



1 Sophia Belghiti-Mahut,
Maître de Conférences,
CREGOR – CC028,
Université Montpellier 2, France

2 Annee-Laurence Lafont,
Maître de Conférences,
CR2M,
Université Montpellier 2, France

Lien entre présence des femmes dans le top management et performance financière des entreprises en France

Les femmes sont plus diplômées que les hommes, mieux formées, mais toujours cantonnées dans les mêmes secteurs, les mêmes fonctions et les mêmes niveaux hiérarchiques. Il faut bien se rendre à l'évidence que les barrières les plus solides sont celles qui existent dans les milieux du pouvoir politique et économique. Deux mondes que n'ont pas réussi à percer les femmes de façon égalitaire. En ce qui concerne la sphère économique, et contrairement au ouï-dire voulant que les femmes ne soient pas intéressées par les plus hauts échelons au sein des entreprises en raison des difficultés de conciliation travail-famille, une étude réalisée par Catalyst (2004) souligne que, chez les cadres supérieurs, autant de femmes que d'hommes visent le poste de PDG. Les femmes qui ont des enfants désirent même la fonction de présidente avec un peu plus d'enthousiasme que celles qui n'en ont pas.

Malgré des évolutions importantes au cours des dernières décennies, les femmes n'ont toujours pas réussi à aller au-delà du «plafond de verre» qui les empêche d'accéder aux postes les plus élevés, et visiblement les hommes restent favorisés. Les statistiques sur cette question sont éloquentes. L'intégration de la dimension de genre dans l'entreprise vise à rééquilibrer les relations hommes-femmes dans l'entreprise et à éliminer les inégalités existantes. Mais, la mixité dans les instances de pouvoir

peut-elle constituer un stimulateur de performance au-delà des considérations sociales et éthiques ? L'argument de la «compétence féminine» dans les sphères décisionnelles, comme motrice de la performance financière est-il valable ?

L'objectif de cet article est d'analyser le lien entre la présence des femmes dans les instances de contrôle et de direction des entreprises françaises et leur performance financière. Soulignons que

son intérêt sous-jacent est d'amener une contribution empirique à cette thématique de l'intégration des femmes dans les instances de pouvoirs et ses conséquences organisationnelles en termes de performances financières, dans un contexte français. En effet, la plupart des recherches qui examinent les liens entre la performance des entreprises et la présence des femmes au sein de leurs instances décisionnelles, portent sur des entreprises anglo-saxonnes. Et à notre connaissance, aucune étude en France n'a analysé le lien entre la performance financière des entreprises cotées en bourse et la présence des femmes au sommet.

Cet article se décompose en trois parties. Dans une première partie, nous revenons succinctement sur la théorie des ressources et compétences pour présenter nos hypothèses de recherche. Dans une deuxième partie nous présentons les principales études empiriques sur le sujet. Enfin une troisième partie présente la méthodologie de recherche et les principaux résultats.

■ Cadre théorique : la théorie des Ressources et Compétences

Nous mobilisons dans notre recherche un cadre théorique qui s'inscrit dans la théorie des ressources et compétences (TRC (Tywoniak, 1998)).

La TRC, considère la firme comme un ensemble de ressources et de compétences qui sont traduites par le management en forces et faiblesses (Tywoniak, 1998).

Wernerfelt (1984) définit les ressources comme étant toute force ou faiblesse d'une entreprise, à savoir à l'instant t , tous ses actifs tangibles ou intangibles. Les «compétences» désignent les capacités à déployer les ressources pour atteindre un objectif souhaité, habituellement sous forme de combinaison faisant appel à des processus organisationnels (Amit & Schoemaker, 1993, cité in Tywoniak, 1998).

La contribution principale de la TRC est de décliner une théorie de l'avantage concurrentiel qui réside donc précisément dans les ressources et les compétences d'une entreprise. Pour cela, l'entreprise doit acquérir des ressources qui permettent de maintenir ou d'obtenir un avantage concurrentiel durable, c'est-à-dire des ressources rares, valorisables et difficilement imitables.

Notre recherche sur les femmes et la performance s'inscrit dans ce cadre pour plusieurs raisons.

D'une part, nous partons du postulat que la diversité et donc l'intégration des femmes dans les instances de direction est une ressource clé. Notre étude cherche à mettre en évidence un lien entre cette ressource et la perfor-

mance des firmes. Et d'autre part, cette approche est conforme à l'hypothèse selon laquelle les différences dans les performances des firmes proviennent davantage de la façon de mobiliser et de nourrir ces ressources spécifiques qu'à la munificence de l'environnement (Hansen & Wernerfelt, 1989).

A la question pourquoi la mixité des instances de direction est-elle un impératif organisationnel ? Les chercheurs américains répondent (Schwartz, 1988; Mattis, 1994), parce que la survie des compagnies américaines dépend de leur aptitude à attirer les ressources humaines les plus talentueuses. Les femmes qui représentent actuellement 45,9% de cette force de travail (Insee, 2004), devraient constituer dans le futur, le plus grand pourcentage des nouveaux entrants sur le marché du travail.

