

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À TROIS-RIVIÈRES

L'IMPACT DE LA DIVERSITÉ DE GENRE AU SEIN DU  
CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA PRISE DE RISQUES DES FIRMES :  
UNE ÉTUDE DES FIRMES NORD-AMÉRICAINES

MÉMOIRE PRÉSENTÉ  
COMME EXIGENCE PARTIELLE DE LA  
MAÎTRISE EN SCIENCES DE LA GESTION

PAR  
MAHAMADOU GARBA HAKIMI

MAI 2026

Université du Québec à Trois-Rivières

Service de la bibliothèque

Avertissement

L'auteur de ce mémoire, de cette thèse ou de cet essai a autorisé l'Université du Québec à Trois-Rivières à diffuser, à des fins non lucratives, une copie de son mémoire, de sa thèse ou de son essai.

Cette diffusion n'entraîne pas une renonciation de la part de l'auteur à ses droits de propriété intellectuelle, incluant le droit d'auteur, sur ce mémoire, cette thèse ou cet essai. Notamment, la reproduction ou la publication de la totalité ou d'une partie importante de ce mémoire, de cette thèse et de son essai requiert son autorisation.

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À TROIS-RIVIÈRES

École de gestion

L'IMPACT DE LA DIVERSITÉ DE GENRE AU SEIN DU  
CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA PRISE DE RISQUES DES FIRMES :  
UNE ÉTUDE DES FIRMES NORD-AMÉRICAINES

MAHAMADOU GARBA HAKIMI

Maîtrise en sciences de la gestion (1865), spécialité : Économie financière appliquée

Ce mémoire a été supervisé par les personnes suivantes :

Pre Zeineb Ouni

Directeur·trice de recherche

Ce mémoire a été évalué par un jury composé des personnes suivantes :

Pre Zeineb Ouni

Directeur·trice de recherche

Pr Foued Chihi

Évaluateur·trice

Pr Jamal Ben Mansour

Évaluateur·trice externe (provenant d'un autre  
département que le ou la directeur·trice de  
recherche)

## SOMMAIRE

La diversité de genre au sein du conseil d'administration est un sujet d'actualité qui suscite un intérêt croissant dans la recherche académique, le milieu juridique et le monde des affaires. Plusieurs législateurs ont d'ailleurs adopté des mesures pour encourager une plus grande transparence et une meilleure reddition de comptes à ce sujet. L'Europe a longtemps été en avance dans l'adaptation de lois en la matière, avec des initiatives précoces, mais c'est au cours de ces dernières années que l'Amérique du Nord a également renforcé ses exigences. Cet intérêt croissant s'explique par le rôle positif que pourrait jouer la présence de femmes dans la gouvernance des entreprises et dans l'orientation stratégique des firmes, plus précisément lorsqu'il s'agit de décisions à forte incertitude comme la prise de risques. Selon plusieurs auteurs (Mohsni, Otchere et Shahriar, 2021; Liu et Zhu, 2024; Abou-El-Sood, 2018), la présence de femmes au conseil est associée à une prise de risques plus modérée, favorisant la stabilité à long terme. En effet, des conseils composés d'hommes et de femmes tendent à adopter des décisions plus réfléchies en raison de la diversité des opinions et des expériences, limitant ainsi les excès de confiance ou les comportements trop audacieux souvent associés à des conseils homogènes.

En outre, la croissance économique étant au ralenti aux États-Unis et au Canada (Rao, Sharpe et Smith, 2005 ; Gordon, 2012 ; Hartley, 2023), ainsi que le vieillissement rapide de leurs populations, poussent nécessairement à s'intéresser aux déterminants internes de la performance des firmes, notamment leur propension à investir dans des projets innovants ou stratégiques nécessitant une certaine prise de risques. Comprendre les facteurs qui freinent ou encouragent la prise de risques devient alors primordial.

Ainsi, cette recherche vise à étudier la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes. À partir d'un échantillon de 3354 firmes nord-américaines entre 2002 et 2024 et d'une méthodologie de régression linéaire à effets fixes sur données de panel, complétée par des estimations robustes, nous analysons

comment cette diversité influence la prise de risques des firmes. Les résultats préliminaires montrent une relation négative et significative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes. En d'autres mots, plus le nombre de femmes au conseil est élevé plus la prise de risques de l'entreprise diminue. Ces résultats s'expliquent par plusieurs théories : la théorie de l'agence, la théorie du capital humain, et la théorie de la dépendance aux ressources. Aussi, les résultats présentent l'influence que la qualité de la gouvernance joue sur la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques.

Cette recherche met en évidence l'importance d'une bonne gestion des risques, de l'équilibre et de la stabilité financière que peut favoriser la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Les résultats incitent les entreprises à promouvoir la diversité de genre au sein du conseil d'administration afin de favoriser une gouvernance plus équilibrée et moins risquée.

## TABLES DES MATIÈRES

<b>SOMMAIRE</b> .....	<b>iii</b>
<b>TABLES DES MATIÈRES</b> .....	<b>v</b>
<b>LISTE DES FIGURES</b> .....	<b>x</b>
<b>LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS</b> .....	<b>xi</b>
<b>REMERCIEMENTS</b> .....	<b>xii</b>
<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>13</b>
<b>CHAPITRE 1 : CADRE THÉORIQUE : REVUE DE LITTÉRATURE ET PRÉSENTATION DES HYPOTHÈSES</b> .....	<b>16</b>
1.1 .....	DÉFINITIONS DES CONCEPTS THÉORIQUES
.....	16
<b>1.1.1 Définition de la gouvernance d'entreprise</b> .....	<b>16</b>
<b>1.1.2 Définition de la prise de risques</b> .....	<b>16</b>
<b>1.1.3 Définition et types de diversité</b> .....	<b>17</b>
1.2 LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE .....	17
<b>1.2.1 Théorie de l'agence</b> .....	<b>17</b>
<b>1.2.2 Théorie des coûts de transaction</b> .....	<b>18</b>
<b>1.2.3 Théorie des parties prenantes</b> .....	<b>19</b>
1.3 LES MÉCANISMES DE GOUVERNANCE .....	20
<b>1.3.1 Structure de propriété</b> .....	<b>20</b>

<b>1.3.2 Rémunération des dirigeants</b> .....	<b>20</b>
<b>1.3.3 Politiques et pratiques de gouvernance</b> .....	<b>21</b>
<b>1.3.4 Composition du conseil</b> .....	<b>21</b>
1.4 LA PRISE DE RISQUES EN ENTREPRISE.....	22
<b>1.4.1 Notion du risque</b> .....	<b>22</b>
<b>1.4.2 Types de risques en entreprise</b> .....	<b>23</b>
<b>1.4.3 Facteurs influençant la prise de risques</b> .....	<b>24</b>
1.5 DIVERSITÉ DE GENRE AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA PRISE DE RISQUES : CADRE THÉORIQUE ET PRÉSENTATION DES HYPOTHÈSES .....	25
<b>1.5.1 Théories mobilisées et hypothèses</b> .....	<b>25</b>
 <b>CHAPITRE 2 : CADRE MÉTHODOLOGIQUE</b> .....	<b>31</b>
2.1 MODÈLE EMPIRIQUE ET MÉTHODE D'ESTIMATION .....	31
2.2 VARIABLES.....	33
<b>2.2.1 Variable dépendante</b> .....	<b>33</b>
<b>2.2.2 Variable indépendante</b> .....	<b>34</b>
<b>2.2.3 Variables de contrôle</b> .....	<b>34</b>
2.3 PRÉSENTATION DE L'ÉCHANTILLON .....	36
 <b>CHAPITRE 3: RÉSULTATS</b> .....	<b>38</b>

3.1 ANALYSES DES STATISTIQUES DESCRIPTIVES .....	38
<b>3.1.1 Statistiques descriptives .....</b>	<b>38</b>
<b>3.1.2 Analyse des corrélations et du test de multicolinéarité (VIF).....</b>	<b>39</b>
<b>3.1.3 Analyse des fréquences.....</b>	<b>41</b>
<b>3.1.4 Méthode de comparaison des moyennes.....</b>	<b>43</b>
3.2 ANALYSE INFÉRENTIELLE.....	44
<b>3.2.1 Impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques : Résultats principaux.....</b>	<b>45</b>
<b>3.2.2 Impact de la diversité des genres sur la prise de risques : Tests de robustesse.....</b>	<b>48</b>
3.2.2.1 <i>Ajout des mesures alternatives de la variable dépendante et indépendante</i> .....	48
3.2.2.2 <i>Méthode des moindres carrés en deux étapes (2SLS).....</i>	49
3.2.2.3 <i>Variables omises .....</i>	49
<b>3.2.3 Impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques : analyses alternatives .....</b>	<b>53</b>
<b>3.2.4 Exclusion des firmes américaines.....</b>	<b>53</b>
<b>3.2.5 Exclusion du secteur industriel.....</b>	<b>54</b>
<b>3.2.6 Facteurs déterminants de la relation entre diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques .....</b>	<b>55</b>
3.2.6.1 <i>L'effet modérateur de la qualité de la gouvernance d'entreprise.....</i>	55
3.2.6.2 <i>L'effet modérateur du contexte macroéconomique.....</i>	57
<b>CHAPITRE 4: DISCUSSION.....</b>	<b>61</b>

4.1 FAITS SAILLANTS .....	61
<b>4.1.1 Résultats principaux .....</b>	<b>61</b>
<b>4.1.2 Principales contributions .....</b>	<b>62</b>
<b>4.1.3 Implications pour les politiques publiques .....</b>	<b>63</b>
4.2 LIMITES ET AGENDA DE RECHERCHES FUTURES .....	63
<b>4.2.1 Limite de l'étude .....</b>	<b>63</b>
<b>4.2.2 Agenda futur de la recherche .....</b>	<b>64</b>
<b>CHAPITRE 5 : CONCLUSION .....</b>	<b>66</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE .....</b>	<b>68</b>
<b>ANNEXE .....</b>	<b>73</b>

## **LISTE DES TABLEAUX**

Tableau 1 - Analyses descriptives, corrélations et test de multicollinéarité (VIF) .....	40
Tableau 2 – Analyses de fréquences .....	42
Tableau 3 – comparaison des moyennes .....	44
Tableau 4 – Résultats principaux .....	47
Tableau 5 – Vérifications de la robustesse.....	52
Tableau 6 – Modèles et échantillons alternatifs .....	59

## **LISTE DES FIGURES**

Figure 1 - Schématisation du modèle général de recherche.....	32
Figure 2 - Test Jarque et Bera sur PR.....	33
Figure 3 - Répartition de l'échantillon par industries .....	54

## **LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS**

**BGD** : Board Gender Diversity

**ESG**: Environnementale, Sociale et de Gouvernance

**OCDE** : Organisation de coopération et de développement économiques

**PIB**: Produit Intérieur Brut

**PR** : Prise de risques

**PRA** : Prise de risques Alternative

**ROA**: Return on Asset

**ROE**: Return on Equity

**RSE** : Responsabilité Sociétale des Entreprises

**2SLS** : Méthode des doubles moindres carrés

## REMERCIEMENTS

Plusieurs personnes ont joué un rôle essentiel dans cette aventure, et je tiens à leur exprimer ma profonde gratitude.

Tout d'abord, je tiens à remercier Mme Zeineb Ouni, ma directrice de recherche, pour son encadrement et son soutien. Mme Ouni, vos méthodes ainsi que vos compétences m'ont permis de comprendre et d'aimer la recherche scientifique.

Ensuite, je remercie également M. Chihi Foued d'avoir partagé sa passion et son savoir avec autant d'enthousiasme, et d'avoir contribué à façonner ma réflexion et mon approche analytique.

Je tiens également à remercier M. Jamal Ben Mansour pour ses remarques pertinentes et ses conseils, qui ont contribué à améliorer la qualité de ce mémoire et à approfondir ma réflexion.

J'adresse aussi mes remerciements à la direction du programme pour son soutien administratif et son accompagnement tout au long de mon cheminement.

Enfin, aucun mot ne saurait exprimer toute ma gratitude envers ma famille, mes parents qui ont toujours cru en moi, mes sœurs et mon frère qui m'ont soutenu sans faille dans cette aventure. Votre amour, votre patience et vos encouragements ont été ma plus grande force.

À toutes ces personnes qui ont, d'une manière ou d'une autre, contribué à cette réussite, je dis un immense merci.

## INTRODUCTION

L'importance de la gestion stratégique du risque pour assurer la performance et la pérennité des entreprises n'est plus à démontrer. La littérature en finance d'entreprise examine les choix effectués par les gestionnaires entre le rendement anticipé et le niveau de risque, des décisions généralement influencées par des facteurs internes à l'organisation, notamment la structure de sa gouvernance. En effet, plusieurs auteurs reconnaissent que la gouvernance d'entreprise joue un rôle central dans l'orientation des décisions stratégiques, notamment en matière de prise de risques (Fama et Jensen, 1983; Jensen et Meckling, 1976). Cette gouvernance agit à la fois comme mécanisme de discipline pour limiter les comportements opportunistes des dirigeants, mais également comme levier de création de valeur lorsque ses composantes, telles que la diversité du conseil, l'indépendance des administrateurs ou encore la concentration de l'actionnariat sont mobilisées de façon efficace (Adams et Ferreira, 2009 ; Liu et Zhu, 2024).

Selon Deslauriers, Gagné et Paré (2019), comparativement aux autres pays de l'OCDE, le Canada affiche généralement une croissance économique plus faible. Selon ces derniers, les entreprises canadiennes adoptent généralement un comportement prudent, caractérisé par un faible niveau de prise de risques stratégique comparativement à d'autres pays de l'OCDE. Ce conservatisme décisionnel contribue, selon ces auteurs, à une stagnation de la croissance économique et à un recul relatif de la performance à long terme des entreprises canadiennes sur la scène internationale. La diversité de genre au sein du conseil d'administration s'impose aujourd'hui comme un indicateur structurant de la qualité de la gouvernance. Plusieurs législateurs, tant en Europe qu'en Amérique du Nord, ont introduit des exigences ou recommandations afin d'encourager une meilleure représentation des femmes dans les instances décisionnelles des entreprises. En considérant que cette diversité contribuerait à une meilleure surveillance, à une richesse cognitive accrue et à des processus décisionnels plus équilibrés (Mohsni, Otchere et Shahriar, 2021 ; Terjesen, Couto et Francisco, 2016 ; Liu et Zhu, 2024 ; Abou-El- Sood,

2018). Au-delà de l'argument d'équité, la diversité est désormais analysée comme un facteur potentiel de transformation des pratiques de gouvernance, susceptible de moduler la tolérance au risque, notamment dans les décisions relatives à l'innovation, au financement ou à l'expansion stratégique.

