces deux principaux courants correspondent deux dimensions différentes de la création de valeur.

Dans le courant contractuel, on privilégie la dimension de la réduction des conflits afin d'éviter la réduction de la valeur créée. En effet, l'entreprise est considérée comme un nœud de contrats établis par le dirigeant entre la firme, les apporteurs de ressources et les clients. Du

fait d'asymétrie d'information, de conflits d'intérêts et de l'impossibilité d'établir des contrats complets prévoyant toutes les éventualités, l'organisation est sous optimale dans la création de valeur. Les pertes sont considérées comme des coûts d'agence, et le système de gouvernance s'explique par sa capacité à réduire ces pertes de valeur.

Ce courant s'est construit au départ dans la perspective actionnariale basée essentiellement sur la théorie d'agence (opposant les dirigeants aux actionnaires) (Fama et Jensen, 1983) puis élargie vers la perspective partenariale pour prendre en compte d'autres acteurs dans la création et la répartition de valeur (Charreaux, 2000). Dans ce cadre le CA apparaît comme un instrument de discipline des dirigeants chargé essentiellement de participer à la réduction des coûts d'agence et d'intervenir 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. Cette approche fonde l'efficacité sur la mesure de la performance actionnariale. Or, les études qui ont été réalisées pour tester la relation entre la composition, l'indépendance, la dualité des fonctions et la performance financière sont dans l'ensemble contradictoires et peu concluantes (Kramarz et Thesmar, 2006 ; ruigrock, 2006 ; Larker et al., 2005). De plus, l'analyse de la composition du CA est basée sur la catégorisation (indépendants et affiliés). Cette conception structurelle ne tient pas compte de plusieurs dimensions sociales et cognitives (Zahra et Pearce, 1989), ce qui prouve sa déficience à expliquer le fonctionnement des systèmes non anglo-saxons et la diversité internationale des conseils (Charreaux, 2000).

En explorant la dimension cognitive du processus de création et d'appropriation de valeur, Charreaux (2002a) a proposé une vision différente de la gouvernance. Dans le courant cognitif et stratégique, il va s'intéresser à la dimension dynamique et stratégique du processus de création de valeur et notamment au rôle des mécanismes de gouvernance dans la création

de nouvelles opportunités de développement et donc dans la création de valeur durable. En effet, en considérant la firme comme un répertoire de compétences-clés et d'actifs complémentaires associés à ces compétences, l'analyse de sa valeur doit être comprise non seulement en termes de coûts de transaction et des coûts d'agences mais également en termes d'apprentissage, d'opportunités technologiques, de sélection et de complémentarité des actifs (Charreaux, 2002a et 2002b).

A l'inverse de l'approche contractuelle où les opportunités de croissance sont supposées exogènes, dans les théories de ressources - compétences l'ensemble des opportunités est endogène et dépend de la vision des dirigeants et des compétences construites par la firme. La notion d'efficience retenue est dynamique. Ainsi le rôle des mécanismes de la gouvernance est de permettre l'identification et la mise en œuvre des investissements rentables dans une perspective d'efficience dynamique.

1.2. Le conseil d'administration dans l'approche cognitive: rôles et caractéristiques

Les théories cognitives de la firme accordent une importance primordiale à la création interne de la connaissance. Lazonick et O'Sullivan (1998), dans le cadre de leur réflexion sur la firme innovatrice, analysent le système de gouvernance en fonction de sa capacité à encourager les stratégies de développement de l'apprentissage organisationnel. Même si cette approche stratégique de la gouvernance a donné lieu à relativement peu d'études concernant directement le CA, elle apporte une nouvelle justification du conseil dont le rôle est de faciliter le développement de compétences et d'aider à la construction de nouvelles options stratégiques. Cette perspective apporte des réponses à plusieurs questions issues de la perspective contractuelle. Ainsi, l'interrogation sur la composition du CA reçoit comme réponse le fait que le CA doit être composé en priorité des administrateurs pouvant contribuer au mieux au processus d'innovation, à la création de compétences dynamiques et aider le

dirigeant à concevoir une vision facilitant l'apprentissage organisationnel (Charreaux, 2000). Le rôle positif des administrateurs dans la création de valeur s'opère par la voie du conseil, de l'expertise, de l'expérience, des connaissances et des capacités qu'ils peuvent apporter indépendamment de leur internalité ou externalité (Godard, 2006). En effet, les administrateurs sont recrutés en fonction de la stratégie à réaliser et des ressources à allouer dans l'entreprise. Par exemple, ils sont recrutés pour créer des liens afin de faciliter l'accès à un réseau de partenaires, pour faciliter l'accès à un capital, ou encore pour améliorer les relations économiques de l'entreprise. Les administrateurs peuvent aussi être recrutés sur la base d'une expertise individuelle dont l'objectif est de conseiller la direction dans leurs décisions stratégiques.