La diversité des organes de décision, n'est plus une question sociale et éthique, mais cela devient important pour les entreprises pour rester compétitives. Les recherches de Catalyst¹ montrent que les entreprises qui se préoccupent des carrières des femmes, sont plus motivées par les impératifs des affaires que par ceux du EEO² ou par un souci de responsabilité sociale.

Pour Schwartz (1987, 1988) soutenir les carrières des femmes, c'est la garantie d'obtenir les «meilleures personnes»

pour les positions de leadership. En outre, Burke et Davidson (1994) soulignent que les organisations qui se préoccupent de développer les carrières des femmes et leur accès à des postes de top management, retirent des avantages compétitifs en termes de résultats. Il semble indéniable que les femmes et les hommes les plus talentueux sont certainement attirés par les organisations qui récompensent le mérite.

De plus, le développement d'une culture organisationnelle basée sur le mérite, où aucun individu n'est ni avantagé ni désavantagé, devrait accroître la qualité de management à tous les niveaux. Plus qu'un avantage compétitif, la diversité de la force de travail est devenue un impératif pour les organisations (Schwartz, 1992). Ainsi, si l'on se place d'un point de vue institutionnel, on peut considérer que les pays s'engageant dans la voie de l'égalité professionnelle à tous les niveaux, possèdent une arme compétitive contre les pays s'y engageant à reculons.

La question qui nous intéresse plus particulièrement ici est celle de l'intégration des femmes dans les niveaux supérieurs du management et sa répercussion concrète en termes de performance financière dans les entreprises concernées. Lorsque l'entreprise n'offre pas l'équité entre hommes et femmes, elle risque de perdre en productivité et efficience.

¹ Par exemple en 1990

² Equal Employment Opportunity Commission : organisme américain qui lutte contre les discriminations.

Nous postulons donc, que la présence des femmes dans les organes de direction des grandes entreprises, selon la théorie des Ressources et Compétences, devrait constituer une ressource non négligeable qui se traduirait par des résultats en termes de performances financières.

■ La mixité des équipes dirigeantes comme facteur de performance financière ? Quelques résultats empiriques

Différentes recherches ont tenté de mettre en évidence la relation entre mixité professionnelle et performance de l'entreprise. Les conclusions ne sont pas toujours concordantes. Une des plus citées est l'étude de Shrader et al. (1997) qui s'est intéressée au lien entre la présence de femmes dans des postes de management et la performance financière de 200 entreprises américaines. Elle établit que les entreprises avec un pourcentage élevé de femmes cadres supérieurs ont des ratios de performance financière comptable élevés.

Cependant, cette étude conclut qu'un pourcentage élevé de femmes dans des postes de direction ou d'administratrices n'était pas corrélé avec la performance financière. L'étude d'Adler (2001) établit que les firmes ayant pro-

mu le plus de femmes sont celles dont la rentabilité est la meilleure, quelle que soit la mesure de la rentabilité.

Deux études de Catalyst (2004 et répliquée en 2007) concluent que les entreprises qui sont dans le quartile supérieur en termes de diversité, réalisent des performances financières meilleures que celles qui sont dans le quartile le plus bas.

Nous avons également des recherches dans des contextes nationaux différents qui présentent des résultats comparables. Nous pouvons citer celle de Francoeur et al. (2008) pour le Canada qui cherche à mesurer si la présence des femmes génère une rentabilité anormale des entreprises. Les résultats indiquent que pour des entreprises qui ont une activité risquée et complexe, un fort pourcentage de femmes dirigeantes génère des résultats anormaux positifs.

L'étude de Campbell et Minguez-Vera (2008) a porté sur un échantillon de grandes entreprises à Madrid entre 1995 et 2000. Le cas de l'Espagne est particulier, car réputé plutôt masculin, mais qui a récemment introduit en masse des mesures législatives pour améliorer l'égalité et la participation des femmes.

Cette recherche conclut à un effet positif de la mixité sur la valeur de la firme, mais souligne bien le fait que la causalité inverse n'est pas significative. Une autre étude réalisée par Smith et

al. (2005) qui porte sur les 2500 plus grandes entreprises danoises conclut également à un lien positif entre la présence des femmes à la direction des entreprises et leur performance comptables et ce d'autant plus que la femme a un niveau de qualification élevé.

D'autres recherches ont constaté l'absence d'effet ou l'effet inverse, c'est à dire que «trop» de mixité peut avoir un effet négatif sur la performance financière des entreprises. Citons à cet effet l'étude de Böhren and Ström (2005) qui indique une relation négative significative entre la proportion des femmes dans les entreprises norvégienne et le Tobin's Q. De même que celle de Randøy et al. (2006), qui a analysé l'impact de la diversité des comités sur la performance des 500 plus grandes entreprises danoises, norvégiennes et suédoises et qui ne constatent aucun effet significatif sur la performance.

