

FAUT-IL FIXER DES QUOTAS DE FEMMES AUX CA D'ENTREPRISES CANADIENNES?

Morris Tania
Faculté d'administration
Université de Moncton
41, avenue Antonine-Maillet
Moncton, E1A 3E9, Nouveau-Brunswick, Canada
Courriel : tania.morris@umoncton.ca
Téléphone : +1 (506) 858-4218

Boubacar Hamadou
Faculté d'administration
Université de Moncton
41, avenue Antonine-Maillet
Moncton, E1A 3E9, Nouveau-Brunswick, Canada
Courriel : hamadou.boubacar@umoncton.ca
Téléphone : +1 (506) 858-4557

Sodjahin Amos
Faculté d'administration
Université de Moncton
41, avenue Antonine-Maillet
Moncton, E1A 3E9, Nouveau-Brunswick, Canada
Courriel : amos.sodjahin@umoncton.ca
Téléphone : +1 (506) 858-4838

Résumé

L'objectif de cette étude est de vérifier si des quotas précis de femmes aux conseils d'administration contribuent à améliorer la performance financière (le Q de Tobin) des entreprises canadiennes. Nos résultats montrent que l'impact de la mixité des conseils d'administration sur la performance financière dépend du secteur d'activité des entreprises.

Mots clés : Gouvernance, Diversité du genre, Performance financière, Conseil d'administration, Quotas de femmes, Canada.

Abstract

The objective of this study is to examine whether specific quotas of women on boards of directors contribute to improving the financial performance (Tobin Q) of Canadian companies. Our results show that the impact of mixed management boards on financial performance depends on the business sector.

Keywords: Governance, Gender diversity, Financial performance, Board, Quotas of women, Canada.

FAUT-IL FIXER DES QUOTAS DE FEMMES AUX CA D'ENTREPRISES CANADIENNES?

1) OBJECTIFS DE LA RECHERCHE

La question de la représentation des femmes au conseil d'administration (CA) des entreprises est devenue un enjeu national dans certains pays développés comme le Canada, où le conseil canadien pour la diversité administrative (CCDA) recommandait la mise en place de quotas de genres dans les CA d'entreprises canadiennes. Ainsi, dès 2010, le CCDA a défini des objectifs ambitieux de quotas pour les CA canadiens : 20% de femmes en 2013 et 30% de femmes en 2018. La diversité du genre est souvent définie comme étant le pourcentage de femmes siégeant au CA. Selon plusieurs études (Catalyst, 2007, Post et Byron, 2015, Garcia-Meca et *al.*, 2015), la diversité du genre améliore la performance des entreprises. En revanche, Adams et Ferrera (2009), Bohren et Strom (2010), Carter et *al.* (2010) sont parvenus à des résultats inverses. Ainsi, l'objectif de cette recherche est d'étudier l'impact de la diversité du genre des CA sur la performance des entreprises canadiennes. À l'instar de Smith et *al.* (2006), le Q de Tobin sera utilisé comme indicateur de performance financière. L'étude s'articule donc, autour de la question de recherche suivante : l'atteinte de quotas précis de femmes aux CA contribue-t-elle à améliorer la performance des entreprises canadiennes?