Ainsi, la présente étude s'intéresse à la diversité de genre au sein du conseil d'administration comme mesure de la gouvernance d'entreprise et analyse son effet sur la prise de risques des firmes. Cette approche permet de contribuer à la littérature émergente qui cherche à comprendre comment certaines caractéristiques structurelles du conseil d'administration peuvent influencer l'attitude des entreprises face à l'incertitude et aux opportunités à rendement variable. À travers cette analyse, il sera possible de mieux cerner le rôle différencié que peut jouer la diversité au sein des organes décisionnels dans la régulation des comportements à risque des entreprises. Il devient alors essentiel de s'interroger sur l'influence que peut exercer cette diversité sur la prise de risques des entreprises. Plusieurs travaux récents ont d'ailleurs cherché à démontrer ce lien. Ainsi, la présente étude s'inscrit dans le prolongement de ces recherches en analysant l'effet de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes nord-américaines. Pour ce faire, un modèle de régression linéaire avec effets fixes, adapté aux données de panel et aux effets d'hétérogénéité entre les industries, les années et les pays, est mobilisé. Les résultats montrent une relation significative et négative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes. Autrement dit, plus la proportion de femmes est élevée au sein du conseil, plus la prise de risques de la firme diminue.

Cette étude contribue à la littérature en présentant l'influence que joue la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes. Ce qui va permettre de promouvoir une gouvernance plus performante et équilibrée.

Ce travail est constitué de cinq chapitres. Dans le premier chapitre, le cadre théorique est présenté. Le deuxième chapitre décrit la méthodologie, les variables utilisées et les sources de données. Le troisième chapitre expose les résultats empiriques

principaux, les tests de robustesse, ainsi que nos analyses alternatives et complémentaires. Le quatrième chapitre présente les contributions de l'étude, ses implications managériales, ainsi que ses limites et les pistes de recherche futures. Enfin, le cinquième chapitre conclut en résumant les grandes lignes de ce travail de recherche.

## **CHAPITRE 1 : CADRE THÉORIQUE : REVUE DE LITTÉRATURE ET PRÉSENTATION DES HYPOTHÈSES**

Cette section présente la littérature relative à la prise de risques des firmes. Avant cela, les principaux concepts liés à la gouvernance d'entreprise, à la diversité de genre au sein du conseil d'administration et à la prise de risques sont brièvement définis, avant de présenter les grandes théories qui établissent les liens entre ces notions.

### **1.1 DÉFINITIONS DES CONCEPTS THÉORIQUES**

#### **1.1.1 Définition de la gouvernance d'entreprise**

Selon Cadbury (1992), la gouvernance d'entreprise est définie comme "le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées". Outre cette définition, Cadbury (1992) présente plusieurs informations concernant la gouvernance d'entreprise et les facteurs qui l'influencent. En effet, les conseils d'administration sont responsables de la gouvernance des entreprises, tandis que les actionnaires jouent un rôle en nommant les administrateurs et les auditeurs, et en s'assurant de la mise en place d'une structure de gouvernance appropriée. Dans cette perspective, la diversité de genre est un mécanisme de gouvernance, puisqu'elle apporte des points de vue différents et améliore la qualité des décisions, notamment en matière de risque.

#### **1.1.2 Définition de la prise de risques**

Selon Holton (2004), le risque correspond à une proposition dont l'issue est incertaine. Autrement dit, le risque implique deux éléments essentiels : l'exposition (l'intérêt que porte un individu ou une organisation aux conséquences potentielles d'une situation) et l'incertitude (l'absence de certitude quant à l'issue de cette situation). Ainsi, sans incertitude ou sans exposition, le risque n'existe pas. Holton distingue également le

risque mesurable, où les probabilités des résultats sont objectives et calculables, et l'incertitude non mesurable, où les probabilités sont subjectives ou inconnues, un concept initialement formulé par Frank Knight (1921).

### **1.1.3 Définition et types de diversité**

La diversité dans un conseil d'administration peut se manifester de plusieurs façons, que ce soit par le genre, l'âge ou encore l'origine ethnique. De façon générale, la diversité correspond aux différences entre les personnes, telles que le genre, l'âge, l'origine ou encore l'expérience, et elle s'inscrit dans une logique d'équité, de diversité et d'inclusion. Dans ce projet, la diversité de genre au sein du conseil d'administration est retenue. On définira la diversité en contexte de gouvernance comme la présence d'une variété dans la composition du conseil d'administration en matière de caractéristiques observables (Kang, Cheng et Gray, 2007). Or, au Canada comme aux États-Unis, les conseils sont encore largement dominés par les hommes. Ainsi, mesurer la diversité revient ici à calculer la proportion de femmes au conseil.

La diversité de genre est d'ailleurs beaucoup étudiée dans la littérature, probablement parce que les femmes restent sous-représentées dans les instances de gouvernance (Abou-El-Sood, 2018 ; Mohsni, Otchere et Shahriar, 2021 ; Liu et Zhu, 2024). Face à cette situation, plusieurs pays ont adopté ou envisagent d'adopter des lois pour obliger ou inciter les entreprises à intégrer plus de femmes dans leurs conseils.

## **1.2 LES THÉORIES DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE**

### **1.2.1 Théorie de l'agence**

La théorie de l'agence, selon Jensen et Meckling (1976), est une théorie dans laquelle il existe une relation d'agence entre les propriétaires, les dirigeants d'entreprises et leurs partenaires financiers externes, que les auteurs définissent en ces termes:

"The agency relationship is a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent". En prenant appui sur cette théorie, on constate que dans les entreprises, les conflits d'agence peuvent augmenter la prise de risques.

Lorsque les agents améliorent leur propre utilité sans servir les intérêts des principaux, on assiste à la naissance des coûts d'agence. Les coûts d'agence sont :

- (1) les dépenses de surveillance engagées par le principal;
- (2) les dépenses d'engagement supportées par l'agent;
- (3) la perte résiduelle.

Ces éléments influencent de manière importante la façon dont les entreprises prennent des risques. Également, les coûts d'agence apparaissent dans toute situation impliquant un effort coopératif (Jensen et Meckling, 1976). Vu sous cet angle, la définition des coûts d'agence et leur importance dans la théorie de l'entreprise sont étroitement liées au problème de la paresse (shirking) et du contrôle de la production en équipe, soulevé par Alchian et Demsetz (1972) dans leur article sur la théorie de l'entreprise.

### **1.2.2 Théorie des coûts de transaction**

Selon Coase (1937), la théorie des coûts de transaction indique que les entreprises émergent pour minimiser les coûts associés à l'utilisation du mécanisme des prix sur le marché. Ces coûts de transaction comprennent : les coûts de recherche et d'information, les coûts de négociation et de conclusion des contrats, ainsi que les coûts de surveillance et d'exécution des accords. En effet, dans une gouvernance d'entreprise, la structure adoptée cherche à minimiser ces coûts tout en favorisant une performance efficace. Pour cela, la gouvernance d'entreprise a pour objectif de limiter les décisions risquées qui ne sont pas alignées avec les intérêts des actionnaires, ce qui permet de réduire l'incertitude. De plus, selon la théorie des coûts de transaction, lorsque les actifs spécifiques à une

transaction sont cruciaux pour une entreprise, il est nécessaire d'appliquer une gouvernance intégrée pour diminuer les risques de dépendance, ce qui peut réduire la prise de risques.

Les coûts de transaction influencent souvent les décisions de prise de risques. Les études de Nguyen (2011) indiquent que les entreprises familiales optent pour le risque idiosyncratique avec des objectifs à long terme, tandis que les entreprises sous contrôle bancaire préfèrent protéger les prêts bancaires en prenant moins de risques. Nous pouvons donc retenir que la théorie des coûts de transaction met en lumière la manière dont les entreprises arrivent à gérer de manière efficace leurs ressources en limitant la prise de risques.

### **1.2.3 Théorie des parties prenantes**

La théorie des parties prenantes, proposée par Freeman (1984), explique qu'une entreprise ne doit pas seulement agir pour satisfaire les actionnaires, mais aussi tenir compte de tous ceux qui sont touchés par ses activités. Ces parties prenantes sont, par exemple, les employés, les clients, les fournisseurs, les banques, les communautés locales, l'État ou encore la société dans son ensemble. D'après cette approche, la réussite d'une entreprise ne se limite pas à enrichir les actionnaires, elle dépend aussi de sa capacité à répondre aux besoins et aux attentes de tous ces acteurs. La gouvernance doit donc chercher à équilibrer les intérêts parfois différents de chacun (Donaldson et Preston, 1995).

Enfin, cette théorie met aussi en avant la responsabilité sociale des entreprises. Une bonne gouvernance ne doit pas se limiter aux actionnaires, mais doit aussi inclure du dialogue, de la transparence et un sens des responsabilités envers toutes les parties concernées (Clarkson, 1995).

Ces théories sont complémentaires et permettent de comprendre la gouvernance de différentes façons. Certaines mettent l'accent sur le contrôle et la réduction du risque, alors que d'autres prennent en compte les intérêts de plusieurs acteurs.

## 1.3 LES MÉCANISMES DE GOUVERNANCE

### 1.3.1 Structure de propriété

La structure de propriété est un mécanisme important de la gouvernance d'entreprise, influençant la répartition du contrôle et les incitations des dirigeants. Jensen et Meckling (1976) expliquent que plus la participation des dirigeants au capital est faible, plus ces derniers pourraient être incités à privilégier leurs propres intérêts aux dépens des actionnaires, en raison de la séparation entre propriété et contrôle. De plus, Shleifer et Vishny (1997) abordent la question en présentant la composition de la structure de propriété comme une variable modératrice de la problématique d'agence de l'entreprise. Shleifer et Vishny (1997) soutiennent que la concentration de l'actionnariat, par laquelle de grands investisseurs possèdent des parts considérables, est souvent vue comme un moyen de réduire les comportements opportunistes des dirigeants, car ces grands investisseurs peuvent exercer une surveillance plus étroite. Cette concentration permet aussi de s'assurer que les décisions stratégiques sont prises dans l'intérêt des actionnaires majoritaires, renforçant ainsi la gouvernance de l'entreprise. Selon Demsetz et Lehn (1985) la structure de propriété varie de manière systématique en fonction de certains facteurs tels que la taille de l'entreprise, son secteur d'activité et son niveau de régulation. Les entreprises ayant une grande taille sont plus susceptibles d'avoir une structure de propriété plus dispersée en raison du coût accru de concentration des parts pour les investisseurs.

### 1.3.2 Rémunération des dirigeants

La rémunération des dirigeants peut prendre plusieurs formes. Elle consiste en un art subtil visant à aligner les intérêts du PDG avec ceux de l'entreprise sur le long terme. La rémunération des dirigeants joue un rôle central dans l'alignement des intérêts entre les cadres exécutifs et les actionnaires. Selon Scholtz (2009), la rémunération en actions ou sous forme d'options d'achat, permet d'encourager les dirigeants à accroître la valeur de

l'entreprise et à adopter des comportements alignés avec les objectifs des actionnaires, mais peut en revanche les inciter à mettre en valeur les actions de l'entreprise à court terme. Bebchuk et Fried (2004) soutiennent cette idée en mentionnant que, dans certains cas, ces mécanismes encouragent les comportements opportunistes et la prise de décisions axées sur le court terme, telles que la gestion des résultats financiers ou la manipulation comptable, pour maximiser les gains personnels des dirigeants.

### **1.3.3 Politiques et pratiques de gouvernance**

Les politiques et pratiques de gouvernance jouent un rôle important dans la gestion de la prise de risques des firmes, influençant à la fois leur performance et leur résilience face aux défis économiques. Ces dernières exercent une influence sur les entreprises en matière de prise de risques, et certaines études, comme celles sur la diversité de genre au sein du conseil d'administration mettent en lumière les différents effets sur cette prise de risques. Les travaux de Faccio, Marchica et Mura (2016) et de Mohsni, Otchere et Shahriar (2021) montrent que les femmes au sein du conseil d'administration permettent de prendre moins de risques et de faire des choix prudents pendant les situations incertaines dans les firmes.

Aussi, la participation aux réunions, la structure de propriété et la dualité joue un rôle sur la prise de risques.

### **1.3.4 Composition du conseil**

La composition du conseil d'administration est un élément central dans l'analyse de la gouvernance et de son impact sur la prise de risques des firmes. En effet, le conseil étant un organe de décisions stratégiques, exerce une influence déterminante sur la gestion des risques, les choix d'investissement et les politiques d'expansion. En effet, la taille du conseil est souvent associée à la qualité de la gouvernance. Un conseil de grande taille peut bénéficier d'une diversité accrue de perspectives et de compétences, mais risque de souffrir de problèmes de coordination et d'une prise de décision inefficace. En revanche,

un conseil plus restreint est généralement plus agile, mais pourrait manquer de diversité cognitive nécessaire pour évaluer les risques complexes associés aux décisions stratégiques. Aussi, de plus en plus, la littérature souligne l'importance de la diversité au sein du conseil d'administration pour le bon fonctionnement de la firme. (Mohsni, Otchere et Shahriar, 2021 ; Heba Abou-El-Sood, 2018) mettent en lumière l'importance de la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Notamment, la présence de femmes tend à réduire la prise de risques excessive, d'où une approche plus prudente des décisions stratégiques, afin de préserver la stabilité financière à long terme. Plus précisément, la diversité de genre au sein du conseil d'administration constitue un élément de gouvernance, car elle peut influencer la qualité des décisions ainsi que le contrôle exercé sur les dirigeants. Donc, on peut déduire l'importance de la diversité de genre au sein du conseil d'administration comme une variable de la composition du conseil d'administration qui pourrait présenter une influence sur la prise de risques.