Citons enfin, l'étude d'Adams et Ferreira (2008). Elle montre d'une part, que la présence des femmes au CA renforce l'intensité du contrôle exercé par le CA sur les dirigeants. D'autre part cette étude montre qu'il y a un lien négatif entre la présence des femmes au CA et la performance. Les auteurs justifient ce résultat par le fait que trop de contrôle des dirigeants peut nuire à leur performance et à celle de leur entreprise, en créant trop d'interférences et contraintes pour les dirigeants (Adams & Ferreira, 2007).

Les auteurs distinguent alors les entreprises où le risque de comportement opportuniste de la part des dirigeants est fort (existence de mesures anti OPA, existence de pilules empoisonnées...), des entreprises où ce risque est faible. Ils montrent que la présence de femmes améliore la performance des entreprises où le risque d'opportunisme est fort car elles exercent plus de contrôle sur ces dirigeants. En revanche, elles diminuent la performance des entreprises où le risque d'opportunisme est faible car le surplus de contrôle qu'elles exercent serait alors contre productif.

On peut, bien sûr, expliquer ces différences dans les résultats par plusieurs facteurs. Les différences, dans les pays où se situent les analyses, en termes de culture, de législation et d'implication envers la situation professionnelle des femmes peuvent en être l'origine. La diversité des méthodes et des indicateurs utilisés peut aussi constituer une explication à cette hétérogénéité.

Ainsi, dans cette recherche, nous proposons de valider ou d'infirmer les hypothèses suivantes :

H1 : Le ratio des femmes dans les Comités de Direction est positivement lié à la performance financière de l'entreprise.

H2 : Le ratio des femmes dans les Conseil d'Administration est positivement lié à la performance financière de l'entreprise.

■ Méthodologie : constitution de l'échantillon et choix des variables utilisées

Constitution de l'échantillon

Nous avons choisi les entreprises en fonction de leur capitalisation boursière. Nous avons sélectionné les entreprises présentes au 30 septembre 2008 et qui étaient déjà également présentes en 2003 sur les compartiments A et B du classement d'Euronext³. Le fait d'avoir un échantillon constitué des mêmes entreprises sur quatre années permet de faire une analyse descriptive de l'évolution de la place des femmes au sein des conseils d'administration et des comités de direction.

Nous obtenons un échantillon constitué de 110 entreprises sur quatre années, ce qui représente 440 observations⁴.

Sources des données : nous avons essentiellement collecté les données sur la présence des femmes à partir des rapports annuels disponibles sur les sites internet. Nous avons également utilisé le guide des Etats Majors. Pour la collecte des données financières, nous avons utilisé Data Stream.

Choix des variables utilisées : Les variables relatives à l'importance des femmes dans les entreprises :

Pour évaluer la présence des femmes au CA⁵ nous avons retenu plusieurs variables :

- Le pourcentage des femmes présentes au CA.
- Une variable dichotomique qui prend la valeur 1, si au moins une femme est présente au CA d'une entreprise.
- Deux autres variables permettent d'affiner la première variable, car elles distinguent si la présence d'une femme est liée au fait qu'elle (ou sa famille) est partiellement propriétaire de l'entreprise (on parle alors de présence affiliée à la famille) ou si elle n'est pas liée. Cette distinction nous paraît pertinente en France, où le nombre d'entreprises familiales est beaucoup plus important qu'aux Etats-Unis ou en Angleterre (La Porta et al. (1999), Faccio et Lang (2002)).

En ce qui concerne la présence des femmes à la direction, nous avons retenu plusieurs variables complémentaires :

³ La capitalisation boursière des compartiments A et B est respectivement supérieure à 1 milliard d'euros et à 150 millions d'euros.

⁴ La liste des entreprises est disponible sur demande auprès des auteurs

⁵ Ou conseil de surveillance

- Le pourcentage de femmes présentes dans la direction (qu’elles fassent partie du comité de direction ou pas).
- Le pourcentage des femmes présentes au comité de direction⁶ qui peut être considéré comme le cœur décisionnel de l’entreprise.
- Une variable dichotomique qui prend la valeur 1, si au moins une femme est présente au comité de direction.

Par ailleurs, lors de la constitution de notre base de données, nous avons constaté que de nombreuses femmes occupaient une fonction de «directrice de communication» ou de «responsable des ressources humaines». Afin de mesurer l’ampleur de ce phénomène, nous avons donc également créé les deux variables suivantes qui permettent d’affiner l’analyse descriptive.

- Le pourcentage des femmes présentes à la direction mais qui n’occupent ni un poste de directrice de la communication, ni une fonction de directrice des ressources humaines⁷.
- Le pourcentage des femmes présentes à la direction et qui n’occupent pas de poste de directrice de communication.