Zahra et Pearce (1989) ont analysé l'importance des caractéristiques cognitives du CA. Ainsi, dans leur modèle intégratif, ils ont cumulé des critères de composition (taille, indépendance, minoritaires, etc.) avec des critères cognitifs (background, personnalité, etc.) pour analyser leur impact sur l'exécution des rôles du CA et sur la performance financière de l'entreprise. Rindova (1999) ainsi que Forbes et Milliken (1999) analysent l'efficacité du CA dans l'exécution de ses rôles (particulièrement son rôle stratégique) par les compétences et les connaissances des administrateurs. Ces dernières doivent être diversifiées (Hambrick et Mason, 1984) et spécialisées dans le domaine de l'entreprise et dans le domaine stratégique (Lazonick et O'Sullivan, 1998 ; Forbes et Milliken, 1999). Rouby (2008), dans sa récente étude exploratoire sur le lien composition / rôle du CA, utilise le capital social comme grille d'analyse de ce lien. Ainsi, le CA est considéré comme un réservoir de ressources relationnelles et cognitives. Ces ressources sont très liées entre elles. Leur valeur de capital social dépend de leur degré de mobilisation par les administrateurs dans la réalisation des actions spécifiques dans lesquels ils sont engagés. Généralement, les ressources cognitives

sont liées aux compétences, connaissances, expériences et expertises des administrateurs. Elles sont plus ou moins variées et traduisent un langage ou un système d'interprétations et de codes partagés, autorisant et facilitant l'échange d'information et la communication entre les administrateurs. Les ressources relationnelles peuvent être reflétées par l'identification à un espace commun, par la confiance ou encore par les droits et les obligations. Ces ressources représentent des potentiels que les administrateurs pourront mobiliser, intentionnellement ou non, pour accomplir leurs tâches.

Cette analyse représente une continuité de celle de Hillman et Dalziel (2003). Ces derniers généralisent les caractéristiques du CA dans la notion de « *board capital* » considérée comme l'indicateur pertinent pour estimer la capacité du CA à remplir ses rôles. Le *board capital* est formé du « *relationnel capital* » et du « *human capital* ». Ce dernier regroupe essentiellement l'expérience, l'expertise, la connaissance et la réputation des administrateurs. Le capital relationnel concerne les apports relationnels des administrateurs à leurs firmes.

Conformément à la suggestion de Hambrick et Mason (1984), les études les plus récentes sur le CA traitent le sujet de la diversité. Certains travaux se sont limités à chercher l'impact des critères comme la diversité d'âge, de genre, de nationalité ou encore l'indépendance sur la performance financière des entreprises. Selon Pfeffer (1983), il existe des relations d'association entre le comportement des variables démographiques déterminées et un ensemble appréciable des résultats organisationnels tel que l'innovation et la créativité. L'étude américaine de Carter et al. (2002), est considérée par les auteurs comme la première étude cherchant le lien direct entre la performance financière et la diversité de genre et de nationalité des CA, assume une relation positive. Inversement, Randoy et al. (2006) ont trouvé qu'elle n'a aucun effet significatif sur la performance. Grosvold et al. (2007) et Kang et al. (2007) ont étudié l'impact de la diversité démographique sur la composition des CA et sur le

changement de comportement des entreprises. Les résultats sont mitigés entre corrélation et absence de lien entre les indicateurs de la diversité et ceux de la performance. Adams et Ferreira (2008) montrent l'impact positif d'une diversité du CA selon le genre dans des situations de gouvernance faible. Généralement, on identifie deux types de la diversité : la diversité observable liée essentiellement au genre, à la race, à l'âge et à la nationalité et la diversité moins observable ou cognitive liée plutôt à la formation, à l'expérience, au background etc. (Milliken et Martins, 1996). Dans l'approche cognitive de la gouvernance, où le CA est considéré comme un réservoir de ressources cognitives, il nous paraît important d'étudier plutôt la diversité cognitive que celle liée à la démographie. En effet, ce qui nous importe c'est de chercher l'effet de l'hétérogénéité ou de l'homogénéité des caractéristiques des CA, telles que la connaissance, l'expérience, les expertises etc., sur la performance des sociétés. Les études empiriques traitant le lien entre la performance et la diversité cognitive sont rares. L'étude de Kilduff et al. (2000) a examiné ce lien au sein de *top management team* de 35 entreprises japonaises. Les auteurs ont trouvé qu'il y a un effet significatif et réciproque entre la diversité cognitive du *top management team* et la performance financière des entreprises. Mais, ils n'ont trouvé aucun lien entre les mesures de la diversité cognitive et celles de la diversité démographique.

Il est généralement admis que la diversité, avec ses deux dimensions démographique et cognitive, représente une source de créativité d'innovation, de remise en cause dynamique, de changement et d'adaptation (Pfeffer, 1983 ; Milliken et Martins, 1999 ; Kilduff et al., 2000). Nous proposons de tester l'effet d'une telle diversité appliquée aux dimensions cognitives présentes au sein du CA. Selon cette argumentation, nous proposons l'hypothèse suivante :

la diversité des spécificités cognitives du CA impacte positivement la performance de l'entreprise.

2. METHODOLOGIE DE RECHERCHE

Nous avons procédé à une étude explicative hypothético-déductive ayant comme objectif de chercher la nature du lien pouvant unir les variables de performance des entreprises du CAC 40 en l'occurrence la VP (la valeur partenariale), le ratio VP/ Ressources mobilisées, le Q de Tobin, le ROE et le Rendement total et celles concernant les spécificités cognitives du CA.

2.1. Choix de l'échantillon

L'échantillon est formé par 20 entreprises du CAC 40, réparties sur différents secteurs d'activités dont les données concernent l'année 2006. Le manque de données pour le calcul des mesures de performance, particulièrement la VP ainsi que pour la détermination des variables concernant leurs CA, ne nous a pas permis d'en étudier la totalité.

Les informations comptables et financières sont extraites des rapports annuels, des rapports de références des entreprises ainsi que de la base de données EURONEXT. Les données sur les membres des CA sont extraites des rapports annuels des firmes et des sites de celles-ci.