En outre, la politique joue aussi un rôle dans la prise de risques. Selon Chin, Lye et Najaf (2024), les entreprises ayant des membres du conseil qui ont des relations politiques sont le plus souvent prudentes face aux risques et ont de bonnes performances financières, car elles ont accès à des informations stratégiques et à des subventions gouvernementales. Cependant, ces relations peuvent également entraîner des conflits d'intérêts ou des pratiques opportunistes, compromettant ainsi la transparence et la qualité de la gouvernance.

## 1.4 LA PRISE DE RISQUES EN ENTREPRISE

### 1.4.1 Notion du risque

Le risque en entreprise peut être défini comme l'incertitude entourant les résultats futurs des décisions prises, qu'elles soient liées à des investissements, à l'innovation ou à la gouvernance. Selon Nguyen (2011), le risque peut être perçu positivement, comme un

levier d'opportunités et de croissance, ou négativement, comme un facteur de volatilité et de vulnérabilité. Il existe une distinction entre le risque systématique, qui est lié aux fluctuations économiques globales, et le risque idiosyncratique ou non systématique, propre à l'entreprise, qui peut également influencer sa performance et son avantage compétitif (Nguyen, 2011).

#### **1.4.2 Types de risques en entreprise**

-Risque idiosyncratique ou Risque non systématique : Ce type de risque concerne le risque spécifique à l'entreprise, c'est-à-dire les initiatives propres à l'entreprise, comme l'innovation ou les décisions stratégiques. Il peut améliorer les avantages compétitifs, mais augmente la volatilité des performances (Nguyen, 2011). Ce type de risque correspond souvent à un risque stratégique, qui peut être volontairement pris par l'entreprise dans le but d'innover et de se développer.

-Risque systématique : Ce risque est associé aux fluctuations économiques générales ou aux crises globales. Le risque systématique a pour origine des facteurs comme les taux d'intérêt élevés, les récessions, l'inflation, les changements de gouvernement, etc. Il impacte directement les performances des entreprises à travers des chocs économiques ou financiers.

-Risques liés à la gouvernance : La structure de gouvernance, notamment la concentration de propriété, l'influence des banques et la diversité des genres, impacte significativement la prise de risques en entreprise, en particulier dans les marchés émergents et dans les industries fortement réglementées. Par exemple, le contrôle par les banques limite la prise de risques, tandis que les entreprises familiales ou à propriété concentrée encouragent des stratégies plus audacieuses (Nguyen, 2011).

Ainsi, si la diversité de genre au sein du conseil d'administration peut réduire la prise de risques, cela ne veut pas dire qu'elle bloque toutes les formes de risque ou qu'elle empêche l'innovation, mais plutôt qu'elle peut contribuer à limiter les risques excessifs

ou mal contrôlés, tout en favorisant des décisions plus prudentes, plus équilibrées et mieux réfléchies. L'innovation reste donc une forme de risque, car elle demande souvent des investissements incertains, mais elle peut être mieux encadrée par un conseil d'administration plus diversifié.

### **1.4.3 Facteurs influençant la prise de risques**

De nombreux facteurs exercent une influence sur la prise de risques. Les études comme celles de Huang, Zhang, Nahm et Song (2024) suggèrent que les caractéristiques des dirigeants sont déterminantes dans la prise de risques. Les dirigeants ayant une expérience carcérale sont plus susceptibles de prendre des risques, c'est-à-dire des décisions incertaines, que les dirigeants n'ayant pas d'expérience carcérale. Aussi, Mohsni, Otchere et Shahriar (2021) montrent que la présence de femmes au sein du conseil d'administration, tend à réduire la prise de risques excessive. Cependant, cet effet doit être nuancé selon le type de risque considéré. En effet, si cette diversité peut réduire certains risques financiers et opérationnels en favorisant des décisions plus prudentes, elle peut aussi encourager des prises de risques plus stratégiques, notamment en matière d'innovation. Autrement dit, l'innovation implique aussi une certaine prise de risques, qui est souvent nécessaire pour assurer la croissance et la compétitivité de l'entreprise. De plus, les études menées par Liu, Lin et He (2024) révèlent que la divulgation des informations diminue la prise de risques dans les entreprises en augmentant la prudence des gestionnaires face aux erreurs ; cet impact est plus marqué dans les entreprises où les PDG ont un mandat de courte durée et dans les entreprises de haute technologie. La prise de risques d'une entreprise est ainsi influencée par plusieurs éléments internes, comme la composition du conseil, sa santé financière et sa culture, mais aussi par des éléments externes tels que les règles imposées par l'État, la concurrence et la situation économique.

## 1.5 DIVERSITÉ DE GENRE AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA PRISE DE RISQUES : CADRE THÉORIQUE ET PRÉSENTATION DES HYPOTHÈSES

La diversité de genre au sein du conseil d'administration, étant le sujet central et faisant l'objet d'un intérêt grandissant pour les chercheurs et décideurs, attire de plus en plus l'attention ces dernières années. Ainsi, plusieurs recherches se sont intéressées à la diversité des genres comme élément important de la gouvernance d'entreprise, en étudiant ses différents impacts (Reddy et Jadhav, 2019).

### 1.5.1 Théories mobilisées et hypothèses

Certaines théories permettent de comprendre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et d'expliquer son influence sur les décisions importantes prises. D'Souza, Simkins et Simpson (2010), mettent en avant trois théories principales : la théorie de la dépendance aux ressources, la théorie du capital humain et la théorie de l'agence.

Selon la première, le conseil doit veiller à ce que l'entreprise dispose des ressources nécessaires pour s'adapter à un environnement en constante évolution (Younas, 2022). Dans ce sens, la présence de femmes au sein du conseil d'administration peut apporter des points de vue différents, mais aussi des expériences et des réseaux variés. Cela permet à l'entreprise de mieux comprendre les évolutions du marché et d'anticiper certains changements. De plus, une meilleure connaissance des financements, des aspects techniques ou encore des réseaux d'innovation permet d'orienter les décisions de manière plus prudente et réfléchie. Grâce à cette diversité, les décisions prises au niveau du conseil sont souvent mieux réfléchies et plus prudentes, ce qui peut contribuer à réduire la prise de risques excessive.

Pour sa part, la théorie du capital humain souligne que chaque membre apporte un bagage unique (compétences, éducation, expérience et réseau) qui contribue à enrichir le capital humain de l'entreprise. C'est ainsi que cette théorie laisse penser que la diversité

de genre au sein du conseil d'administration permettrait d'augmenter la valeur du capital humain en enrichissant ce bagage collectif (Terjesen, Sealy et Singh, 2009). En effet, la diversité de genre favorise une meilleure analyse des situations, car les membres n'ont pas tous la même manière de penser ou d'aborder les problèmes. Cela permet de prendre des décisions plus complètes et plus équilibrées, ce qui réduit le risque de faire des choix trop rapides ou trop risqués.

Enfin, la théorie de l'agence met l'accent sur les conflits d'intérêts possibles entre les dirigeants et les actionnaires. Les dirigeants peuvent parfois être tentés de prendre des décisions qui leur sont favorables à court terme, même si cela n'est pas forcément dans l'intérêt de l'entreprise sur le long terme. Dans ce contexte, le conseil d'administration joue un rôle de contrôle, et la diversité de genre au sein de ce conseil favorise un meilleur contrôle de la direction et limite les comportements opportunistes. On peut s'attendre à ce que cette dernière favorise une pluralité d'opinions et minimise la pensée groupale (D'Souza, Simkins et Simpson, 2010). Ainsi, le conseil peut mieux surveiller les décisions des dirigeants et limiter les comportements opportunistes, ce qui contribue aussi à réduire la prise de risques.

En résumé, même si ces trois théories<sup>1</sup> sont différentes, elles permettent ensemble de mieux comprendre le rôle de la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Elles montrent que cette diversité peut améliorer la qualité des décisions, renforcer le contrôle et favoriser des choix plus prudents. L'ensemble de ces mécanismes peut conduire à une prise de risques plus modérée au sein de l'entreprise.

Certaines études empiriques ont cherché à vérifier ces théories en analysant l'effet des mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises. Plus particulièrement, plusieurs travaux se sont intéressés aux attributs du conseil d'administration, et

---

<sup>1</sup> Bien que ces cadres théoriques reposent sur des prémisses différentes, ils doivent être compris comme complémentaires plutôt qu'opposés. Ensemble, ils offrent une lecture enrichie du rôle de la diversité de genre au sein du conseil d'administration, en combinant des perspectives liées à la création de valeur, au contrôle des dirigeants et à la prise en compte des parties prenantes.

notamment à la diversité de genre au sein du conseil d'administration, pour étudier son influence sur la prise de risques.

Mohsni, Otchere et Shahriar (2021) examinent le rôle de la diversité de genre au sein du conseil d'administration dans 27 pays en développement, et analysent comment la culture nationale modère son effet sur la prise de risques et la performance des entreprises. Ils démontrent qu'un conseil d'administration ayant des femmes parvient à réduire de manière significative la prise de risques, non seulement sur le plan financier, mais aussi sur le plan opérationnel.

De même, Faccio, Marchica et Mura (2016) analysent la relation entre le genre du PDG et la prise de risques en entreprise. Ils montrent que les entreprises dirigées par des femmes adoptent en moyenne des comportements plus prudents, caractérisés par une gestion financière plus conservatrice et une tendance à limiter les investissements risqués.

De son côté, Abou-El-Sood (2018) étudie l'impact de la diversité du genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des banques dans les pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG). Les résultats montrent que les banques ayant plus de femmes au sein de leurs conseils d'administration investissent dans des actifs moins risqués.

De même, dans un contexte chinois, Liu et Zhu (2024) présentent l'effet de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la performance en innovation des entreprises manufacturières cotées en bourse, en tenant compte du rôle de la prise de risques. Ils révèlent que la diversité de genre au sein du conseil d'administration influence positivement la performance en innovation. La présence de femmes dans les conseils favorise une gestion équilibrée des risques, renforçant ainsi les performances d'innovation, ce qui souligne l'importance de promouvoir la diversité des sexes au sein des conseils d'administration des entreprises pour améliorer les performances d'innovation.

Plusieurs études analysent la prise de risques des entreprises à travers différents mécanismes de gouvernance et caractéristiques des dirigeants. Gala et Kashmiri (2022)

montrent, à partir d'un échantillon de 213 entreprises américaines, que les PDG dotés d'une forte intégrité ont tendance à freiner l'innovation, la prise de risques et la proactivité de leur organisation, surtout lorsqu'ils disposent d'un pouvoir élevé. De leur côté, Eling et Marek (2013) constatent, dans le secteur de l'assurance au Royaume-Uni et en Allemagne, qu'une gouvernance plus stricte, caractérisée par une rémunération élevée des dirigeants, une surveillance accrue et la présence de grands actionnaires, réduit significativement la prise de risques. Huang et al. (2024), analysent en Chine l'expérience carcérale du PDG et la prise de risques en entreprise. Ils démontrent que les PDG qui sont déjà allés en prison prennent plus de risques que les PDG qui n'ont jamais connu une expérience carcérale. Hojer et Maigne (2024) étudient la RSE dans le secteur bancaire, et leurs résultats montrent que les banques qui ont opté pour la RSE arrivent à réduire leurs risques. Liu, Lin et Hue (2024) montrent quant à eux qu'en Chine, la mise en place d'un système de responsabilisation pour erreurs de divulgation d'informations entraîne une baisse notable de la prise de risques, surtout dans les entreprises technologiques dirigées par des PDG aux mandats courts. John, Litov et Yeung (2008) soulignent qu'une meilleure protection des investisseurs favorise une prise de risques plus élevée et des taux de croissance accrus, en limitant les comportements trop conservateurs des gestionnaires. Les études de Chin, Lye et Najaf (2024) montrent que plus une entreprise est en relation avec la politique, plus elle a tendance à adopter de meilleures stratégies, ce qui favorise sa performance financière. Pour terminer, les études de Menla, Wu et Zhang (2022), indiquent que la publication d'informations ESG diminue la prise de risques des entreprises, tant sur le plan des rendements comptables que sur celui des rendements de marché.

Malgré la présentation des différentes études montrant que la diversité de genre au sein du conseil d'administration réduit la prise de risques, d'autres études montrent que cette relation est mitigée, car les résultats ne vont pas tous dans le même sens. Par exemple, Chatjuthamard, Jiraporn et Lee (2021) montrent que la diversité de genre au sein du conseil d'administration ne diminue pas directement la prise de risques. Au contraire, ces auteurs montrent que les entreprises encouragent la prise de risques lorsque la présence

des femmes augmente, afin de compenser leur plus grande prudence. De leur côté, Din, Adeel, Khan et Rani (2024) examinent l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques en tenant compte du cycle de vie de l'entreprise. Ces auteurs montrent que cette dernière n'a pas d'effet direct significatif sur la prise de risques des entreprises et que cet effet varie selon le stade de développement de l'entreprise, ce qui montre que la relation n'est pas stable.

Ainsi, tant la théorie de la dépendance aux ressources, que la théorie du capital humain et la théorie de l'agence suggèrent que la diversité de genre au sein du conseil d'administration devrait conduire à une diminution de la prise de risques. Plus largement, les différents mécanismes de gouvernance indiquent que la gouvernance d'entreprise influence directement la prise de risques des firmes. Ces mécanismes, tels que la présence des femmes au conseil, la propriété familiale, la concentration de l'actionnariat, le contrôle bancaire, les connexions politiques, etc., façonnent non seulement les stratégies de risque adoptées par les entreprises, mais aussi leur performance globale.

Ainsi, les mécanismes de gouvernance et les résultats empiriques mobilisés soutiennent l'hypothèse selon laquelle la diversité de genre au sein du conseil d'administration constitue un déterminant significatif du niveau de prise de risques des firmes, sans présupposer a priori du sens de cette relation.

***H1** : La diversité de genre au sein du conseil d'administration est susceptible d'influencer le niveau de prise de risques des firmes.*

Afin d'aller plus loin, il convient d'étudier les éléments qui modèrent l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes. Plusieurs variables peuvent jouer un rôle modérateur sur cette relation. Par exemple, dans l'étude de l'impact de cette diversité sur la performance, plusieurs variables ont été identifiées comme modératrices, notamment la culture d'entreprise (Nguyen, 2011), l'industrie de la firme (Ali, Kulik et Metzi, 2011), la taille du conseil d'administration

(Eklemet, Ibrahim, Gyamera et Twumwaah, 2023) et la qualité de la gouvernance de la firme (Adams et Ferreira, 2009).