Les variables relatives à la performance et les variables de contrôle.

– Les variables de performance :

Il existe deux types de mesure de la performance. Les mesures de performance comptables et les mesures de performance de marché.

Les mesures de performance comptables sont essentiellement la rentabilité sur actif (ROA), la rentabilité financière (ROE) et le taux de marge du résultat net (ROS). Ces variables de performance ont notamment été utilisées par plusieurs auteurs, notamment Shrader et al (1997) ou Smith et al (2005). Ces mesures comptables ont l’inconvénient majeur de ne refléter que les performances passées des entreprises et de ne pas tenir compte du risque de l’entreprise.

Les mesures de performance de marché parmi lesquelles on trouve le Q de Tobin, (défini comme la somme de la valeur de marché des actions et des dettes, le tout divisé par la valeur comptable de l’actif). Le Q de Tobin permet quant à lui de refléter les anticipations du marché sur les profits futurs de l’entreprise et de tenir compte du risque de l’entreprise. Cette mesure de performance de marché est, d’une manière générale, privilégiée par toutes les études qui sont constituées d’un échantillon d’entreprises cotées et qui cherchent à établir un lien entre une va-

⁶ Et ou comité exécutif.

⁷ Notons que ces fonctions font le plus souvent partie du comité de direction.

riable donnée et la performance (par exemple celles de Campbell et Minguez-Vera (2008), Adams et Ferreira (2008)). Nous avons donc privilégié cette mesure de performance.

– Les variables de contrôle :

Pour le choix des variables de contrôle, nous nous sommes inspirés de celles envisagées dans des études de Campbell et Minguez-Vera (2007) et Adams et Ferreira (2008) qui utilisent le même indicateur de performance que le nôtre.

Les variables de contrôle de la performance envisagées sont la taille de l'entreprise (log du chiffres d'affaires ou de l'actif de l'entreprise), son endettement (dettes totales sur actif ou dettes

financières sur actif, le secteur (selon la classification ISB), les dépenses en Recherche et développement (qui est une mesure du risque⁸), le ROA (car on suppose que la performance comptable est une variable explicative de la performance de marché) et le logarithme du nombre d'administrateurs (afin d'être sûr qu'un éventuel effet de la présence de la femme au CA ne soit pas lié au fait qu'elles le sont plus dans des entreprises qui ont des CA de grande taille).

Résultats et discussion

Analyse des statistiques descriptives

Tableau 1 : Variables descriptives de la présence des femmes au CA et à la direction des entreprises.⁹

Variable	Moyenne
% de femmes au CA	6,64
% de femmes au CA affiliées	2,08
% de femmes au CA non affiliées	4,55
% d'entreprises ayant au moins une femme au CA	52,5
% d'entreprises ayant ou moins une femmes non affiliée présente au CA	39,86
% de femmes à la direction	6,39
% de femmes présentes au comité de direction	5,71
% de femmes qui n'occupent ni une fonction de communication, ni de DRH	2,96
% de femmes qui n'occupent pas une fonction liée à la communication	3,96
% d'entreprises ayant au moins une femme au comité de direction	39,8

⁸ Nous n'avons pas pu contrôler cette variable car les données manquantes représentaient plus de la moitié de l'échantillon.

⁹ Les variables descriptives sont détaillées dans le paragraphe «choix des variables relatives à l'importance des femmes».

L'analyse de ce *Tableau* montre que les femmes représentent en moyenne 6,64% des membres du conseil d'administration. Ces chiffres se maintiennent à la hauteur des moyennes constatées dans les études en France¹⁰.

Si l'on ne tient compte que de la présence de femmes non affiliées aux propriétaires de l'entreprise, cette présence n'est alors que de 4,55%. Autrement, dit environ 1/3 des femmes qui sont présentes dans un CA, le sont parce qu'elles sont affiliées à la famille propriétaire de l'entreprise. Ces chiffres sont sensiblement différents de ceux résultant de l'analyse descriptive d'Adams et Ferreira, 2008 (pour des entreprises américaines) qui montrent que parmi les femmes présentes au CA, seulement 9% sont considérées comme affiliées¹¹.

Sur ces 9%, seulement 26,62% ont un lien familial avec les propriétaires de l'entreprise, ce qui est très faible par rapport aux résultats que nous trouvons.

Ces différences sont certainement liées au fait que les pays de «french civil law» dont fait partie la France ont des modes de gouvernance caractérisés par des entreprises dont les structures de propriété sont très concentrées avec

la présence d'un actionnaire de référence (souvent une famille) alors que les pays du «comun law» ont des entreprises dont le capital est dispersé (La Porta & al., 1999; de Faccio & Lang, 2002). Dans le cadre d'un échantillon d'entreprises françaises, il apparaît logique d'avoir un pourcentage important d'administrateurs dit «familiaux» que ce soit des femmes ou pas. En revanche, sur un échantillon d'entreprises américaines, l'administrateur familial est marginal.