2) REVUE DE LA LITTÉRATURE

Campbell et Minguez-Vera (2008) suggèrent aux entreprises espagnoles d'accroître la représentation des femmes au CA pour engendrer des gains économiques. La diversité du genre améliore la gouvernance d'entreprise grâce à la variété de connaissances et d'expériences (Fondas et Salsalos, 2000). Les femmes ont des styles de management capables d'influencer positivement l'orientation stratégique d'une entreprise et de contribuer à sa croissance (Lincoln and Adedoyin, 2012). Selon Catalyst (2007), les entreprises ayant une forte représentation de femmes au CA ont une performance financière supérieure à celle des entreprises à faible représentation de femmes au CA. Garcia-Meca et *al.* (2015) soulignent que la diversité du genre exerce un impact positif sur la performance bancaire. Aussi, d'après Liu et *al.* (2014), l'impact positif de la diversité du genre est plus prononcé lorsque les femmes sont des directrices exécutives que si elles sont simplement des directrices indépendantes au CA. Post et Byron (2015) montrent que dans les pays où la protection des actionnaires est renforcée, la représentation des femmes au CA est positivement associée aux rendements comptables. Les auteurs expliquent ce résultat par le fait que la protection des actionnaires motive les CA à utiliser les différentes connaissances, expériences et valeurs qu'apporte chaque membre du conseil. Cependant, d'autres études sont parvenues à des résultats contraires. Ainsi, Adams et Ferrera (2009) soutiennent que le fait d'imposer des quotas de genre pour les administrateurs peut réduire la valeur des entreprises bien gouvernées. Selon Bohren et Strom (2010), l'entreprise crée plus de valeur lorsque la diversité du genre est faible. Carter et *al.* (2010) n'ont pas trouvé de relation significative entre le genre du CA et la performance financière. Enfin, Pletzer et *al.* (2015) rapportent que la simple présence de femmes aux conseils d'administration n'a d'impact sur la performance financière que si on prend en considération d'autres facteurs.

3) MÉTHODOLOGIE

Nous utilisons la méthode des moindres carrés ordinaire (MCO), où la variable dépendante est la performance financière, mesurée par le Q de Tobin. Notre variable indépendante d'intérêt est la représentation des femmes aux CA des entreprises canadiennes qui constituent l'indice TSX composite canadien. Nous effectuons plusieurs régressions en utilisant différentes mesures d'estimation pour évaluer l'impact de la représentation des femmes au sein des CA (le nombre de femmes au CA, le pourcentage de femmes au CA et des variables binaires indiquant si la firme atteint un certain quota de femmes au sein du CA, notamment des quotas entre 10% et 30%). Dans cette étude, nous utilisons aussi des variables de contrôle afin de prendre en compte certaines caractéristiques des entreprises. Ainsi, la taille de l'entreprise est mesurée par le logarithme des actifs et le risque financier est mesuré par le ratio de dette totale sur actif total. Nous avons également introduit dans le modèle d'autres variables de gouvernance que sont la taille du CA, l'indépendance du CA, le cumul des fonctions de directeur et de président du CA et l'ancienneté du président directeur général. Enfin, notre modèle prend aussi en considération les effets fixes liés aux années et aux industries.

4) RÉSULTATS

En 2015, seulement 27,68% de notre échantillon respectait la recommandation du CCDA visant un objectif de 20% de femmes administratrices aux CA des entreprises tandis que la proportion des femmes aux CA était uniquement de 12,21% pour l'ensemble de l'échantillon. Ces statistiques indiquent que la majorité des entreprises étaient loin d'atteindre les objectifs non contraignants du CCDA. Pourtant, lorsqu'on évalue la relation entre la performance de l'entreprise et le pourcentage de femmes au sein des CA, les résultats de cette étude montrent une relation positive et significative. Ces résultats vont donc dans le sens des recommandations de conseil canadien pour la diversité administrative, de ceux de Post et Byron (2015) et de Garcia-Meca et *al.* (2015). Toutefois, lorsqu'on analyse cette relation par secteur, les résultats paraissent plus nuancés. Par exemple, nous ne trouvons aucune relation significative dans les secteurs des télécommunications et des services financiers (Bohren et Strom, 2010 ; Carter et *al.*, 2010), alors que pour le secteur technologique, la relation est statistiquement significative et négative (Adams et Ferrera, 2009). De ce point de vue, notre recherche laisse penser qu'il faut prendre avec précaution les recommandations du conseil canadien pour la diversité administrative sur le pourcentage de femmes au sein des CA. Par ailleurs, lorsque nous vérifions si un quota de 30% conduit à une meilleure performance des entreprises, les résultats indiquent que la relation n'est pas significative. Mais, lorsque nous considérons des quotas de 10% à 20%, nous obtenons une relation significative et positive. Ces derniers résultats indiqueraient la non-pertinence des quotas particuliers sans procéder à des vérifications empiriques. Notre étude semble indiquer qu'il y aurait un quota optimal à atteindre afin d'améliorer la performance de la firme. Toutefois, ce quota ne serait pas 30% et il est plus pertinent d'établir un quota sectoriel non de façon agrégée.