Dans le cadre du présent projet, l'attention est portée sur l'effet modérateur que représente la qualité de la gouvernance<sup>2</sup> sur la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques. L'effet modérateur de la présence aux réunions du conseil d'administration, qui est un critère clé de la qualité de la gouvernance d'entreprise, sera donc au centre de l'analyse. Cette présence aux réunions est susceptible d'encourager des choix de risque équilibrés, en limitant les conflits d'intérêts et les comportements opportunistes. De ce fait, les différentes preuves empiriques présentées permettent d'appuyer la seconde hypothèse selon laquelle la qualité de la gouvernance influence la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques.

***H2** : la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes est influencée par la qualité de la gouvernance d'entreprise.*

---

<sup>2</sup> Afin de limiter tout risque de circularité, la diversité de genre est traitée comme un mécanisme spécifique de gouvernance, alors que la qualité de la gouvernance est capturée par des dimensions distinctes, permettant ainsi d'identifier son rôle modérateur dans la relation entre diversité de genre et prise de risques.

## CHAPITRE 2 : CADRE MÉTHODOLOGIQUE

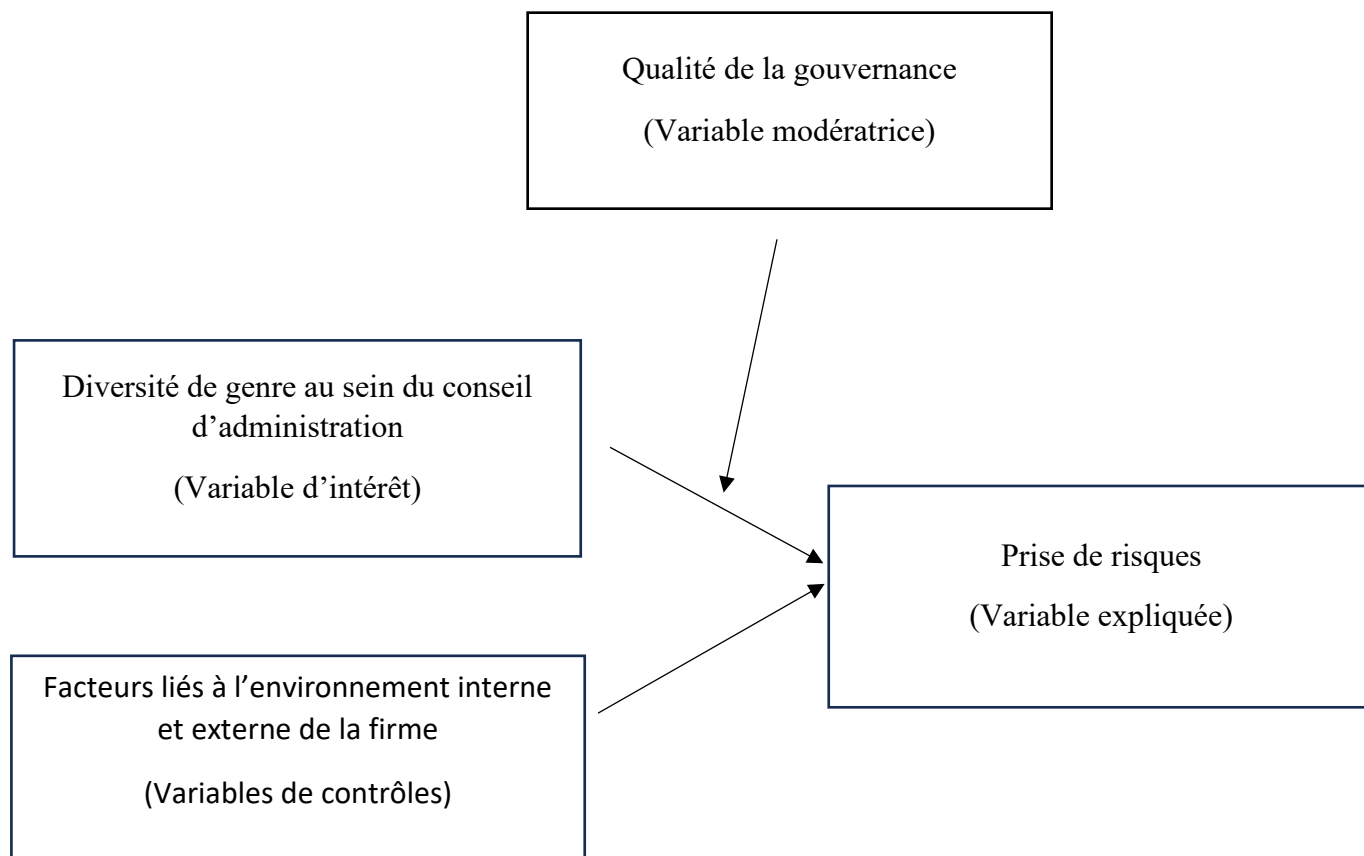
Dans l'objectif de vérifier nos hypothèses, nous suivons Huang, Zhang, Nahm et Song (2024) en utilisant un modèle de régression multiple dont la variable dépendante est la prise de risques et la variable d'intérêt est la diversité de genre au sein du conseil d'administration. En effet, Barnhart, Wayne Marr et Rosenstein, (1994) ont montré que le conseil d'administration est un paramètre interne important en matière de gouvernance d'entreprise, qui pourrait influencer les résultats financiers de la firme. Ainsi, la diversité de genre au sein du conseil d'administration comme mesure de la qualité de la gouvernance d'entreprise est largement étudiée dans la littérature en ce qui concerne son impact sur la prise de risques des firmes.

Pour mesurer cette diversité, nous utilisons l'indicateur inspiré de Liu et Zhu (2024) et Ouni, Ben Mansour et Arfaoui (2020) qui est le BGD, que nous mesurons par le ratio entre le nombre de femmes siégeant au conseil d'administration et le nombre total de membres du conseil d'administration.

### 2.1 MODÈLE EMPIRIQUE ET MÉTHODE D'ESTIMATION

Le présent projet examine l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes. Notre modèle général est présenté comme suit :

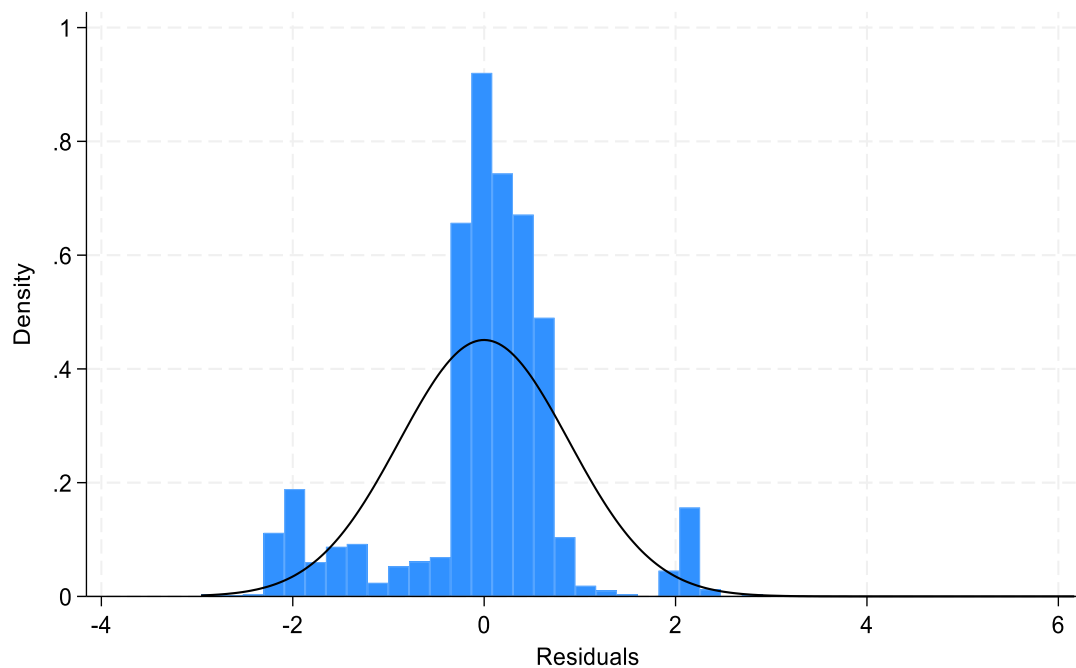
*Prise de risques = F(Diversité de Genre au sein du conseil d'administration ; Contrôles) + ε*



**Figure 1 - Schématisation du modèle général de recherche**

La littérature propose principalement une approche méthodologique pour analyser la prise de risques, soit la régression linéaire à effets fixes, adaptée aux données de panel et aux effets d'hétérogénéité. Comme Huang et al. (2024) et Liu et al. (2024), un modèle à effets fixes est utilisé dans le but de contrôler les caractéristiques inobservables propres aux entreprises, qui peuvent influencer les variables. Pour vérifier la solidité des résultats, cette méthode est appliquée avec, en complément, des estimations en régression linéaire robuste. Toutefois, le test de Jarque-Bera (voir figure 2) présente une absence de distribution normale pour les observations de la prise de risques, cela veut dire que la

variable possède des bornes.



**Figure 2 - Test Jarque et Bera sur PR**

Dans le but de contrôler les problèmes potentiels d'hétéroscédasticité et de prendre en compte l'autocorrélation des erreurs, ainsi que la possibilité de dépendance au niveau des firmes, des industries, des pays et des années, une méthodologie d'estimation de l'erreur standard ajustée pour le quadruple regroupement des erreurs est employée.

## 2.2 VARIABLES

### 2.2.1 Variable dépendante

Pour vérifier les hypothèses et tester le modèle de base, nous utilisons la prise de risques comme variable dépendante. Différentes mesures ont été présentées dans la

littérature pour mesurer la prise de risques, comme dans les études de Huang, Zhang, Nahm et Song (2024), John, Litov et Yeung (2008) et Boubakri, Mansi et Saffar (2013).

Dans le cadre de cette étude, nous suivons John et al. (2008), Boubakri et al. (2013) et Acharya et al. (2011). Ainsi, pour chaque entreprise ayant des bénéfices et des actifs disponibles pendant au moins 4 ans, nous calculons l'écart entre le ratio EBITDA/actifs de l'entreprise et la moyenne du pays pour l'année correspondante, puis nous calculons l'écart-type de cette mesure pour chaque entreprise. Afin de réduire l'influence des valeurs extrêmes sur nos estimations, les variables au niveau de la firme sont winsorisées<sup>3</sup> au seuil de 1 % à chaque extrémité de la distribution de l'échantillon. Bien que cette mesure reflète principalement l'instabilité des résultats financiers, elle est largement utilisée dans la littérature comme un proxy de la prise de risques (voir notamment John et al., 2008 ; Boubakri et al., 2013 ; Acharya et al., 2011), dans la mesure où une volatilité accrue de la performance traduit une exposition plus importante à l'incertitude et à des décisions aux issues moins prévisibles.

### **2.2.2 Variable indépendante**

La variable indépendante de la présente étude est la diversité de genre au sein du conseil d'administration (BGD). Comme Liu et Zhu (2024) et Ouni et al. (2020) nous mesurons le BGD par le ratio entre le nombre de femmes siégeant au conseil d'administration et le nombre total de membres du conseil d'administration. Cette mesure est conforme à celle utilisée dans plusieurs études portant sur les caractéristiques des membres des conseils.

### **2.2.3 Variables de contrôle**

En tenant compte de la littérature précédente, notamment les travaux de Liu et Zhu (2024), Huang et al. (2024), Nguyen (2011) ainsi que Liu, Lin et He (2024), et en

---

<sup>3</sup> La winsorisation a été appliquée de manière prudente afin de limiter l'influence des valeurs extrêmes sans pour autant éliminer des observations reflétant des comportements réellement risqués.

prenant en considération les disponibilités des données, nous considérons les variables de contrôle suivantes :

- La taille de l'entreprise (*Taille*), mesurée de la même manière que Liu et Zhu (2024), correspond au logarithme naturel du total des actifs des entreprises cotées. Les grandes firmes ont tendance à prendre moins de risques. Ainsi, comme Liu et Zhu (2024), nous prévoyons que la taille de l'entreprise ait une relation négative et significative avec la prise de risques.
- Le levier financier (*Levier*), consiste à faire le total des passifs divisé par le total des actifs à la fin de l'année, selon Huang et al.(2024). Allant dans le sens de Huang et al. (2024) nous prévoyons que le levier financier présente une relation positive et significative avec la prise de risques. Une relation positive et significative entre le levier financier et la prise de risques montre une tolérance de l'entreprise à adopter des stratégies risquées.
- La rentabilité de l'entreprise (*ROA*), comme Nguyen (2011) l'a mesurée, est le profit opérationnel sur le total des actifs. Une firme générant des bénéfices est plus susceptible de prendre des stratégies risquées, car elle a davantage de ressources pour le faire. Ainsi, nous prévoyons une relation positive et significative entre ROA et la prise de risques.
- La taille du conseil d'administration (*TailleCA<sup>4</sup>*), comme le suggèrent Liu et al. (2024), est calculée par le logarithme du nombre de membres du conseil. Allant dans le même sens que les auteurs cités précédemment, nous prévoyons que la taille du conseil d'administration ait une relation positive et significative avec la prise de risques.
- Pour la croissance du PIB (*PIB*), nous avons utilisé les données issues des World Development Indicators. Son calcul correspond au taux de variation en

---

<sup>4</sup> Nous sommes conscients du risque potentiel de multicollinéarité entre la taille du CA et le ratio de femmes. Toutefois, la corrélation observée (0.124\*\*\*) demeure en deçà des seuils critiques généralement admis, ce qui permet de conserver cette variable comme contrôle afin d'isoler l'effet propre de la structure du conseil sur la prise de risques.

pourcentage d'une année à l'autre du produit intérieur brut (PIB). On peut prévoir que la relation entre le PIB et la prise de risques sera positive.