Par ailleurs, un peu plus d'une entreprise sur deux a au moins une femme à son CA. Si l'on considère la seule présence de femmes «non affiliées à la famille propriétaire», ce chiffre passe à 39,86% des entreprises. Les résultats de quelques autres études montrent, dans le cas américain, que 70% des entreprises ont au moins une femme à leur CA (Farrell & Hersch, 2005) alors que pour l'Espagne ce chiffre tombe à 23,7% (Campbell & Minguez-Vera, 2007).

L'analyse des résultats concernant les femmes présentes à la direction des entreprises fait ressortir plusieurs points. D'une part, les femmes représentent 6,39% des effectifs des équipes dirigeantes et 5,71% des effectifs des comités de direction. Par ailleurs, ainsi que nous l'avions pressenti, les femmes présentes à la direction occupent en grande partie une fonction de direction de communication ou de gestion des ressources humaines.

¹⁰ *Étude actions de femmes 2005, ou plus récemment en 2006 l'étude du réseau européen féminin European Professional Women's Network.*

¹¹ *Pour les auteurs, les administrateurs affiliés sont tous les partenaires en relation d'affaires (banque, fournisseur, actionnaires...)*

En effet, **plus de la moitié des femmes présentes à la direction des entreprises occupent une fonction de communication ou de ressources humaines.**

Intéressons nous à présent à l'évolution de la présence des femmes année par année.

Tableau 2: Présence des femmes au CA et à la direction des entreprises par année.

Variable	2003	2004	2006	2007
% de femmes au CA	5,56	5,41	7,35	7,47
% de femmes au CA non affiliées	3,73	3,58	4,95	5,32
% de femmes au comité de direction	5,76	5,4	5,64	6,2

Le pourcentage de femmes au CA augmente entre 2003 et 2007, car il passe de 5,56% à 7,47% mais reste inférieure à la moyenne européenne qui est de 8,4% (Heidrick & Struggles, 2007).

Le pourcentage de femmes présentes au comité de direction est en légère progression car il passe de 5,76% en 2003 à 6,2% en 2007. Cette progression marquée par sa lenteur pose la question de la pertinence du «coup de pouce» législatif en la matière. Faut-il attendre la prise de conscience volontaire et sincère des entreprises sur la place à accorder aux femmes dans les entreprises ?

A ce rythme, au regard des différentes mesures législatives «passives» en France, on peut dire que la seule volonté ne suffit pas¹². Nous gageons que nous pouvons attendre encore quelques dizaines d'années, à croire le décalage qu'il y a entre les discours et la réalité¹³. La question reste posée, surtout s'il on se penche sur le cas des pays du nord et

leur notable évolution en matière d'égalité et de représentation des femmes après leur politique de quotas.

Résultats empiriques sur le lien entre la présence des femmes et la performance

Dans cette partie, nous allons d'abord essayer d'établir si les entreprises qui ont des femmes à leur CA et/ou à leur comité de direction ont des caractéristiques différentes de celles qui n'en ont pas. En effet, lorsque ces caractéristiques sont sensiblement différentes entre échantillons, elles doivent être prises en compte en tant que variable de contrôle, notamment dans les régressions multivariées.

¹² Depuis la loi Roudy 1983, il y a eu une succession de mesures et de textes qui imposent l'égalité, la négociation ou la non discrimination.

¹³ En 2008, Capitalcom a fait le point sur la place des femmes dans la communication des sociétés du CAC40. Conclusion : beaucoup de déclarations d'intention mais encore trop peu d'action.

Enfin, nous déterminerons le lien entre la présence des femmes et la performance des entreprises au travers de régressions.

Les entreprises qui ont des femmes à leur CA et ou CE ont-elles des caractéristiques différentes ?

Tableau 3 : Différence de moyennes des variables de contrôle de la performance financière en fonction de la présence ou non d'une femme au CA.			
	Moyenne pour les entreprises ayant au moins une femme au CA	Moyenne pour les entreprises n'ayant pas de femme au CA	Différence (significatif ou non ?)
Rentabilité sur actif	10,93%	10,35%	NS
Endettement	68,44%	68,08%	NS
Taille	15,67	14,96	***
Ln (nombre d'administrateurs)	2,49	2,28	***

Les résultats de ce *Tableau* montrent qu'il n'existe pas de différence de moyenne significative de la rentabilité sur actif, ni de l'endettement entre les entreprises qui ont une femme présente à leur CA et celles qui n'en ont pas.

En revanche, les entreprises qui ont au moins une femme sont significativement plus grandes que les autres et ont également un nombre d'administrateurs plus élevé.