2.2. Les variables utilisées dans l'étude

2.2.1. Les indicateurs cognitifs des CA

Les ressources cognitives renvoient à l'existence d'un langage ou d'un système d'interprétations partagées, ce qui facilite l'échange d'informations et la communication (Rouby, 2008). Selon Hillman et Dalziel (2003) les indicateurs cognitifs du capital humain du CA regroupent essentiellement : la formation, l'expérience et l'expertise. En nous référant au travail de Lazonick et O'Sullivan (1998), nous pouvons déduire l'importance de deux types de connaissances: la connaissance spécialisée dans le domaine de l'entreprise et la

connaissance spécialisée dans le domaine stratégique. Ces dernières sont très importantes pour expliquer le rôle du CA dans la facilitation de l'apprentissage organisationnel. Enfin, Jensen et Fuller (2003) ainsi que Lazonic et O'Sullivan (1998) insistent sur des critères comme la motivation, l'intégrité et l'implication des membres du CA afin de bien remplir leurs rôles. Le tableau suivant récapitule l'ensemble des indicateurs utilisés.

Tableau 1 : les indicateurs cognitifs

| Variables | Mesures retenues | Détails |
|--|---|--|
| La formation (Cramariz et Thesmar, 2006) | L'établissement universitaire | Nous avons distingué entre les grandes écoles françaises (commerce, politique, droit et ingénierie) et les autres établissements français et/ou étrangers. |
| | La nature de la formation | Economie et gestion, politique et droit, ingénierie ou autre formation. |
| L'expertise et l'expérience | La fonction actuelle de l'administrateur | Nous avons distingué entre : - administrateur des entreprises, - PDG ou DG - fonction principale dans le domaine politique et publique. - fonction principale dans le domaine économique privé. - cumul des fonctions - autre L'horizon est entre 5 et 20 ans selon la disponibilité des données. |
| | La fonction passée de l'administrateur | Mêmes possibilités que la fonction actuelle |
| | Le nombre d'années d'administration au sein de l'entreprise | Le nombre d'années de travail reflète l'expérience dans l'entreprise et dans le domaine d'administration |

| Variables | Mesures retenues | Détails |
|---|--|--|
| Les connaissances spécialisées (O' Sullivan, 1998 ; Godard, 2006, Kilduff et al., 2000) | Les connaissances spécialisées dans le domaine de l'entreprise | -le fait d'être : *administrateur familial, *administrateur interne ou *administrateur externe avec un nombre important de mandats exercés dans l'entreprise - le fait d'être membre d'un ou plusieurs comités dans l'entreprise reflète la connaissance approfondie de l'administrateur dans le domaine spécialisé du comité. |
| | Les connaissances spécialisées dans le domaine stratégique | - être membre d'un comité stratégique reflète la connaissance dans ce domaine. - l'exercice actuel ou dans le passé des fonctions du PDG ou du DG reflète l'expérience stratégique de l'administrateur. |
| L'implication et la motivation (Jensen et Fuller, 2003 ; Godard, 2006) | l'assiduité | le taux d'assiduité |
| | les indicateurs financiers | -le nombre d'actions détenues -le montant de jetons de présence |
| | le nombre de réunions | le nombre de réunions reflète l'interaction des membres lors de l'exercice de leur fonction |

2.2.2 Les variables de mesure de la performance :

Nous avons choisi les indicateurs suivants : La valeur partenariale (VP), la VP/Ressources mobilisées, le Q de Tobin, le Rendement des capitaux propres (ROE) et le rendement total (RT).

Afin de calculer la valeur partenariale, nous avons suivi une nouvelle démarche opérationnelle proposée par Charreaux en 2007.

La VP = Ventes d'opportunités¹ – Charges d'opportunités²

Pour calculer la VP, nous avons sélectionné les entreprises du CAC 40 pouvant former des groupes des firmes appartenant aux mêmes secteurs et dont nous avons pu collecter toutes les données nécessaires pour déterminer ce calcul. Nous avons identifié huit groupes. Chacun d'entre eux est formé au minimum de deux entreprises et au maximum de quatre.

De plus, nous avons utilisé le ratio VPR qui correspond au rapport entre la VP et les Ressources Mobilisées. Cet indicateur a l'avantage d'éliminer la contrainte de grandeur ou d'unité de mesure.

$VPR = VP / \text{Ressources mobilisées}$

Enfin, nous avons utilisé les mesures financières suivantes :

Le Q de Tobin : $Q \text{ de Tobin} = (\text{Valeur boursière} + \text{Dettes financières}) / \text{Total actif}$

Le « *Return On Equity* » ou la rentabilité financière : $\text{Le ROE} = \text{Résultat net} / \text{Capitaux propres}$

Le rendement total de l'entreprise : $\text{Le RT} = \text{Résultat net} / \text{Chiffre d'affaires}$

¹« Les ventes d'opportunités sont les ventes inférés à partir des ventes explicites en s'appuyant sur la performance obtenue relativement aux ressources mobilisées par l'entreprise la plus performante du secteur » (Charreaux, 2007).

Pour les déterminer, il faut calculer un indice de performance du type *output/input* rapportant le chiffre d'affaires sur les ressources mobilisées (les ressources mobilisées sont les capitaux investis, elles regroupent le capital financier apporté par les actionnaires et les créanciers financiers, le capital humain apporté par les salariés et le capital externe lié essentiellement à la consommation externe apporté par les fournisseurs). Pour chaque secteur, le ratio le plus élevé est considéré comme *benchmark*. Il est pris en considération pour ajuster les valeurs des ventes explicites des autres entreprises. Les ventes d'opportunités = Ventes explicites * *Benchmark*/Ratio de performance.