Pour tenir compte des effets propres aux années, aux industries, aux firmes et aux pays, des variables muettes et des effets fixes ont été ajoutés aux modèles présentés : variables muettes représentant les années (*Annee Dum*); Variables muettes représentant les industries (*Industrie Dum*) et Variables muettes représentant les pays (*Pays Dum*).

Les définitions et les sources de données de ces variables se trouvent à l'annexe 1. Ainsi, la spécification générale (1) peut être présentée par notre modèle de base suivant :

$$PR = \beta_0 + \beta_1 BGD + \beta_2 ROA + \beta_3 Levier + \beta_4 TailleCA + \beta_5 Taille + \beta_6 PIB + Annee Dum + Industrie Dum + Pays Dum + Entreprise FE + \varepsilon$$

Dans le cadre du présent modèle, l'estimateur  $\beta_1$  constitue le paramètre d'intérêt principal, permettant d'estimer l'impact d'un pour cent d'augmentation de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques en entreprise.

## 2.3 PRÉSENTATION DE L'ÉCHANTILLON

L'échantillon final utilisé dans cette étude provient d'un processus de collecte et de fusion de données issues de plusieurs sources. Un ensemble initial de 46 288 observations a été extrait à partir de la base Refinitiv Workspace Datastream, couvrant les informations relatives aux caractéristiques financières et de gouvernance des entreprises nord-américaines cotées en bourse entre 2002 et 2024. Cet échantillon de départ a ensuite été affiné par un processus de nettoyage et de sélection des variables pertinentes. Par la suite, afin de combler certaines données manquantes, notamment celles relatives au PIB, les informations ont été extraites de la base Databank (World Development Indicators). Après la fusion et l'intégration de l'ensemble de ces données, l'échantillon final retenu pour l'analyse se compose de 16502 observations de 3354 firmes nord-américaines, réparties sur la période 2002–2024. Cette période couvre notamment la crise financière mondiale de 2008, susceptible d'avoir influencé certaines variables économiques et

financières. Toutefois, cette crise ne concerne qu'une portion limitée de la période étudiée, ce qui en réduit le potentiel biais sur les résultats globaux. Afin de vérifier la robustesse des estimations, nous procéderons à des tests de sensibilité, notamment en introduisant une variable muette (*Crise*) associée à la période de crise.

## CHAPITRE 3: RÉSULTATS

Cette section présente les résultats issus du modèle développé précédemment. D'abord, une analyse descriptive est faite afin de présenter les principales caractéristiques de l'échantillon. Ensuite, les résultats des estimations réalisées du modèle sont exposés. Puis, quelques modèles dans lesquels sont intégrés différents ensembles de variables sont présentés, permettant de mettre en évidence les résultats majeurs et mettre en exergue la robustesse des résultats en intégrant différentes mesures des variables dépendantes et indépendantes. La méthode des variables instrumentales (2SLS) est également mobilisée pour adresser l'enjeu de l'endogénéité.

### 3.1 ANALYSES DES STATISTIQUES DESCRIPTIVES

#### 3.1.1 Statistiques descriptives

Le Tableau 1 illustre l'échantillon à l'étude. Le panel A présente les statistiques descriptives pour chacune des variables étudiées (moyennes, écarts-types, minimums, maximums et médianes). Le panel B présente les corrélations entre les différentes variables à l'étude, le niveau de significativité de ces corrélations et le test de multicolinéarité (VIF).

Le panel A du Tableau 1 présente les statistiques descriptives des principales variables à l'étude. Selon ce tableau, la variable de prise de risques possède une moyenne de 1,026 % avec un écart-type de 1,367 %. Les valeurs observées s'étendent d'un minimum de 0,011 % à un maximum de 6,536 %, tandis que la médiane est de 0,371 %. La diversité de genre au sein du conseil d'administration présente une proportion de femmes dans les conseils d'administration d'une moyenne de 20,11 %, avec un écart-type de 13,074. La répartition va de 0 % à 100 %, et la valeur médiane est de 20 %. La

rentabilité (*ROA*) des firmes de l'échantillon possède une moyenne de -15,211 et un écart-type de 55,722. La médiane est positive (1,41), cela veut dire que la moyenne est tirée vers le bas par certaines firmes en difficulté. Le levier financier (*Levier*) possède une moyenne de 0,589 avec un écart-type de 0,572. Sa valeur minimale est de 0,013 et la maximale de 4,467, tandis que la médiane est de 0,503. La taille du conseil d'administration (*TailleCA*) a une moyenne de 2,173 et un écart-type de 0,300, avec un minimum de 0 et un maximum de 4,779, tandis que la médiane est proche de la moyenne (2,197). Les firmes étudiées ont une taille 12,838 et un écart-type de 2,520. La valeur minimale est de 0 et la maximale de 23,948, tandis que la médiane est de 12,919. Enfin, la croissance économique (*PIB*) moyenne est de 2,201 %, avec un écart-type de 1,970. Elle varie d'un minimum de -5,038 % à un maximum de 6,055 %, la médiane étant de 2,524 %.

### 3.1.2 Analyse des corrélations et du test de multicolinéarité (VIF)

Le panel B du Tableau 1 présente les corrélations entre les différentes variables étudiées. Tel qu'observé dans le tableau des corrélations, la corrélation entre la prise de risques et la diversité de genre au sein du conseil d'administration étant négative et significative s'explique du fait qu'une présence de femmes dans le conseil d'administration entraîne une diminution de la prise de risques, les femmes adoptent généralement une approche plus prudente en matière de décisions stratégiques, ce qui est conforme aux arguments théoriques de la littérature. En ce qui concerne les variables de contrôle, la plupart présentent des corrélations significatives et conformes aux attentes. Toutefois une analyse économétrique approfondie sera faite par la suite.

Pour vérifier que les relations entre les variables ne sont pas biaisées par une forte corrélation entre elles, un test de multicolinéarité (VIF) a été effectué. Les résultats révèlent que les VIF vont de 1,01 à 1,83, avec une moyenne de 1,29, ce qui indique que la multicolinéarité n'est pas un problème et que les coefficients du modèle peuvent être interprétés de manière fiable.

**Tableau 1 - Analyses descriptives, corrélations et test de multicolinéarité (VIF)**

Ce tableau fournit le résumé des statistiques descriptives, les coefficients de corrélation de Pearson et du test de multicolinéarité VIF. L'échantillon comprend 16502 observations émises par 3354 firmes nord-américaines durant la période 2002-2024. Les exposants \*\*\*, \*\* et \* indiquent un seuil de signification empirique au niveau de 1 %, 5 % et 10 %, respectivement. La description de toutes ces variables est présentée dans l'annexe A.

**Panel A - Statistiques sommaires**

	Moyenne	Écart-type	Minimum	Maximum	Mediane
PR	1.026	1.367	0.011	6.536	.371
BGD	20.11	13.074	0.000	100	20
ROA	-15.211	55.722	-370.401	42.216	1.41
Levier	.589	.572	0.013	4.467	.503
TailleCA	2.173	.3	0.000	4.779	2.197
taille	12.838	2.52	0.000	23.948	12.919
PIB	2.201	1.97	-5.038	6.055	2.524

**Panel B – Tableau de corrélations et du test de multicolinéarité (VIF)**

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
(1) PR	1.000						
(2) BGD	-0.028***	1.000					
(3) taille	-0.152***	0.122***	1.000				
(4) ROA	-0.278***	0.007	0.522***	1.000			
(5) Levier	0.168***	0.077***	-0.142***	-0.470***	1.000		
(6) TailleCA	-0.048***	0.124***	0.565***	0.182***	0.222***	1.000	
(7) PIB	0.019***	0.082***	0.010**	0.003	-0.018***	-0.014*	1.000

\*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

Variables	VIF	1/VIF
taille	1.83	0.545832
TailleCA	1.51	0.664377
ROA	1.26	0.791636
Levier	1.10	0.910946
BGD	1.03	0.969055
PIB	1.01	0.990777
Mean VIF	1.29	

### 3.1.3 Analyse des fréquences

Le Tableau 2 montre les fréquences absolues et relatives des 16502 observations de l'échantillon en fonction de certaines variables descriptives clés. D'abord, le panel A présente la répartition de l'échantillon selon les pays d'origine (Canada ou États-Unis). Ensuite, le panel B présente les observations selon l'industrie de la firme. Enfin, le panel C présente la répartition des observations selon l'année à l'étude.

L'échantillon est constitué de firmes originaires du Canada et des États-Unis, toutes cotées en bourse, ce qui assure la disponibilité et la fiabilité des données financières utilisées dans l'étude.

Comme indiqué dans le panel A, l'échantillon est dominé par les firmes américaines (74,14 %), ce qui confirme la place prépondérante des États-Unis sur les marchés financiers internationaux. À l'inverse, les firmes canadiennes ne représentent qu'environ 25,86 % de l'échantillon, ce qui illustre un certain déséquilibre entre les deux pays. Ce résultat peut s'expliquer par la profondeur et la taille du marché américain, mais aussi par les différences réglementaires en matière de gouvernance. Comme rappelé dans la littérature (Labelle, Francoeur et Lakhal, 2015), la législation canadienne incluait en 2010 une approche volontaire de promotion de la diversité de genre au sein du conseil d'administration des firmes, tandis que la législation américaine la recommande et en fait une promotion non contraignante. Comme le soulignent les auteurs, l'approche adoptée par le Canada mène généralement à une sous-représentation des femmes et une sous-divulgence de l'information concernant la diversité de genre.

Par ailleurs, l'échantillon couvre un ensemble diversifié d'industries (panel B), parmi lesquelles les firmes industrielles dominent largement avec 76.97 %. On retrouve également une représentation notable du secteur bancaire et de l'épargne (9,80 %), alors que les autres secteurs (services publics, transports, assurances et autres services financiers) demeurent minoritaires dans la base de données.

Enfin, le panel C montre une forte concentration des observations dans les années récentes, particulièrement entre 2017 et 2023. Les années 2020 (10.51 %), 2021 (11.33 %), 2022 (12.02 %) et 2023 (10.53 %) sont particulièrement surreprésentées. L'augmentation de la divulgation en matière de genre au cours des années est également importante en raison de l'évolution des législations et d'une sensibilisation accrue, tant de la communauté d'affaires que de la recherche (Amorelli et García-Sánchez, 2020). Cette distribution temporelle permet également de prendre en compte le contexte économique difficile de la crise des subprimes (2008) et la période de la crise sanitaire COVID-19.

## Tableau 2 – Analyses de fréquences

Ce tableau fournit la distribution de notre échantillon par pays, industrie et année. L'échantillon comprend 16502 observations émises par 3354 firmes nord-américaines durant la période 2002-2024. La description de toutes ces variables est présentée dans l'annexe A.

### Panel A: Répartition de l'échantillon par pays d'origine

pays	Freq.	Percent	Cum.
CANADA	4268	25.86	25.86
UNITED STATES	12234	74.14	100.00
Total	16502	100.00	

### Panel B: Répartition de l'échantillon par industries

Industrie	Freq.	Percent	Cum.
1- Industriels	12701	76.97	76.97
2- Services publics	636	3.85	80.82
3-Transports	356	2.16	82.98
4-Banques/ Caisses d'épargne	1617	9.80	92.78
5-Assurances	302	1.83	94.61
6-Autres services financiers	890	5.39	100.00
Total	16502	100.00	

### Panel C: Répartition de l'échantillon par année

	Freq.	Percent	Cum.
2002	64	0.39	0.39
2003	67	0.41	0.79
2004	134	0.81	1.61
2005	164	0.99	2.60
2006	173	1.05	3.65
2007	230	1.39	5.04
2008	300	1.82	6.86
2009	338	2.05	8.91
2010	363	2.20	11.11
2011	378	2.29	13.40
2012	385	2.33	15.73
2013	398	2.41	18.14
2014	408	2.47	20.62
2015	613	3.71	24.33
2016	903	5.47	29.80
2017	1229	7.45	37.25
2018	1329	8.05	45.30
2019	1514	9.17	54.48
2020	1735	10.51	64.99
2021	1869	11.33	76.32
2022	1984	12.02	88.34
2023	1737	10.53	98.87
2024	187	1.13	100.00
Total	16502	100.00	

### 3.1.4 Méthode de comparaison des moyennes

La comparaison de moyennes est une méthode simple permettant de voir la disparité d'un phénomène entre deux échantillons. Dans cette étude, elle est mobilisée sur un échantillon de firmes américaines afin de comparer leur niveau de prise de risques avant et après la mise en place de l'obligation de divulgation des pratiques et politiques en matière de diversité de genre au sein du conseil d'administration. Le test est effectué avec le même échantillon avant et après 2010, date à laquelle cette réglementation a été introduite.

Les résultats du tableau 3 montrent que la moyenne de la prise de risques des firmes après 2010 est significativement supérieure à la moyenne de la prise de risques des firmes du même échantillon avant 2010.

### Tableau 3 – comparaison des moyennes

Ce tableau rapporte les résultats du test de comparaison des moyennes t-test. L'échantillon comprend 16502 observations émises par 3354 firmes nord-américaines durant la période 2002-2024. La description de toutes ces variables est présentée dans l'annexe A.

Group	Obs	Moyenne	Std. err.	Std. dev.	[95% conf. interval]
(1) PR des firmes avant 2010	1,470	.183121	.0055978	.2146245	.1721403 1.941016
(2) PR des firmes avant 2010	15,032	1.331465	.0110119	1.350113	1.30988 1.353049
Combinés	16,502	1.22917	.0103611	1.330989	1.208861 1.249479
diff		-1.148344	.0352581		-1.217453 1.079234

$$\text{diff} = (1) - (2)$$

$$t = -32.5696$$

$$H_0: \text{diff} = 0$$

$$\text{Degrees of freedom} = 16500$$

$$H_a: \text{diff} < 0$$

$$H_a: \text{diff} \neq 0$$

$$H_a: \text{diff} > 0$$

$$\Pr(T < t) = 0.0000$$

$$\Pr(|T| > |t|) = 0.0000$$

$$\Pr(T > t) = 1.0000$$

## 3.2 ANALYSE INFÉRENTIELLE

Dans cette section, les principaux résultats sont présentés. Dans un premier temps, l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes est examiné. Dans un deuxième temps, la robustesse des résultats est vérifiée en analysant certaines spécifications alternatives au modèle de base.