Tableau 4 : Différence de moyennes des variables de contrôle de la performance financière en fonction de la présence ou non d'une femme au comité de direction.			
	Moyenne pour les entreprises ayant au moins une femme au comité de direction	Moyenne pour les entreprises n'ayant pas de femme au comité de direction	Différence (significatif ou non ?)
Rentabilité sur actif	10,70%	10,61%	NS
Endettement	70,71%	66,67%	**
Taille	15,2117	15,4098	NS
Ln (nombre d'administrateurs)	2,3708	2,4186	NS

Les résultats de ce *Tableau* montrent que seul le taux d'endettement est significativement moins élevé dans les entreprises qui ont au moins une femme dans leur comité de direction.

En revanche, la rentabilité sur actif n'est pas significativement différente selon qu'il y ait une femme présente au comité de direction ou pas, tout comme elle ne l'était pas pour la présence des femmes au conseil d'administration.

Nous ne retiendrons donc pas cette variable comme variable de contrôle pour notre analyse de régression¹⁴.

Analyse multivariée : relation entre la présence des femmes et la performance mesurée par le Q de Tobin¹⁵.

Les résultats de nos régressions sont présentés dans le *Tableau suivant*¹⁶.

Tableau 6 : Régression linéaire de la performance des entreprises : influence de la présence des femmes¹⁷.

Variable	Equation 1		Equation 2		Equation 3	
	bêta	t	bêta	T	bêta	t
% femmes CA	,107	2,278**				
% de femmes comité de direction			,131	2,698***		
% de femmes dirigeantes					,100	2,015**
Endettement	,235	4,846***	,240	4,945***	,233	4,762***
Ln (chiffre d'affaires)	-,205	-3,647***	-,051	-,915	-,181	-3,125***
Taille du CA	-,061	-1,095	-,051	-,915	-,056	-,994
Secteur	,003	,057	-,021	-,433	-,016	-,326
Constante	***	7,53	***	6,97	***	6,77
R-Deux	0,11	***	0,102	***		
R-Deux ajusté	0,097	***	0,901	***		

***, **, * respectivement significatifs aux seuils de 1%, 5% et 10%

Les résultats de ces régressions, font apparaître que **la présence des femmes** que ce soit dans **le conseil d'administration**, dans le **comité de direction** ou dans la **direction de l'entreprise a une influence positive et significative** sur la performance des entreprises mesurée par le Q de Tobin. Les hypothèses H1 et H2 sont donc acceptées.

¹⁴ Notons également, que la proportion des femmes au CA ou la direction varie en fonction des secteurs auquel appartient l'entreprise. Nous avons donc retenu, le secteur comme variable muette de contrôle.

¹⁵ L'analyse descriptive des variables de contrôle entrant dans la régression sont disponibles auprès des auteurs.

¹⁶ L'analyse de corrélation (disponible auprès des auteurs) ne fait pas apparaître de problème de multicollinéarité entre les variables.

¹⁷ **L'équation 1** envisage l'influence de la présence des femmes au Conseil d'administration, **l'équation 2** envisage l'influence de la présence des femmes au comité de direction et **l'équation 3** envisage l'influence de la présence des femmes dans la direction de l'entreprise (sans faire nécessairement partie du comité de direction)

■ Conclusion

Dans cette recherche, nous avons étudié le lien entre la performance financière des entreprises cotées en France et la mixité de leurs équipes dirigeantes. Les résultats obtenus font ressortir plusieurs éléments : le pourcentage de femmes au conseil d'administration est en progression entre les années 2003 et 2007, car il passe de 5,56% à 7,47%. Plus de 1/3 des femmes présentes au conseil d'administration sont affiliées à la famille propriétaire de l'entreprise. Par ailleurs, la proportion de femmes présentes au comité de direction est en très faible progression car elle passe de 5,76 en 2003 à 6,2% en 2007. Nous avons en outre, révélé le constat que plus de la moitié des femmes présentes au comité de direction exercent une fonction de direction de communication ou de direction des ressources humaines.

Ces résultats sont à mettre en perspective avec les études qui montrent que les femmes occupent plus fréquemment certaines fonctions, et parmi celles les plus féminisées, on retrouve la fonction *Communication* près de 70%, la fonction *Personnel* 62% (Cotta, 2000).

Malgré cette relative faible importance de la présence des femmes dans le top management, nous constatons empiriquement que leur présence **influence positivement la performance**

des entreprises. Ainsi, la présence des femmes dans les organes de direction des grandes entreprises, constitue probablement une ressource non négligeable qui se traduit par des résultats en termes de performances financières.

Ce résultat est loin d'être anodin. A la question «pourquoi se préoccuper des changements en faveur de l'égalité de «genre» dans l'entreprise?», on était toujours tenté d'évoquer l'argument éthique au début ou législatif plus récemment. Maintenant, est ce que nous pouvons parler de l'argument économique ?