² Les charges d'opportunités sont déterminées en suivant le même raisonnement sauf que le *Benchmark* sera le ratio le moins élevé. Charreaux distingue trois types de charges liées au trois types de ressources mobilisées. Charges d'opportunités = $\sum [\text{Charges explicites } i * (\text{Benchmark } i / \text{Ratio de performance } i)]$ où *i* représente chaque type de charge.

2.3. Méthode d'investigation et test statistique

Les données relatives aux CA sont collectées sur chaque administrateur. A l'aide du logiciel statistique SPSS, nous avons cherché les critères majoritaires pour qualifier les CA des firmes.

55% des entreprises sont caractérisées majoritairement par des membres issus des grandes écoles françaises. Parmi les 281 administrateurs que nous avons étudiés, 153 sont issus des grandes écoles c'est-à-dire 54,45% du total.

L'exercice actuel ou passé de la fonction du « président directeur général » (PDG) ou du « directeur général » (DG) représente l'expérience la plus remarquable de l'échantillon. En effet, 13 entreprises (65% de l'échantillon) sont représentées majoritairement par des administrateurs ayant cette expérience. Il est à noter que l'expérience politique est présente dans tous les CA, mais dans la plupart des cas elle est accompagnée d'une large ou modeste expérience dans le domaine industriel ou économique privé. En fait, 108 administrateurs (38,4% du total) ont un cumul d'expériences économique et politique. Le reste des caractéristiques est plutôt hétérogène et diversifié. C'est pourquoi nous avons proposé une classification³ des entreprises dont l'objectif est de rendre les données plus intelligibles, les structurer de telle sorte que les objets à l'intérieur d'une même classe soient semblables et que des objets à l'extérieur des classes soient différentes.

³ Frédéric Lebaron (2006), « *L'enquête quantitative en sciences sociales, recueil et analyse des données* », Dunod, p. 65-72 et 84-85.

2.3.1. Classification des entreprises selon les caractéristiques de leurs CA⁴ :

Pour réaliser la classification de nos entreprises, nous avons utilisé la méthode « *Two-step* » qui s'applique particulièrement à des données qualitatives. Ce classement nous a donné quatre classes d'entreprises dispersées comme suivent :

Tableau 2: Classification des entreprises selon les critères du CA

| Classe | Effectifs | Pourcentage |
|--------|-----------|-------------|
| A | 6 | 30% |
| B | 4 | 20% |
| C | 5 | 25% |
| D | 5 | 25% |
| Total | 20 | 100% |

L'examen des critères attribués à chaque classe nous a donné les résultats suivants :

La classe A (les « *Grandes Écoles* ») se caractérise par des administrateurs issus majoritairement des grandes écoles françaises. 67% des entreprises sont caractérisées par des administrateurs d'expériences passées économique et politique. Chez 83% des entreprises, les CA exercent majoritairement ces mêmes fonctions en plus de la fonction d'administrateur des entreprises. Les caractéristiques liées aux connaissances spécialisées sont modestes par rapport aux autres groupes. En effet, la durée moyenne de l'expérience au sein de l'entreprise est la plus faible (entre 5 et 10 ans) avec un mélange d'administrateurs internes, externes et familiaux. De plus, 67% des entreprises ont des administrateurs ayant exercé les fonctions DG ou PDG, ce qui représente aussi le pourcentage le moins élevé. De même, les critères d'implication sont en moyenne les plus faibles par rapport aux autres groupes.

⁴ Pour plus de détail sur les résultats chiffrés de la classification des entreprises selon les caractéristiques cognitives des CA, voir Houda Ghaya « *Spécificités stratégiques et cognitives des conseils d'administration et performance des entreprises : Etude empirique sur les entreprises du CAC 40* », mémoire de Master Recherche, Université Robert Schuman, 2008, p. 59-64.

La classe B (les « *Expérimentés* ») est la catégorie de la diversité au niveau de la formation. En effet, 80% des entreprises ont un mixte d'administrateurs issus des grandes écoles françaises et des établissements étrangers, et 20% ont majoritairement des administrateurs issus des autres établissements français. En plus, cette classe se distingue par une expérience stratégique significative liée à une forte maturité en termes d'âge ainsi qu'une implication dans la gestion d'entreprise (représentant 75% des entreprises de cette classe). Par ailleurs ces entreprises se distinguent par la forte implication administrative reflétée dans le taux d'assiduité très élevé (toutes les entreprises ont en moyenne un taux entre 90% et 100%), et dans leur implication financière reflétée par le nombre d'actions détenues par les administrateurs (entre 1000 et 50000). Les « *expérimentés* » sont donc caractérisés par une diversité ciblée.

La classe C (les « *Blenders* ») est caractérisée par une grande diversité sur tous les critères. Comme pour la classe B, les critères liés à l'implication sont assez élevés tout en se situant un peu en dessous. De même, il y règne une grande diversité au niveau de la formation (établissement et nature de formation), mais aussi au niveau de l'expérience et de l'âge. Mais, par rapport aux « *expérimentés* » de la classe précédente, les « *blenders* » n'offrent pas une particularité prononcée sur aucun critère de spécificité cognitive du CA. Alors que les autres classes sont caractérisées par une concentration sur des âges avancés au niveau de cette classe, il y a un mixte entre les différentes classes d'âges. Les « *blenders* » représentent une forme de diversité diffuse.