### **3.2.1 Impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques : Résultats principaux**

Le tableau 4 présente nos résultats majeurs. Les modèles 1 à 4 testent l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques. Les coefficients de BGD sont négatifs et significatifs à 1 %, ce qui confirme notre première hypothèse de base (H1), selon laquelle la diversité de genre au sein du conseil d'administration est susceptible de réduire le niveau de prise de risques des firmes. Cette dernière impacte négativement et significativement la prise de risques.

Ces résultats vont dans le même sens que plusieurs études. Par exemple, Mohsni, Otchere et Shahriar (2021) démontrent que la présence de femmes au sein du conseil d'administration réduit la prise de risques. De même, Faccio, Marchica et Mura (2016) trouvent que les entreprises dirigées par des femmes sont généralement plus prudentes. Abou-El-Sood (2018) démontre également que les banques ayant une plus grande représentation féminine au sein du conseil investissent dans des actifs moins risqués.

Cependant, certaines études, comme celle de Chatjuthamard, Jiraporn et Lee (2021), montrent que la diversité de genre au sein du conseil d'administration ne diminue pas directement la prise de risques, mais au contraire encourage. De leur côté, Din et al. (2024) expliquent que cette relation dépend du cycle de vie de l'entreprise et qu'elle n'est pas toujours significative.

Ainsi, nos résultats obtenus dans cette étude viennent confirmer la littérature qui soutient l'idée selon laquelle la diversité de genre au sein du conseil d'administration entraîne une diminution du niveau de prise de risques des entreprises.

Ces résultats sont cohérents avec les prédictions de la théorie de la dépendance aux ressources, de la théorie du capital humain et de la théorie de l'agence. D'abord, selon la théorie de la dépendance aux ressources, une plus grande diversité au sein du conseil favorise une compréhension plus fine de l'environnement et des conditions du marché, contribuant ainsi à des décisions stratégiques plus prudentes et réfléchies. Ensuite, selon

la théorie du capital humain, la présence accrue de femmes au sein du conseil enrichit le capital humain collectif grâce à la diversité des compétences, des expériences et des perspectives. Enfin, conformément à la théorie de l'agence, cette diversité de genre renforce le rôle de contrôle et de surveillance du conseil d'administration. Ainsi, la relation négative et significative observée entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes traduit le rôle disciplinaire, informationnel et d'orientation stratégique joué par cette diversité. On peut alors dire que plus la représentation féminine au sein du conseil d'administration est élevée, plus la prise de risques de la firme diminue. Cette relation négative est robuste et se maintient même après l'ajout successif des variables liées aux caractéristiques financières de la firme (modèle 2), à la qualité de la gouvernance d'entreprise (modèle 3) et au PIB (modèle 4). Pour les variables de contrôle, la plupart des coefficients sont significatifs et cohérents avec la littérature. Le rendement des actifs (*ROA*) ayant un effet négatif montre que les entreprises qui ont un bon rendement préfèrent ne pas faire d'investissements risqués. Le levier financier (*Levier*) étant positif, cela prouve que la prise de risques peut être influencée par l'endettement. La taille de la firme (*Taille*) a un effet négatif, ce qui permet de dire que les grandes entreprises sont plus prudentes face aux risques. Enfin, l'effet positif de la taille du conseil d'administration (*TailleCA*) montre que plus le conseil d'administration est grand, plus la prise de risques est élevée.

Le tableau 4 présente les résultats principaux de l'étude. Le modèle 1 présente les résultats d'une régression linéaire à effets fixes robustes et clustérisée, sans variables de contrôle. Les modèles 2 à 4 ajoutent successivement les variables liées aux caractéristiques financières de la firme, à la qualité de la gouvernance d'entreprise, puis le PIB.

### Tableau 4 – Résultats principaux

Ce tableau présente les résultats des régressions linéaires robustes de l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques. La variable dépendante est la prise de risques (PR) et la variable d'intérêt est la diversité de genre au sein du conseil d'administration (BGD). Le modèle (1) est sans variables de contrôles, dans le modèle (2), le modèle (3) et le modèle (4) sont ajoutées successivement des variables liées aux caractéristiques financières de la firme, à la qualité de la gouvernance d'entreprise et enfin le PIB. L'échantillon de base comprend 16502 observations émises par 3354 firmes nord-américaines durant la période 2002-2024. Mais, cet échantillon peut varier en fonction du modèle employé, les variables considérées et la technique d'estimation utilisée. Les exposants \*\*\*, \*\* et \* indiquent un seuil de signification empirique au niveau de 1 %, 5 % et 10 %, respectivement. La description de toutes ces variables est présentée dans l'annexe A.

	(1) PR	(2) PR	(3) PR	(4) PR
BGD	-0.00574*** (0.000668)	-0.00344*** (0.000670)	-0.00371*** (0.000662)	-0.00330*** (0.000607)
ROA		-0.00334*** (0.0000673)	-0.00328*** (0.0000781)	-0.00345*** (0.0000855)
Levier		0.0392** (0.0143)	0.0363* (0.0158)	0.0352* (0.0142)
taille		-0.0441*** (0.00344)	-0.0504*** (0.00353)	-0.0475*** (0.00349)
TailleCA			0.0736*** (0.0122)	0.0696*** (0.0126)
PIB				0.354*** (0.0119)
_cons	1.328*** (0.0134)	1.892*** (0.0559)	1.847*** (0.0581)	1.017*** (0.0600)
N	16766	16765	16502	16502
R <sup>2</sup>	0.529	0.538	0.535	0.555
R <sup>2</sup> ajusté	0.528	0.538	0.534	0.554
Sig	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
<i>Année Dum</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>
<i>Industrie Dum</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>
<i>Pays Dum</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>

Standard errors in parentheses

\*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

### 3.2.2 Impact de la diversité des genres sur la prise de risques : Tests de robustesse

Nos résultats principaux mettent en évidence une relation négative entre le BGD et la prise de risques (PR). Plus précisément, une augmentation de 1 % de la proportion de femmes au sein du conseil d'administration est associée à une diminution de 0,33 % de la prise de risques, bien que l'ampleur de cet effet demeure modérée. Afin de valider la robustesse de ces résultats, nous procédons à des tests de robustesse.

Tout d'abord, nous intégrons des mesures alternatives des variables dépendante et indépendante. Ensuite, la question de l'endogénéité, centrale dans les travaux scientifiques, est examinée à l'aide de tests appropriés pour valider la robustesse de nos résultats. L'endogénéité constitue en effet une problématique classique de spécification, pouvant découler d'un biais de sélection. Dans notre cas, il n'est pas possible d'exclure que le niveau de prise de risques influence directement ou indirectement la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Afin de nous assurer que nos résultats ne sont pas biaisés par un tel problème d'endogénéité, nous utilisons une analyse par la méthode des moindres carrés en deux étapes (2SLS). Par ailleurs, nous intégrons une vérification supplémentaire portant sur l'enjeu des variables omises.

#### 3.2.2.1 Ajout des mesures alternatives de la variable dépendante et indépendante

Pour vérifier que nos résultats tiennent bien, comme le suggère la littérature (Ouni et al., 2020 ; Nguyen et Faff, 2006), nous avons ajouté dans les modèles 5 et 6 du tableau 5 des mesures alternatives de la diversité de genre au sein du conseil d'administration, à savoir : le pourcentage des femmes exécutives (Femmes-exécutives) et le pourcentage des femmes cadres (femmes-cadres) qui ressortent avec un effet négatif et significatif. Cela laisse entendre également que la présence de femmes dans des rôles exécutifs et dans les postes de cadre réduit la prise de risques. De même, dans le modèle 7 du tableau 5, nous introduisons une nouvelle mesure alternative de la prise de risques (PRA) qui consiste à faire : Dépenses en immobilisations / Revenus d'exploitation totaux (Huang et al., 2024), le coefficient reste négatif et significatif, confirmant la robustesse de l'effet.

### 3.2.2.2 Méthode des moindres carrés en deux étapes (2SLS)

Afin de vérifier l'enjeu de l'endogénéité, la méthode des doubles moindres carrés (2SLS) est mobilisée en utilisant comme variable instrumentale (*Educ-filles*). Cette variable correspond au pourcentage de filles en âge officiel de fréquenter l'enseignement secondaire qui sont effectivement inscrites dans ce cycle scolaire. Elle reflète le niveau d'éducation des filles dans le pays et est susceptible d'influencer la diversité de genre au sein du conseil d'administration sans affecter directement la prise de risques des firmes. Plus précisément, ce niveau d'éducation facilite, à terme, leur accès à des postes de responsabilité, notamment au sein du conseil d'administration. Elle n'a pas d'effet direct sur les décisions de prise de risques des entreprises, mais agit plutôt indirectement en influençant la composition du conseil d'administration, ce qui respecte la condition d'exclusion. Les données pour cette variable proviennent de la base World Development Indicators (WDI) de la Banque mondiale.

Une relation positive est attendue entre (*Educ-filles*) et la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Les résultats reportés aux modèles 8 et 9 du Tableau 5 confirment cette logique. Comme attendu, le modèle 8, correspondant à la première phase des 2SLS, indique que (*Educ-filles*) affecte positivement et significativement cette diversité. Plus important encore, les résultats issus du modèle 9, correspondant à la seconde phase des 2SLS, valident les résultats principaux. Ils confirment en effet que la diversité de genre au sein du conseil d'administration exerce un effet significatif et négatif sur la prise de risques des firmes. Cela renforce la solidité de la première hypothèse selon laquelle la diversité de genre au sein du conseil d'administration entraîne une diminution du niveau de prise de risques des firmes.

### 3.2.2.3 Variables omises

Afin d'assurer la robustesse des résultats, une vérification est menée afin d'évaluer si ceux-ci sont sensibles à l'omission de variables explicatives pertinentes. Ainsi, les modèles 10 à 12 du Tableau 5 intègrent progressivement de nouvelles variables de contrôle, identifiées par la littérature comme pouvant influencer le niveau de prise de

risques des firmes. Chaque modèle introduit une variable additionnelle, permettant de tester la stabilité et la solidité de la relation observée entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques. Ainsi, chacun des modèles 10 à 12 intègre une nouvelle variable.

Le modèle 10 intègre la variable liée à l'âge de la firme (*Âge*). Selon Huang et al. (2024), pour mesurer l'âge de l'entreprise, il faut faire le logarithme naturel de 1 plus le nombre d'années d'inscription de la firme. En effet, L'âge d'une entreprise peut influencer ses choix stratégiques, notamment en matière de tolérance au risque. Cependant, dans notre analyse, l'ajout de cette variable ne semble pas avoir un impact significatif sur les résultats. Le modèle 11 introduit la variable de croissance de la firme (*Croissance*). Selon Huang et al. (2024), la croissance de l'entreprise est mesurée par la différence entre les ventes de cette année et celles de l'année précédente, divisée par les ventes de l'année précédente. Cette variable présente un impact positif et significatif. Le modèle 12 ajoute le rendement des capitaux propres (*ROE*). Selon Liu et Zhu (2024) le rendement des capitaux propres est mesuré par le bénéfice net sur capitaux propres. Selon la littérature, une rentabilité accrue peut inciter les entreprises à réduire leur tolérance au risque. Dans les résultats, le ROE présente un impact négatif et significatif. L'ajout de toutes ces variables n'affecte pas les résultats majeurs.

Dans les modèles précédents, les variables ont été intégrées une à une, tandis que dans le modèle 13 du Tableau 5 on regroupe toutes les variables précédemment énoncées (*Âge*, *Croissance*, *ROE*). Le modèle devient alors :

$$PR = \beta_0 + \beta_1 BGD + \beta_2 ROA + \beta_3 Levier + \beta_4 TailleCA + \beta_5 Taille + \beta_6 PIB + \beta_7 \hat{Age} + \beta_8 Croissance + \beta_9 ROE + Annee Dum + Industrie Dum + Pays Dum + Entreprise FE + \varepsilon$$

Dans tous ces modèles, la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes reste négative et significative, ce qui confirme que les résultats sont robustes et qu'ils ne sont pas influencés par l'enjeu de l'endogénéité.

Le tableau 5 présente les tests de robustesse précédemment énoncés. Les modèles 5, 6 et 7 présentent les résultats avec les mesures alternatives des variables dépendante et indépendante, les modèles 8 et 9 présentent les résultats du modèle par 2SLS, tandis que les modèles 10 à 13 présentent les résultats des modèles par variables omises.

**Tableau 5 – Vérifications de la robustesse**

Ce tableau présente les résultats des régressions pour l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration (BGD) sur la prise de risques (PR). L'échantillon de base comprend 16502 observations émises par 3354 firmes nord-américaines durant la période 2002-2024. Mais, cet échantillon peut varier en fonction du modèle employé, les variables considérées et la technique d'estimation utilisée. Les modèles 5, 6 et 7 présentent les résultats avec les mesures alternatives des variables dépendante et indépendante. Les modèles 8 et 9 reportent les résultats de l'estimation par variables instrumentales. Les modèles 10 à 13 présentent les résultats lorsque nous incluons les variables omises. Les exposants \*\*\*, \*\* et \* indiquent un seuil de signification empirique au niveau de 1 %, 5 % et 10 %, respectivement. La description de toutes ces variables est présentée dans l'annexe A.