Cette recherche a également le mérite d'être exploratoire dans le contexte français et surtout précurseur dans ce type de méthodologie. Rappelons que la plupart des études qui étudient le lien entre la performance financière et la présence des femmes dans le sommet sont d'essence anglo-saxonne.

En effet, si nous prenons l'exemple des Etats-Unis, pays où la législation et la préoccupation envers les carrières des femmes est plus ancienne, le pragmatisme des entreprises (et des chercheurs) a dépassé les considérations éthiques et sociales pour s'ancrer dans la réalité des marchés et de l'intérêt managérial. Pourquoi recruter des femmes, les faire avancer dans la carrière et les maintenir au sommet ? Parce que c'est lucratif, répondent-ils et tentent-ils de démontrer.

Néanmoins, ce travail comporte quelques limites qu'il faut souligner. Les premières limites concernent la constitution de l'échantillon (110 entreprises cotées en France) qui en réduisent la portée et ne peuvent permettre la généralisation et la transposabilité des résultats.

En effet, pour parler principalement du contexte français, il faudrait élargir l'échantillon et intégrer dans l'analyse toutes les entreprises qui ne figurent pas sur les marchés boursiers.

Ce qui pose évidemment le problème de l'accessibilité aux données, qui n'est pas garantie. Une autre limite, de substance, réside dans l'incapacité de certaines analyses statistiques de prouver la causalité. En effet, avec le Q de Tobin, on ne peut pas affirmer avec force que ce sont les entreprises avec un Q élevés qui attirent les femmes parce qu'elles les paient mieux, ou c'est la présence des femmes qui cause l'augmentation du Q de Tobin. Plusieurs autres analyses pourraient être menées pour approfondir la compréhension, nous pourrions par exemple chercher à déterminer si les entreprises ont une performance «anormale» à court et à long terme, consécutive à la nomination de femmes à des fonctions de directions ...etc.

Toutefois, les résultats de cette étude malgré son caractère exploratoire, ont le mérite d'attirer l'attention sur le phénomène de la rareté des femmes dans les sommets.

En France, cette question est explicitement posée par un certain nombre de chercheur(e)s en gestion.

L'égalité professionnelle est considérée comme un thème important du dialogue social (Laufer & Silvera 2006; Laufer, 2003) et les carrières des femmes sont envisagées au croisement de choix personnels et d'opportunités offertes par les organisations (Bender & Pigeyre, 2008). Toutefois, la question du lien entre féminisation et performance financière des entreprises, n'a commencé à se poser, de manière théorique, qu'à partir des débats sur le concept de diversité et ses enjeux en termes de business case (Bender, 2004; Landrieux-Kartochian, 2005).

Et il n'existe pas, à notre connaissance, de recherches quantitatives ou multivariées portant sur ces thématiques en France.

Cette question mérite en tout cas, d'être repensée et réfléchie sous l'éclairage de tous ces résultats qui démontrent que les femmes n'ont pas la place qu'elles méritent et qu'à ce titre les plus grandes entreprises ont un rôle d'exemplarité à jouer en s'en préoccupant et en les nommant dans les postes qu'elles méritent.

Soulignons toutefois, que notre ultime souhait serait celui de ne pas contribuer à renforcer les stéréotypes sur les femmes et de ne pas pousser, avec

ce genre d'études, à sombrer dans les justifications naturalistes, qui comme le soulignent (Cornet & Cadalen, 2009) perpétuent la guerre des sexes, en continuant d'opposer un sexe à l'autre...

■ Bibliographie

ADAMS, R., FERREIRA, D., 2007, «A theory of friendly boards», *Journal of Finance*, Vol. 62, p. 217.

ADLER, R.D., 2001, «Women in the executive suite correlate to high profits», *Harvard Business Review*, Vol. 79, N° 10, p. 30.

AMIT, R., SHOEMAKER, P.J.H., 1993, «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal*, Vol. 14, p. 33.

BENDER, A.F., PIGEYRE, F., 2008, Carrières des femmes entre opportunités, contraintes et choix, in «GRH et genre : Les défis de l'égalité hommes-femmes», coordonné par CORNET, A., LAUFER, J., BELGHITI-MAHUT, S., Vuibert Edition, 2008, Chapitre 3, p. 65.

BÖHREN, O., STRÖM, R.O., 2005, «Aligned, Informed, and Decisive : Characteristics of Value-Creating Boards», Working Paper, Norwegian School of Management BI, Oslo, September.

BURKE, R.J., DAVIDSON M., 1994, «Women in Management: Current Research Issues», in «Women in Management : Current Research Issues», BURKE, R.J., DAVIDSON, M., Paul Chapman Publishing, 1994, Chapter 1, pp. 3-8.

CAMPBELL, K., MINGUEZ-VERA, A., 2008, «Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance», *Journal of Business Ethics*, Vol. 83, pp. 435-451.