La classe D (« *École des administrations* ») est caractérisée par sa convergence vers une formation des grandes écoles particulièrement ENA et Polytechniques. Plusieurs administrateurs cumulent les deux écoles, ce qui a limité la diversification de la nature de leur formation. Ce parcours est en cohérence avec l'expérience publique de la majorité des

administrateurs de toute la classe. Par ailleurs, les indicateurs de connaissances spécialisées dans le domaine de l'entreprise sont les indicateurs les plus faibles. En effet, la majorité des administrateurs de 60% des entreprises ne sont pas membres d'au moins un comité et 50% des entreprises ont majoritairement des administrateurs externes sans cumul des mandats. Les indicateurs d'implications sont assez modérés par rapport aux deux classes B et C.

L'observation des résultats de la classification nous permet de constater que les classes sont différentes selon le degré de la diversification des spécificités de leurs CA. En effet, une diversité diffuse liée aux différentes variables de l'étude (la formation, l'âge, l'expérience, les connaissances spécialisées dans les domaines stratégique et de l'entreprise ainsi que les critères d'implication), caractérise essentiellement la classe C. Ensuite, la classe B se caractérise par une diversité ciblée. Les spécificités les plus diversifiées de cette classe sont l'établissement, la nature de la formation et l'expérience. Pour le reste des indicateurs, nous avons remarqué une convergence vers des résultats élevés lié aux connaissances spécialisées et à l'implication. Par contre, les deux classes A et D sont caractérisées par plus d'homogénéité et de concentration de leurs CA. Par exemple, il y a concentration dans la formation au sein des grandes écoles, dans les expériences et les expertises politiques et économiques, dans l'âge ainsi que dans certaines variables liées à l'implication.

2.3.2. Le test statistique

Afin d'étudier la nature du lien entre la performance et les spécificités cognitives des CA des entreprises, nous avons utilisé le test d'analyse de variances ANOVA. L'analyse des variances permet de comparer les moyennes des quatre groupes classés selon leurs critères de CA et d'inférer une relation avec la performance. Pour le réaliser, il faut utiliser les données quantitatives des différents indicateurs de performance. En appliquant le test, nous avons trouvé, avec le Q de Tobin, des résultats significatifs au seuil de 5%.

Nous n'avons pas trouvé des résultats significatifs avec les autres indicateurs de la performance. Cela peut s'expliquer par la taille de notre échantillon. De plus, certains indicateurs comme la valeur partenariale qui met en avant la qualité des relations avec l'ensemble des acteurs de l'entreprise (internes et externes) exigent sans doute des études plus approfondies et de nature longitudinale afin d'en apprécier les effets sur des dimensions financières comme la valeur en bourse. En effet, le calcul de la VP est basé sur des déterminants financiers et sociaux tels que les ressources mobilisées qui regroupent le capital financier apporté par les actionnaires et les créanciers financiers, le capital humain apporté par les salariés et le capital externe apporté par les fournisseurs. Ce délai de réaction nécessaire entre des propositions émanant du CA et des indicateurs de performance financière semble aussi s'appliquer au ROE et au Rendement Total dans la mesure où, contrairement à la réactivité forte de la valeur boursière contenue dans le Q de Tobin, le résultat net exige une phase d'investissement plus ou moins longue avant d'être affecté.

Les résultats du test sont présentés dans le tableau (3) :

Tableau 3 : Le test ANOVA

| | | Somme des carrés | ddl | Moyenne des carrés | F | Signification |
|-------------------------------------|----------------------|------------------|-----------|--------------------|--------------|---------------|
| VP | Inter-groupes | 9,311E9 | 3 | 3,104E9 | 2,235 | ,124 |
| | Intra-groupes | 2,221E10 | 16 | 1,388E9 | | |
| | Total | 3,153E10 | 19 | | | |
| VPR (VP / Ressources mobilisées) | Inter-groupes | ,148 | 3 | ,049 | ,197 | ,897 |
| | Intra-groupes | 4,015 | 16 | ,251 | | |
| | Total | 4,163 | 19 | | | |
| Q de Tobin | Inter-groupes | 1,786 | 3 | ,595 | 4,076 | ,025* |
| | Intra-groupes | 2,337 | 16 | ,146 | | |
| | Total | 4,123 | 19 | | | |
| rendement total (Résultat net / CA) | Inter-groupes | ,016 | 3 | ,005 | ,390 | ,762 |
| | Intra-groupes | ,219 | 16 | ,014 | | |
| | Total | ,235 | 19 | | | |
| ROE | Inter-groupes | ,013 | 3 | ,004 | 1,371 | ,287 |

| | | | | | |
|---------------|------|----|------|--|--|
| Intra-groupes | ,051 | 16 | ,003 | | |
| Total | ,064 | 19 | | | |

Le test d'ANOVA montre une différence de moyennes significative au seuil de 5% entre les quatre classes. Afin de mesurer ces différences, nous avons réalisé le test de comparaisons multiples POST HOC. En comparant les moyennes des groupes deux à deux, ce test nous permet de savoir avec précision les classes qui sont réellement différentes ainsi que leur degré de différence.