	2SLS								
	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)
	PR	PR	PRA	Premier ordre	Deuxième ordre	PR	PR	PR	PR
BGD			-0.988* (0.435)		-1.368*** (0.157)	-0.00268*** (0.000608)	-0.00367*** (0.000595)	-0.00344*** (0.000557)	-0.00314*** (0.000548)
Femmes-executives	-0.0404* (0.0219)								
Femmes-cadres		-0.00466** (0.00224)							
Educ-filles				0.218*** (0.0277)					
Age						0.000372 (0.000465)			0.000500 (0.000513)
Croissance							0.0000617*** (0.0000139)		0.0000662*** (0.0000114)
ROE								-0.00000272*** (0.000000564)	0.0000120*** (0.000000369)
taille	-0.0567*** (0.00721)	-0.0431*** (0.0108)	10.282 (15.531)	1.388** (0.374)	1.865*** (0.497)	-0.0434*** (0.00277)	-0.0498*** (0.00356)	-0.0506*** (0.00428)	-0.0484*** (0.00309)
ROA	-0.00300*** (0.000485)	-0.00240* (0.00123)	-0.094 (0.355)	-0.00168 (0.0102)	-0.00514 (0.0126)	-0.00343*** (0.0000998)	-0.00325*** (0.000149)	-0.00356*** (0.000128)	-0.00335*** (0.000226)
Levier	0.0406 (0.0338)	-0.0361 (0.0592)	9.208 (26.186)	1.464** (0.465)	2.007*** (0.649)	0.0368 (0.0193)	0.0489** (0.0146)	0.0687** (0.0212)	0.0662* (0.0286)
TailleCA	0.0280 (0.0448)	0.130* (0.0748)	62.166** (23.008)	5.154* (2.099)	7.093** (2.821)	0.0545** (0.0149)	0.0753*** (0.0126)	0.0809*** (0.0111)	0.0701*** (0.0170)
PIB	0.303*** (0.0171)	0.0717*** (0.0242)	-18.667 (28.780)	-0.343*** (0.0557)	0.00810 (0.0571)	0.341*** (0.00856)	0.355*** (0.0119)	0.359*** (0.0136)	0.349*** (0.00906)
_cons	1.376*** (0.112)	1.431*** (0.183)	-255.357 (190.406)	-42.89*** (2.490)	-30.49*** (3.725)	0.991*** (0.0468)	1.036*** (0.0642)	1.014*** (0.0704)	1.004*** (0.0568)
N	9234	2981	9493	13756	13756	15832	15711	15757	14384
R <sup>2</sup>	0.535	0.569	0.006	0.261	0.566	0.552	0.562	0.556	0.560
R <sup>2</sup> ajusté	0.534	0.564	0.002	0.259	0.564	0.551	0.561	0.555	0.558
Sig	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Année Dum	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Industrie Dum	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Pays Dum	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI

Standard errors in parentheses  
\*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

### **3.2.3 Impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques : analyses alternatives**

Malgré la solidité des résultats obtenus, d'autres analyses demeurent nécessaires afin d'approfondir la compréhension des déterminants de la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques. Ainsi, dans les sections suivantes, la possibilité d'un biais d'échantillonnage est examinée en vérifiant s'il existe des disparités entre le marché canadien et le marché américain. Une analyse de la disparité entre industries est également réalisée. Enfin, des analyses alternatives sont effectuées.

### **3.2.4 Exclusion des firmes américaines**

Comme le montre le Tableau 2, l'échantillon étudié est très largement composé d'entreprises américaines, qui représentent à elles seules 74,14 % des firmes analysées. Dans cette optique, les firmes américaines sont exclues afin de constituer un sous-échantillon composé uniquement d'entreprises canadiennes. Cette analyse a pour but de tester la stabilité des résultats, malgré plusieurs disparités entre le Canada et les États-Unis en matière d'environnement d'affaires et de régimes de gouvernance, comme le soulignent Ghouma, Ben-Nasr et Yan (2018).

Les résultats du modèle 14, dans le tableau 6, montrent la stabilité des résultats même après l'exclusion des firmes américaines qui dominent notre échantillon de base. En effet, le modèle 14 montre que, pour les firmes canadiennes, la diversité de genre au sein du conseil d'administration exerce un effet négatif, mais relativement limité, ce qui réduit le niveau de prise de risques des firmes. Le modèle 15, portant sur les firmes américaines, quant à lui présente un effet plus marqué, confirmant que cette diversité réduit de manière significative et robuste la prise de risques. Ces résultats confirment que, même en segmentant l'échantillon selon le pays, la robustesse de la relation entre BGD et PR se maintient.

La comparaison entre les deux modèles montre que la gouvernance des États-Unis est plus stricte et contraignante, contrairement au contexte canadien, où les règles de gouvernance sont plus souples, ce qui explique cette disparité d'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques. En effet, Ghouma et al. (2018) présentent le régime de gouvernance canadien comme un régime de principe, plus souple que le régime de gouvernance américain basé sur les règlements.

### 3.2.5 Exclusion du secteur industriel

Dans le même ordre d'idée que pour la répartition des firmes par pays d'origine, la distribution des entreprises selon les industries apparaît inégale, marquée par une forte concentration dans le secteur industriel (code GIC 1, voir Figure 3 – Répartition de l'échantillon par industries). En effet, les résultats montrent que le coefficient associé à la diversité de genre au sein du conseil d'administration reste négatif et significatif, ce qui suggère que, même en dehors de la configuration initiale, la présence des femmes au sein du conseil d'administration contribue à réduire la prise de risques des firmes. Ainsi, la validation de ce modèle renforce la transférabilité des résultats en montrant que l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques ne dépend pas uniquement de la structure sectorielle de l'échantillon initial, mais semble bien refléter un effet généralisable à l'ensemble des firmes.

Code Industrie (GIC)	Fréquence	Pourcentage
1-Industriels	12701	76.97
2-Services publics	636	3.85
3-Transports	356	2.16
4-Banques/ Caisses d'épargne	1617	9.80
5-Assurances	302	1.83
6-Autres services financiers	890	5.39
Total	16502	100.00

**Figure 3 - Répartition de l'échantillon par industries**

Le modèle 16 du tableau 6 présente le résultat de l'estimation du modèle de base sur le sous-échantillon excluant le secteur industriel (GIC 1).

### **3.2.6 Facteurs déterminants de la relation entre diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques**

Selon les résultats principaux, une relation négative et significative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes est confirmée. Toutefois, ces résultats ne permettent pas d'identifier directement les facteurs qui influencent l'intensité de cette relation. Autrement dit, il convient de s'intéresser aux variables modératrices ou aux canaux par lesquels cette diversité est susceptible d'agir sur les comportements de prise de risques. Dans le cadre du présent mémoire, l'analyse se concentrera particulièrement sur deux variables modératrices : la qualité de sa gouvernance et le contexte macroéconomique dans lequel évolue la firme.

#### *3.2.6.1 L'effet modérateur de la qualité de la gouvernance d'entreprise*

La qualité de la gouvernance d'entreprise a aussi son importance dans l'influence que la diversité de genre au sein du conseil d'administration exerce sur la prise de risques des firmes. Comme la qualité de la gouvernance, la participation aux réunions du conseil d'administration (*BmeetingA*) constitue un indicateur clé. En effet, une présence constante aux réunions permet de faire des choix plus éclairés de décisions et facilite une bonne circulation de l'information. Cela peut modifier l'effet de cette diversité sur les décisions de risque prises par l'entreprise. Pour tester cette hypothèse, la variable *BmeetingA* est introduite dans le modèle comme proxy de la qualité de la gouvernance. Également, une variable d'interaction est incluse entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration (BGD) et la participation aux réunions du conseil d'administration (*BGD\*BmeetingA*) afin d'évaluer si la participation aux réunions du conseil d'administration renforce ou limite l'influence de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques. Le modèle est donc présenté comme suit :

$$PR = \beta_0 + \beta_1 BGD + \beta_2 BmeetingA + \beta_3 (BGD * BmeetingA) + \beta_4 ROA + \beta_5 Levier + \beta_6 TailleCA + \beta_7 Taille + \beta_8 PIB + Annee Dum + Industrie Dum + Pays Dum + \varepsilon$$

Les résultats du modèle 17 montrent que la participation aux réunions du conseil d'administration (*BmeetingA*) exerce un effet positif et significatif sur la prise de risques des entreprises. Cela signifie qu'un conseil d'administration dont les membres participent activement aux réunions a tendance à encourager une stratégie plus risquée. En revanche, le coefficient négatif et significatif de l'interaction (*BGD\*BmeetingA*) suggère que, lorsque la diversité de genre au sein du conseil d'administration est combinée à une forte participation aux réunions, l'effet global est une réduction de la prise de risques. Autrement dit, les administratrices présentes aux réunions apportent une vision plus prudente et équilibrée, qui tempère l'effet généralement risqué d'une gouvernance active.

De la même manière, la dualité, définie comme une situation où le PDG occupe également le poste de président du conseil d'administration, est souvent considérée comme une mesure importante de la gouvernance d'entreprise. La littérature tend généralement à voir la dualité comme un signe de mauvaise gouvernance, puisqu'elle augmente l'asymétrie d'information et accentue les problèmes d'agence (Rutledge et al., 2016). Une variable dichotomique (*Dualité*) est définie, prenant la valeur 1 en cas de présence de la dualité et 0 sinon. De plus, l'interaction de cette variable avec BGD (*BGD \*Dualité*) est introduite dans le modèle pour tester l'impact de la qualité de la gouvernance d'entreprise, mesurée par la Dualité, sur la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et prise de risques. Le modèle est donc présenté comme suit :

$$PR = \beta_0 + \beta_1 BGD + \beta_2 Dualité + \beta_3 (BGD * Dualité) + \beta_4 ROA + \beta_5 Levier + \beta_6 TailleCA + \beta_7 Taille + \beta_8 PIB + Annee Dum + Industrie Dum + Pays Dum + \varepsilon$$

-Dualité = 1 ; la direction général est aussi la présidence du conseil

-Dualité = 0 ; la direction général n'est pas la présidence du conseil

Comme le présente le modèle 18 du tableau 6, la diversité de genre au sein du conseil d'administration exerce un effet négatif et significatif sur la prise de risques. En

d'autres termes, plus la proportion de femmes au sein du conseil est élevée, plus les entreprises adoptent une attitude prudente et limitent les comportements risqués. Également, la dualité de la direction générale a un impact négatif sur la prise de risques. En effet, cette situation confère un rôle plus dominant au dirigeant au sein du conseil. Ainsi, la concentration du pouvoir liée à la dualité contribue à réduire le niveau de risque pris par les firmes. Cet effet négatif est toutefois modifié par la présence de la diversité de genre au sein du conseil d'administration. En effet, l'interaction positive et significative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et dualité suggère que, lorsque les deux sont présentes simultanément, l'effet modérateur de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques s'affaiblit. Autrement dit, même si la dualité réduit elle-même le risque, elle limite partiellement la capacité des administratrices à jouer leur rôle disciplinaire dans la réduction du risque.

Ces résultats confirment la deuxième hypothèse (H2), selon laquelle la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques des firmes est influencée par la qualité de la gouvernance d'entreprise.

### 3.2.6.2 *L'effet modérateur du contexte macroéconomique*

Le contexte macroéconomique influence directement les anticipations des conseils d'administration. Sun, Zhu et Ye (2015) montrent que, lors des crises économiques, les conseils d'administration deviennent plus ouverts, ce qui favorise l'intégration de femmes administratrices. Selon eux, les femmes apportent une valeur ajoutée au savoir collectif du conseil, en particulier pour prendre des décisions d'investissement contre-cycliques. Cela suggère qu'il est pertinent d'examiner comment une crise bancaire peut influencer la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et les choix de prise de risques. Dans cette perspective, il serait important d'examiner l'effet d'une crise bancaire sur la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques. C'est ainsi que la méthodologie de Laeven et Valencia (2020) a été retenue afin de construire une variable muette (*Crise*), prenant la valeur 1 lorsque l'année de l'étude correspond à une année de crise bancaire, et 0 dans le cas contraire. Ensuite, cette variable

a été intégrée, ainsi que son interaction avec la BGD ( $BGD * Crise$ ) dans le modèle afin de tester le rôle modérateur des périodes de crise sur la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques. Le modèle se présente comme suit :

$$PR = \beta_0 + \beta_1 BGD + \beta_2 Crise + \beta_3 (BGD * Crise) + \beta_4 ROA + \beta_5 Levier + \beta_6 TailleCA + \beta_7 Taille + \beta_8 PIB + Annee Dum + Industrie Dum + Pays Dum + \varepsilon$$

Les résultats du modèle 19 du tableau 6 montrent que la diversité de genre au sein du conseil d'administration garde le même effet négatif et significatif sur la prise de risques des firmes. La variable (*Crise*) a un coefficient positif, ce qui signifie que, pendant les périodes de crise, les entreprises prennent beaucoup plus de risques. Cependant, la variable d'interaction ( $BGD \times Crise$ ) n'est pas statistiquement significative. En somme, la présence de femmes au conseil permet de réduire la prise de risques et d'aider les entreprises à prendre de meilleures décisions même pendant les situations incertaines.

**Tableau 6 – Modèles et échantillons alternatifs**

Ce tableau présente les résultats de régression pour l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration (BGD) sur la prise de risques (PR). Dans le modèle (14), le modèle (15) et le modèle (16), nous avons exclus successivement les firmes américaines, les firmes canadiennes et le secteur industriel. Dans le modèle (17) et le modèle (18) nous avons ajouté les variables modératrices (*BmeetingA*) et (*Dualité*) qui représentent la qualité de la gouvernance d'entreprise. Dans le modèle 19 nous avons ajouté la variable modératrice (*Crise*). L'échantillon de base comprend 16502 observations émises par 3354 firmes nord-américaines durant la période 2002-2024. Mais, cet échantillon peut varier en fonction du modèle employé, les variables considérées et la technique d'estimation utilisée. Les exposants \*\*\*, \*\* et \* indiquent un seuil de signification empirique au niveau de 1 %, 5 % et 10 %, respectivement. La description de toutes ces variables est présentée dans l'annexe A.