5) APPORTS ET IMPLICATION DE LA RECHERCHE

La contribution de notre étude se situe à différents niveaux. Étant donné que les recherches précédentes ont abouti à des résultats contradictoires, nous mettons en évidence, un effet fixe sectoriel qui expliquerait cette discordance des études passées. En effet, nous avons été en mesure, contrairement à des récents travaux (Conyon et He, 2017), de déterminer quel secteur

d'activité profiterait de la présence et avec quel quota de femmes au CA. L'étude de l'impact de la représentation des femmes au CA par secteur, pourrait aider les entreprises à améliorer les mécanismes de gouvernance et la performance financière, en fixant par exemple, des quotas minimums de femmes au CA en fonction de leurs secteurs d'activité. D'ailleurs, des pays comme la France, l'Espagne, l'Italie et les Pays-Bas ont dû légiférer pour imposer des quotas minimums de femmes pour renforcer la mixité des CA des entreprises ("Skirting The Issue", 2010). Tout en confirmant que la mixité des conseils d'administration contribue à l'amélioration de la performance financière des entreprises canadiennes, l'originalité de notre recherche tient au fait qu'elle se penche spécifiquement sur les recommandations du conseil canadien pour la diversité administrative : cibler 20% de femmes au conseil d'administration pour 2013 et 30% pour 2018.

6) BIBLIOGRAPHIE

- Adams, R. B. and Ferreira, D. (2009), "Women in the boardroom and their impact on governance and performance", *Journal of Financial Economics*, 94 (2), 291-309.
- Bohren, O. and Strøm, R. O. (2010). "Governance and politics: Regulating independence and diversity in the board room", *Journal of Business Finance & Accounting*, 37 (9-10), 1281-1308.
- Campbell, K. and Minguez-Vera, A. (2008), "Gender diversity in the boardroom and firm financial performance", *Journal of Business Ethics*, 83 (3), 435-451.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J. and Simpson, W. G. (2010), "The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance", *Corporate Governance: An International Review*, 18 (5), 396-414.
- Canyon, M. J. and He, L. (2017). "Firm performance and boardroom gender diversity: A quantile regression approach". *Journal of Business Research*, 79, 198-211.
- Catalyst (2007), Catalyst Census of Women Board Directors of the Fortune 1000. Catalyst, New York.
- Fondas, N. and Sassalos, S. (2000), "A different voice in the boardroom: How the presence of women directors affects board influence over management". *Global Focus*, 12, 13-22.
- Garcia-Meca, E., Garcia-Sanchez, I-M. and Martinez-Ferrero, J. (2015), "Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis", *Journal of Banking & Finance*, 53, 202-214.
- Lincoln, A. and Adedoyin, O. (2012), "Corporate Governance and Gender Diversity in Nigerian Boardrooms", *World Academy of Science Engineering and Technology*, 71, 1853-1859
- Liu, Y., Wei, Z. and Xie, F. (2014), "Do women directors improve firm performance in China", *Journal of Corporate Finance*, 28, 169-184.
- Pletzer, J. L., Nikolova, R., Kedzior, K. K. and Voelpel, S. C. (2015), "Does Gender Matter? Female Representation on Corporate Boards and Firm Financial Performance-A Meta-Analysis", *PLOS ONE*, 10 (6): e0130005. doi:10.1371/journal.pone.0130005.
- Post, C. and Byron, K. (2015), "Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis", *Academy of Management Journal*, 58 (5), 1546-1571.
- Skirting the issue: Imposing quotas for women in boardrooms tackles a symptom of discrimination, not the cause.
- Smith, N., Smith, V. and Verner, M. (2006), "Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms", *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55 (7), 569-593.