Tableau 4 : Le test de comparaisons multiples POST HOC

| Q de Tobin | Les classes I | Les classes J | Différence de moyenne (I – J) | Erreur Standard | Signification |
|------------|---------------|---------------|-------------------------------|-----------------|---------------|
| LSD | A | B | -0,8253917* | 0,2466974 | 0,004 |
| | | C | -0,1190967 | 0,2314227 | 0,614 |
| | | D | -0,2859167 | 0,2314227 | 0,234 |
| | B | A | 0,8253917* | 0,2466974 | 0,004 |
| | | C | 0,7062950 | 0,2563755 | 0,114 |
| | | D | 0,5394750** | 0,2563755 | 0,052 |
| | C | A | 0,1190967 | 0,2314227 | 0,614 |
| | | B | -0,7062950 | 0,2563755 | 0,114 |
| | | D | -0,1668200 | 0,2417131 | 0,500 |
| | D | A | 0,2859167 | 0,2314227 | 0,234 |
| | | B | -0,5394750** | 0,2563755 | 0,052 |
| | | C | 0,1668200 | 0,2417131 | 0,500 |

* Significatif à 5%

** Significatif à 10%

3. ANALYSE DES RESULTATS

Le test POST HOC montre des résultats significatifs au seuil de 5% et de 10% qui nous permettent de constater les différences de performance entre les classes des entreprises. En effet, la classe B (classe des « *Expérimentés* ») est plus performante que la classe A (classe de « *Grandes Écoles* ») avec une différence en moyenne de 0,825 point et plus performante que la classe D (classe d' « *Ecole d'administrations* ») par 0.54 point en moyenne. Nous n'avons pas trouvé des résultats significatifs pour la classe C. Mais l'observation de la différence de performance entre cette dernière et la classe B, à un taux de signification de 11.4%, montre

qu'elle est moins performante avec une différence en moyenne de 0.706 point. Ces résultats montrent que la diversification de certaines spécificités cognitives d'une façon bien ciblée représente une source de création de valeur supplémentaire. Par ailleurs, la diversité diffuse pourra, inversement, nuire à la performance.

Finalement notre hypothèse est confirmée. Nous pouvons affirmer que la diversité cognitive des CA représente une source de performance supplémentaire pour les entreprises. Néanmoins, il faut nuancer. Une diversité ciblée est bien meilleure qu'une diversité diffuse touchant plusieurs niveaux.

Il est important de noter que l'homogénéité des CA des entreprises des classes A et D peut être expliquée par le phénomène d'endogamie qui, selon la presse financière, caractérise les grandes entreprises françaises. En effet, les personnes diplômées des grandes écoles et ayant fait de la politique ont plus de chance d'accéder à des postes de direction et d'administration au sein des grandes entreprises. Ce phénomène peut être expliqué par les réseaux relationnels qui trouvent leur origine dans la formation, l'origine sociale, l'appartenance à des cercles patronaux (Charreaux, 2003) etc. Les résultats de l'étude de Kramarz et Thesmar (2006) suggèrent que les réseaux sociaux peuvent affecter fortement la composition du CA et influencer les pratiques de la gouvernance dans les entreprises. En outre, le thème de la diversité, ces dernières années, occupe l'intérêt de plusieurs théoriciens et organisations. La conscience de l'effet de la diversité à long terme sur la création de valeur et sur la performance, rend les entreprises plus intéressées à intégrer des groupes diversifiés, ce qui peut expliquer la diversité des CA des entreprises des classes C et B.

4. PERSPECTIVES ET LIMITES

L'objet de cette étude est de faire le lien entre la performance des entreprises du CAC 40 avec certaines caractéristiques cognitives de leurs CA. Nos résultats montrent qu'il

convient de dépasser la dimension purement disciplinaire dans laquelle les recherches quantitatives en finance comportementale se sont cantonnées. En se limitant à des dimensions liées au contrôle que doit exercer le CA sur les décisions d'entreprises, le caractère endogame de celui-ci en a souvent résulté. Nous proposons de dépasser ces éléments de contrôle et de prendre en compte des considérations plus stratégiques et génératrices de valeur.

En se référant à l'approche cognitive de la gouvernance, nous avons établi notre hypothèse qui consiste à considérer que la diversité des spécificités cognitives des CA représente une source de performance supplémentaire pour les entreprises. Nos tests font apparaître des résultats significatifs en ce sens. En effet, les classes des entreprises (A et D) caractérisées par l'homogénéité de leurs CA sont les moins performantes, confirmant ainsi notre hypothèse. Ce résultat peut être dû à plusieurs facteurs. D'abord, et selon la gouvernance comportementale, l'élargissement de la notion de biais vers des biais collectifs cognitifs et émotionnels peut expliquer un manque d'efficacité de fonctionnement du CA surtout concernant son rôle de «débiaiseur» des dirigeants (Charreaux, 2005). L'appartenance des administrateurs et des dirigeants aux mêmes réseaux signifie qu'ils pourraient avoir les mêmes types de biais, et donc, qu'il serait difficile au CA de révéler les erreurs de la direction générale. De plus, la mauvaise image du caractère endogamique des CA français, selon la presse financière, peut engendrer un effet négatif sur la confiance des investisseurs du marché financier. Afin de corriger ceci, la diversité est très encouragée actuellement au sein des entreprises françaises. Par ailleurs, la classe B, caractérisée par une forte diversité du CA et une expérience de l'entreprise très nourrie, montre de meilleurs résultats, ce qui confirme notre hypothèse. Il est intéressant de noter que pour les entreprises de la classe C caractérisées par une forte diversité sur l'ensemble des critères de spécificité cognitive retenus, leur performance se situe en dessous de celle de la classe B. Il semble donc qu'une pratique trop large de la diversité au

sein du CA, tant du point de vue de l'âge, de la nature des expériences professionnelles que de la formation, prive l'entreprise d'une expertise forte se traduisant par des résultats financiers. Cet excès de diversité (en termes d'âge, de niveau d'éducation, de race et de sexe) a par ailleurs été mis en avant dans d'autres travaux relevant de l'analyse stratégique (Tsui O'Reilly 1989) ou des ressources humaines (Kochan et al. 2003) faisant apparaître de effets négatifs sur la motivation et le chiffre d'affaires en générant des conflits et des dysfonctionnements organisationnels. Nous pensons qu'un tel phénomène est possible au niveau du fonctionnement du C.A.