CAPITALCOM, 2008, «La place des femmes dans la communication des entreprises du CAC 40», www.capitalcom.fr.

CARTER, D.A., SIMKINS B.J., SIMPSON W., G., 2003, «Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value», *The Financial Review*, Vol. 38, p. 33.

CATALYST, 1990, «Women in Corporate Management Survey», Catalyst, New York.

CATALYST, 2004, «Men and women in US corporate leadership: same workplace, difference realities ?», Catalyst, New York.

CATALYST & THE CONFERENCE BOARD, 2002, «Women in leadership : A European Business Imperative», CATALYST, www.catalystwomen.org

CATALYST, 2007, «The Bottom Line : Corporate Performance and Women's Representation on Boards», Catalyst, www.catalystwomen.org.

CORNET, A., CADALEN, S., 2009, «Leadership et genre : regard croisé de la gestion et de la psychanalyse», XVIIIème Journées Internationales IP&M et Management, CERAM Business School, Sophia Antipolis, 28-29 mai.

COTTA, M., 2000, «Femmes dans les lieux de décision», Les éditions des Journaux Officiels, CES.

FRANCOEUR, C., LABELLE, R., SINCLAIR-DES-GAGNE, B., 2008, «Gender diversity in Corporate Governance and Top Management», *Journal of Business Ethics*, Vol. 81, p. 83.

FACCIO, M., LANG, L., 2002, «The Ultimate Ownership of Western European Corporations», *Journal of Financial Economics*, Vol. 65, p. 365.

FARRELL, K.A., HERSCH P.L., 2005, «Additions to Corporate Boards : the Effect of Gender», *Journal of Corporate Finance*, Vol. 11, p. 85.

HANSEN, G.S., WERNERFELT, B., 1989, «Determinants of Firm Performance: The Relative Importance of Economic and Organizational Factors», *Strategic Management Journal*, Vol. 10, p. 399.

HEIDRICK & STRUGLLES, 2007, «Corporate Governance in Europe : Raising the bar», 2007 Report, Paris, www.heidrick.com.

INSEE, 2004, *"Femmes et Hommes : Regards sur la parité"*, Edition Références.

LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANES, F., SHLEIFER, A., 1999, Corporate Ownership Around the World, *Journal of Finance*, Vol. 54, N° 2, p. 471.

LANDRIEUX-KARTOCHIAN, S., 2005, «Femmes et performance des entreprises, l'émergence d'une nouvelle problématique», *Travail et Emploi*, n° 102, avril-juin, p. 11.

LAUFER, J., 2003, «Entre égalité et inégalités: les droits des femmes dans la sphère professionnelle», *l'Année sociologique*, 53, n° 1, p. 143.

LAUFER, J., SILVERA, R., 2006, «Les accords d'entreprise sur l'égalité professionnelle», "Regards sur l'actualité", *La Documentation française*, n° 317, janvier.

MATTIS, M.C., 1994, Organizational Initiatives in the USA for Advancing Managerial Women, in *"Women in Management : Current Research Issues"*, BURKE R.J., & DAVIDSON M., Paul Chapman Publishing, 1994, Chapter 17, p. 261.

RANDØY, T., THOMSEN S., OXELHEIM, L., 2006, «A Nordic Perspective on Corporate board Diversity», Working Paper, Nordic Innovation Centre, Oslo.

RYAN, M.K., HASLAM S.A., 2009, «Glass Cliffs Are Not So Easily Scaled: On the Precariousness of Female CEO's Positions», *British Journal of Management*, Vol. 20, N° 1, p. 13.

SCHRADER, C.B., BLACKBURN, V.B., ILES P., 1997, «Women in management and firm financial performance: an exploratory study», *Journal of Managerial Issues*, Vol. 9, N° 3, p. 355.

SCHWARTS, F.N., 1987, «Don't Write Women Off as Leaders», *Fortune*, Vol. 115, N° 12, p. 185.

SCHWARTZ, F.N., 1988, «Corporate women : a critical business resource», *Vital Speeches*, Vol. 54, p. 173.

SCHWARTZ, F.N., 1992, «Women as a Business Imperative», *Harvard Business Review*, March-April, p. 105.

SMITH, N., SMITH, V., VERNER, M., 2005, «Do women in top management affect firm performance ? A panel study of 2500 Danish firms», Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=780910>.

TYWONIAK, S.A., 1998, "Le modèle des ressources et compétences: un nouveau paradigme pour le management stratégique ?", in LAROCHE, H., NIOCHE, J.P. (eds.), *"Repenser la stratégie - fondements et perspectives"*, Vuibert, pp. 166-204.

WERNERFELT, B., 1984, «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, Vol. 5, p. 171.

Copyright of Gestion 2000 is the property of Recherches et Publications en Management and its content may not be copied or emailed to multiple sites or posted to a listserv without the copyright holder's express written permission. However, users may print, download, or email articles for individual use.