Même si nous prétendons répondre à des insuffisances de la recherche financière (essentiellement focalisée sur la dimension contrôle) et stratégique (peu convaincante du point de vue statistique) dans ce domaine, notre recherche présente dans son état actuel plusieurs limites. Tout d'abord le test empirique serait à étendre puisqu'il repose sur un échantillon qui regroupe uniquement vingt entreprises. Cet effectif limité nous a notamment empêchés d'utiliser des outils statistiques plus sophistiqués pouvant donner des résultats plus précis. Ensuite, le test statistique (ANOVA suivi de POST HOC) n'est significatif à 5% qu'avec le Q de Tobin. Enfin, 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 et celles qui le sont par l'endogamie. Seule une investigation plus qualitative de chacun des cas nous apporterait cette information. Afin de répondre à ces limites, une possibilité d'extension consisterait donc à élargir l'échantillon et mener une étude internationale dont l'objectif serait de comparer la performance des entreprises sur la base de leurs caractéristiques cognitives.

Sur l'utilisation de nos résultats, nous sommes conscient qu'une étude faisant apparaître une corrélation entre des éléments de diversité et des indicateurs de performances ne doit en aucun

cas conduire à une politique de quotas qui suggérerait une relation de cause à effet linéaire nécessairement trompeuse, voire parfois dangereuse. Les travaux d'Adams et Ferreira (2008) constituent un bon exemple de cette dérive possible. Dans une étude sur l'impact de la présence de femme au sein du CA au niveau de la gouvernance et la performance financière, les auteurs mettent en garde contre l'utilisation d'une diversité liée au genre pouvant conduire à imposer pour des raisons de performances des femmes à la direction d'entreprise. Comme le facteur d'indépendance de directeurs, la diversité par le genre, la diversité cognitive que nous étudions ici sous l'angle de la performance financière ne doit nous faire oublier la complexité des liens de causalité, très souvent contingents à des contextes particuliers. Adams et Ferreira mentionnent par exemple l'existence d'une gouvernance faible du CA comme contexte favorisant les effets de la diversité par le genre.

Au delà de ces critiques, et plus généralement conscient que nous nous situons au tout début d'une réflexion sur les décisions managériales vues comme le résultat de nombreuses rationalités individuelles, nous pensons que si la diversité semble générer des effets sur les résultats financiers de l'entreprise, celle-ci n'est sans doute pas le fait du hasard mais provient d'une volonté managériale manifeste d'en tirer avantages. Pour que cette diversité puisse influencer les stratégies, il paraît nécessaire qu'une forme d'organisation plus « organique » se nourrisse des connaissances et des réseaux véhiculés par les membres du CA. Cette dimension liée au fonctionnement organisationnel et susceptible de faciliter des apprentissages collectifs reste à explorer dans le cadre des études sur le rôle des CA dans la production stratégique des entreprises.

BIBLIOGRAPHIE

Adams R.B. et Ferreira D. (2008), « Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance », http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1107721.

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.

Charreaux G. (2000), « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *Revue du Financier*, n°127, p. 8-17.

Charreaux G. (2002a), « Variation sur le thème 'A la recherche de nouvelles fondations pour la finance d'entreprise' », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 5, n° 3, p. 5-68.

Charreaux G. (2002b), « L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives », *Revue Française de Gestion*, vol. 28, n° 141, p. 77-107.

Charreaux G. (2003), « Le point sur... les réseaux d'administrateurs et de dirigeants », *Banques & Marchés*, n° 66, p. 47-51.

Charreaux G. (2005), « Pour une gouvernance d'entreprise « comportementale » Une réflexion exploratoire.. », *Revue Française de Gestion*, Vol. 31, n° 157, p. 215-238.

Charreaux G. (2007), « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle », *Comptabilité Contrôle Audit*, vol. 13, n°1, p. 7-45.

Fama E.F. et Jensen M.C. (1983), « Separation Of Ownership And Control », *Journal of Law and Economics*, vol.26, p. 301-325.

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. (2006), « Les spécificités des comités stratégiques et de leurs membres : le cas de la France », *Gestion 2000*, vol. 23, n° 3, p. 165-188.

Grosvold J., Brammer S. et Rayton B. (2007), « Board Diversity in the United Kingdom and Norway : an Exploratory Analysis », *Business Ethics : A European Review*, vol. 16,n° 4, p. 344-357.

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.

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.

Jensen M.C. et Fuller J. (2003), « What's a Director to Do ? », http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=357722.

Kang H., Cheng M. et Cray S.J. (2007), « Corporate Governance and Board Composition: Diversity and Independence of Australian Boards», *Corporate Governance*, vol. 15, n°2, p. 194-207.

- Karoui L., khelif W. et Ingley C. (2009) « Les déterminants traditionnels de la performance des conseils d'administration ont-ils encore du sens dans les PME ? : une étude exploratoire dans le contexte français », 30^{ème} Congrès de l'Agence Francophone de Comptabilité AFC, 27-29 mai.
- 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., Leaoard J., Levine D., Thomas D. (2003), « The Effects of Diversity on Business Performance : Report on the Diversity Research Network », *Human Resource Management*, Vol 42, p. 3-21.
- 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.
- Larcker D.F., Richardson S.A. et Tuna A.I. (2005), « How Important is Corporate Governance? », http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=595821.
- Lazonick W. et O'Sullivan M. (1998), « Corporate Governance and the Innovative Economy: Policy Implication », STEP Report ISSN 0804-8185, Oslo. Lebaron F. (2006), « L'enquête quantitative en sciences sociales, recueil et analyse des données », Dunod.
- 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.
- 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_diversity_final_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.
- Ruigrock W., Peck S.I., Keller H. (2006), « Board Characteristics and Involvement in Strategic Decision Making: Evidence from Swiss Companies », *Journal of Management Studies*, vol.45, n°5, p. 1202-1226.
- 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. 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.
- Tsui A.S., O'Reilly C.A. (1989), « Beyond simple demographic effects: the importance of relational demography in superior-subordinate dyads », *Academy of Management Journal*, Vol. 36, p. 996-1025.

Documents de travail du BETA

- 2010–01 *The Aggregation of Individual Distributive Preferences through the Distributive Liberal Social Contract : Normative Analysis*
Jean MERCIER-YTHIER, janvier 2010.
- 2010–02 *Monnaie et Crise Bancaire dans une Petite Economie Ouverte*
Jin CHENG, janvier 2010.
- 2010–03 *A Structural nonparametric reappraisal of the CO₂ emissions-income relationships*
Theophile AZOMAHOU, Micheline GOEDHUYS, Phu NGUYEN-VAN, janvier 2010.
- 2010–04 *The signaling role of policy action*
Romain BAERISWYL, Camille CORNAND, février 2010.
- 2010–05 *Pro-development growth and international income mobility: evidence world-wide*
Jalal EL OUARDIGHI, mars 2010.
- 2010–06 *The determinants of scientific research agenda: Why do academic inventors choose to perform patentable versus non-patentable research?*
Caroline HUSSLER, Julien PENIN, mars 2010.
- 2010–07 *Adverse Selection, Emission Permits and Optimal Price Differentiation*
Mourad AFIF, Sandrine SPAETER, mars 2010.
- 2010–08 *The impact of ambiguity on health prevention and insurance*
Johanna ETNER, Sandrine SPAETER, mars 2010.
- 2010–09 *Equité du plaider coupable : une analyse économétrique dans trois tribunaux de grande instance français.*
Lydie ANCELOT, mars 2010.
- 2010–10 *Networks, Irreversibility and Knowledge Creation.*
Patrick LLERENA, Muge OZMAN, mars 2010.
- 2010–11 *Les clusters et les réseaux comme fondements de la dynamique d'innovation dans l'industrie biopharmaceutique*
Marc Hubert DEPRET, Abelillah HAMDOUCH, avril 2010.
- 2010–12 *Large-scale risks and technological change: What about limited liability?*
Julien JACOB, Sandrine SPAETER, avril 2010.
- 2010–13 *Innovation and Development. The Evidence from Innovation Surveys*
Francesco BOGLIACINO, Giulio PERANI, Mario PIANTA, Stefano SUPINO, avril 2010.
- 2010–14 *Cooperative provision of indivisible public goods*
Pierre DEHEZ, juin 2010.
- 2010–15 *Implications de l'imperfection des marchés financiers pour la politique monétaire*
Meixing DAI, juin 2010.

- 2010–16 *Bank lending networks, experience, reputation and borrowing costs.*
Christophe J. GODLEWSKI, Bulat SANDITOV, Thierry BURGER-HELMCHEN, juin 2010.
- 2010–17 *Les déterminants individuels des absences au travail : une comparaison européenne.*
Sabine CHAUPAIN-GUILLOT, Olivier GUILLOT, juin 2010.
- 2010–18 *Fiscal policy efficiency and coordination : The New Open Economy Macroeconomics Approach.*
Gilbert KOENIG, Irem ZEYNELOGLU, juillet 2010.
- 2010–19 *Financial market imperfections and monetary policy strategy.*
Meixing DAI, juillet 2010.
- 2010–20 *Analyse multidimensionnelle de l'insertion professionnelle des étudiants de bac+5 : approche par les parcours de formation et le capital social.*
Philippe CORDAZZO, Magali JAOUL-GRAMMARE, juillet 2010.
- 2010–21 *Monetary and fiscal policy interactions with central bank transparency and public investment*
Meixing DAI, Moïse SIDIROPOULOS, septembre 2010.
- 2010–22 *The Joint Effect of Technological Distance and Market Distance on Strategic Alliances*
Muge OZMAN, septembre 2010.
- 2010–23 *External constraint and financial crises with balance sheet effects*
Meixing DAI, octobre 2010.
- 2010–24 *Spécificités cognitives des conseils d'administration et performance des entreprises : Etude empirique sur les entreprises du CAC 40*
Houda GHAYA, Gilles LAMBERT, novembre 2010.

La présente liste ne comprend que les Documents de Travail publiés à partir du 1^{er} janvier 2010. La liste complète peut être donnée sur demande.

This list contains the Working Paper written after January 2010, 1rst. The complet list is available upon request.