	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)
	PR	PR	PR	PR	PR	PR
	Échantillon des firmes canadienne	Échantillon des firmes américaine	Exclusion du secteur industriel			
	s					
BGD	-0.00128*** (0.000361)	-0.000814*** (0.000121)	-0.00601* (0.00261)	-0.00303*** (0.000529)	-0.00916*** (0.00106)	-0.00362*** (0.000540)
BmeetingA				0.0200*** (0.000598)		
BGD*BmeetingA				-0.00110*** (0.0000348)		
Dualité					-0.285*** (0.0478)	
BGD*Dualité					0.0135*** (0.00317)	
Crise						0.232*** (0.0475)
BGD*Crise						0.00187 (0.00152)
ROA	-0.00212*** (0.000300)	-0.00251*** (0.0000622)	-0.000583 (0.000678)	-0.00335*** (0.000105)	-0.00615*** (0.000126)	-0.00344*** (0.0000859)
Levier	-0.0125 (0.0174)	0.0212*** (0.00433)	0.134 (0.123)	0.0555** (0.0145)	0.142** (0.0400)	0.0365* (0.0153)
TailleCA	-0.000967 (0.0151)	0.0166 (0.0195)	0.0739 (0.0571)	0.0612** (0.0181)	0.105** (0.0297)	0.0714*** (0.0128)
taille	-0.00425 (0.00331)	-0.0000465 (0.00192)	-0.0550*** (0.00599)	-0.0316*** (0.00574)	-0.0279*** (0.00292)	-0.0488*** (0.00359)
PIB	-0.0000115 (0.000684)	0.00164*** (0.000148)	0.320*** (0.0373)	0.357*** (0.0107)	0.351*** (0.00767)	0.361*** (0.0126)
_cons	1.123*** (0.0393)	1.206*** (0.0119)	1.210*** (0.211)	0.802*** (0.0838)	0.680*** (0.0686)	0.987*** (0.0617)
N	4268	12234	3801	14241	6159	16502
R <sup>2</sup>	0.985	0.872	0.606	0.571	0.712	0.555

R <sup>2</sup> ajusté	0.985	0.872	0.603	0.570	0.710	0.554
Sig	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
<i>Année Dum</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>
<i>Industrie Dum</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>
<i>Pays Dum</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>	<i>OUI</i>

---

Standard errors in parentheses

\*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

## CHAPITRE 4: DISCUSSION

Dans ce chapitre, une synthèse des principaux résultats issus de notre étude est d'abord proposée. Ensuite, les retombées et implications de ces résultats sont exposées, tant sur le plan théorique que sur le plan pratique. Enfin, l'étude aborde les limites de la recherche et propose des pistes de recherche futures.

### 4.1 FAITS SAILLANTS

#### 4.1.1 Résultats principaux

Au fil des chapitres précédents, l'impact de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes a été étudié. Les résultats confirment que cette diversité contribue à réduire le niveau global de prise de risques des firmes. Cela soutient les principaux courants théoriques en gouvernance d'entreprise, tels que la théorie de l'agence, la théorie de la dépendance aux ressources et la théorie du capital humain (D'Souza et al., 2010).

En effet, un conseil plus diversifié limite la domination d'une pensée unique et réduit ainsi les comportements opportunistes et les problèmes liés à l'agence. Cela se traduit par des choix stratégiques plus prudents, orientés vers la durabilité plutôt que vers la recherche de gains immédiats et risqués. La gouvernance d'entreprise augmente la valeur d'une entreprise (Adams et Ferreira, 2009).

De plus, Mohsni, Otchere et Shahriar (2021) montrent que la présence de femmes dans les conseils d'administration contribue à réduire la prise de risques, qu'elle soit opérationnelle ou financière, tout en soutenant la performance des entreprises. De la même manière, Faccio, Marchica et Mura (2016) observent une association négative entre la proportion de femmes au sein des conseils et le niveau global de prise de risques. Les administratrices influencent positivement la gouvernance en modérant les décisions

stratégiques de diversification, réduisant ainsi les excès de prise de risques.

Les résultats confirment donc que la diversité de genre au sein du conseil d'administration a un impact modérateur sur la prise de risques, en orientant les firmes vers une gestion plus prudente et durable. Les résultats sont robustes, et des tests supplémentaires confirment également que ces conclusions ne sont pas biaisées par l'endogénéité ou l'hétéroscédasticité, et qu'elles demeurent stables selon les échantillons et les types d'analyses retenus.

#### **4.1.2 Principales contributions**

Les résultats de la présente étude viennent appuyer l'impact favorable de la diversité de genre au sein du conseil d'administration. En effet, les firmes qui adoptent une politique favorisant une représentation féminine accrue au sein de leur conseil d'administration tendent à adopter des stratégies plus prudentes et moins risquées. Cela rejoint l'argument selon lequel la présence de femmes au sein des conseils améliore la qualité des décisions stratégiques, en limitant les comportements opportunistes et en réduisant la propension des dirigeants à prendre des risques excessifs.

Sur le plan théorique, cette recherche vient enrichir les études en gouvernance d'entreprise en analysant et en mettant en lumière le rôle que joue la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes. Par exemple, Mohsni et al. (2021) montrent que la diversité de genre au sein du conseil d'administration contribue à réduire la prise de risques des entreprises et à améliorer leur performance, particulièrement dans les pays en développement. En effet, peu d'études ont exploré la relation entre cette diversité et la prise de risques. Nous contribuons par rapport à Mohsni et al. (2021) en explorant un échantillon de firmes observées entre 2002 et 2024 et en confirmant que la diversité de genre n'est pas seulement une question sociale ou morale, mais qu'elle joue aussi un rôle essentiel pour renforcer la qualité des décisions stratégiques et pour mieux contrôler la prise de risques dans les organisations.

Sur le plan managérial, cette recherche encourage l'inclusion de la diversité au sein du conseil d'administration. En intégrant les femmes au sein du conseil d'administration, les entreprises seront mieux préparées à faire face aux situations incertaines. Elles seront capables de prendre des décisions prudentes et claires, qui vont leur permettre de renforcer la stabilité financière.

#### **4.1.3 Implications pour les politiques publiques**

Au cours des dernières années, plusieurs lois ont été mises en place pour encourager la diversité des genres, et tout indique que ce mouvement va se poursuivre (Wood et Broccolo, 2020). Il devient donc important de mieux comprendre les effets que peuvent avoir ces mesures. Le présent projet s'inscrit dans cette logique en apportant des éléments pour soutenir la promotion de la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Il propose aussi une réflexion sur la prise de risques, en analysant comment la présence de femmes peut influencer les choix stratégiques des entreprises. Cette recherche permet ainsi de répondre à deux enjeux importants pour le Québec et le Canada : favoriser l'inclusion des femmes dans les instances décisionnelles et mieux comprendre les dynamiques de prise de risques des organisations.

## **4.2 LIMITES ET AGENDA DE RECHERCHES FUTURES**

### **4.2.1 Limite de l'étude**

Malgré les différents tests et analyses de robustesse réalisés dans cette étude, certaines limites demeurent. Celles-ci concernent notamment la composition de l'échantillon, tant sur la disponibilité des données que des pays étudiés. En effet, en raison de contraintes liées à la disponibilité des données, en particulier pour la période allant de 2000 à 2010, certaines variables, pourtant souhaitables, n'ont pas pu être intégrées à l'analyse. Sur le plan géographique, l'étude porte uniquement sur des firmes canadiennes et américaines, et de manière non balancée. Or, des disparités culturelles importantes

existent au sein même de ces deux pays. Ghouma et al. (2018) arrivent à des constats concernant l'effet de la gouvernance sur le coût de la dette entre les provinces canadiennes, en mettant en évidence la disparité législative (Common law et Code civil), la différence linguistique (français et anglais), de même que la différence de culture entre les provinces comme ayant un impact sur la gouvernance des sociétés.

Enfin, cette recherche s'est concentrée sur la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Il aurait toutefois été pertinent d'examiner d'autres formes de diversité, comme l'ethnicité, l'âge ou encore les parcours professionnels et éducatifs des administrateurs, puisque ces dimensions sont également reconnues comme ayant un impact significatif sur les décisions stratégiques et sur la gestion de la prise de risques (Buse, Bernstein et Bilimoria, 2016; Gao et Hafsi, 2015).

#### **4.2.2 Agenda futur de la recherche**

Des recherches futures sont nécessaires pour aller plus loin et compléter les résultats de cette étude. Plusieurs pistes méritent d'être explorées afin de dépasser ses limites et de mieux comprendre le rôle de la diversité de genre dans la gouvernance et la prise de risques.

D'abord, cette étude s'est concentrée uniquement sur la diversité de genre au sein du conseil d'administration. Pourtant, d'autres formes de diversité, comme l'âge, l'origine ethnique, le parcours professionnel ou le niveau d'éducation, pourraient aussi avoir un effet sur la prise de risques.

Ensuite, les résultats montrent le rôle important que jouent certaines variables de la qualité de la gouvernance d'entreprise, comme la participation aux réunions du conseil d'administration et la dualité. Cependant, d'autres variables de la qualité de la gouvernance d'entreprise peuvent aussi être étudiées. Par exemple, la fréquence des réunions du conseil, l'indépendance des administrateurs et la durée moyenne des mandats. Cela aiderait à mieux comprendre par quels canaux la diversité de genre au sein du conseil d'administration agit sur la prise de risques.

Par ailleurs, le contexte macroéconomique, en particulier les crises bancaires, influence la relation entre cette diversité et la prise de risques. Il serait pertinent de vérifier si les mêmes résultats se retrouvent dans d'autres types de crises, par exemple sanitaires, énergétiques ou climatiques.

En outre, bien que la croissance du PIB réel soit utilisée comme variable de contrôle macroéconomique, elle demeure une mesure imparfaite de l'environnement d'incertitude. L'intégration d'indicateurs plus directement liés à l'incertitude, tels que l'Economic Policy Uncertainty Index, représenterait une extension pertinente pour de futures recherches, permettant de mieux capter les conditions macroéconomiques susceptibles d'influencer la prise de risques des firmes.

De plus, même si l'échantillon inclut des entreprises canadiennes et américaines, une extension à un contexte international permettrait de tester la solidité des résultats dans différents environnements culturels et institutionnels.

Enfin, les résultats montrent que le pourcentage des femmes exécutives et des femmes cadres est associé également à une diminution du niveau de prise de risques des firmes. Cette observation ouvre la voie à une autre piste de recherche pour l'examiner en profondeur afin de pouvoir expliquer comment la diversité des genres influence concrètement la stratégie de prise de risques des entreprises.

## CHAPITRE 5 : CONCLUSION

Cette étude analyse l'effet de la diversité de genre au sein du conseil d'administration (BGD) sur la prise de risques (PR) des firmes nord-américaines. Elle mobilise un large échantillon principalement composé d'entreprises américaines et canadiennes. En effet, en examinant un échantillon de 3354 firmes nord-américaines entre 2002 et 2024, les résultats montrent de façon claire et cohérente que cette diversité réduit la prise de risques : les coefficients de BGD sont négatifs et significatifs dans les différentes spécifications. Autrement dit, plus le nombre de femmes est élevé dans le conseil d'administration, plus l'entreprise met en œuvre des stratégies de risque prudentes. La présence de plusieurs femmes au sein du conseil d'administration favorise une analyse claire des informations, de meilleurs choix décisionnels et une bonne gestion du risque. Cela explique la relation négative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques.

Ces résultats restent robustes à plusieurs vérifications. D'abord, ils tiennent lorsque nous ajoutons progressivement les variables liées aux caractéristiques financières de la firme, à la qualité de la gouvernance d'entreprise ainsi que le PIB. Ensuite, l'usage de mesures alternatives confirme les tendances observées. Le pourcentage de femmes exécutives et de femmes cadres est associé à une diminution du niveau de prise de risques des firmes. De plus, même en utilisant une mesure alternative de la prise de risques (PRA : dépenses d'immobilisations / revenus d'exploitation totaux), cet effet négatif et significatif de la diversité de genre au sein du conseil d'administration reste le même.

La méthode des doubles moindres carrés (2SLS) est utilisée pour vérifier que les résultats ne présentent pas de problème d'endogénéité et d'hétéroscédasticités. La variable instrumentale est Educ-filles. La première étape justifie que plus l'éducation des filles est élevée, plus la représentation féminine au sein du conseil d'administration est grande. La seconde étape vient de ce fait valider le résultat négatif et significatif de la diversité de

genre au sein du conseil du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes. Aussi, l'ajout des variables omises (Âge, Croissance, ROE) ne modifie pas ce résultat.

Également, même en excluant les entreprises canadiennes ou américaines, l'effet négatif et significatif de la diversité de genre au sein du conseil d'administration sur la prise de risques des firmes demeure, mais avec une intensité plus forte aux États-Unis. En retirant le secteur industriel, la relation négative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la prise de risques demeure également significative, ce qui suggère que nos résultats ne sont pas portés par un seul secteur.

Deux facteurs susceptibles de modérer la relation entre cette diversité et la prise de risques sont également examinés. D'une part, la qualité de la gouvernance : la participation aux réunions du conseil d'administration (*BmeetingA*) est positivement liée à la prise de risques, mais son interaction avec la BGD est négative et significative. Cela indique que, lorsque la présence féminine est élevée, une gouvernance active conduit à des choix de risque plus équilibrés. La dualité (cumul PDG/présidence) est associée à moins de risque, mais son interaction positive avec la BGD atténue partiellement le rôle disciplinaire de cette diversité. D'autre part, le contexte macroéconomique : en période de crise bancaire, les firmes tendent à accroître le risque, mais la diversité de genre au sein du conseil d'administration pourrait favoriser une meilleure adaptation des entreprises à l'incertitude.

Comme toute recherche, les limites de cette recherche concernent la non-disponibilité des données pour certaines années ou certains secteurs et les différences institutionnelles entre les pays. En outre, des recherches futures pourraient analyser l'effet d'autres types de diversité, comme l'âge ou l'origine ethnique. Malgré ces limites, tous les tests effectués confirment que la diversité de genre au sein du conseil d'administration réduit la prise de risques des firmes.

En résumé, cette recherche montre clairement qu'avoir plus de femmes au conseil d'administration aide les entreprises à faire face aux risques de manière prudente et réfléchie.

## BIBLIOGRAPHIE

- Abou-El-Sood, H. (2018). Corporate governance and risk taking: The role of board gender diversity. *Pacific Accounting Review*, 31(1), 19–42.
- Acharya, V. V., Amihud, Y., et Litov, L. (2011). Creditor rights and corporate risk-taking. *Journal of Financial Economics*, 102(1), 150–166.
- Adams, R. B., et Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309.
- Alchian, A.A., et Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *American Economic Review*, 62(5), 777–795.
- Ali, M., Kulik, C.T., et Metz, I. (2011). The gender diversity–performance relationship in services and manufacturing organizations. *The International Journal of Human Resource Management*, 22(7), 1464–1485.
- Amorelli, M., et García-Sánchez, I. (2020). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 537–554.
- Barnhart, S.W., Wayne Marr, M., et Rosenstein, S. (1994). Firm Performance and Board Composition: Some New Evidence. *Managerial and Decision Economics*, 15(4), 329–340.
- Bebchuk, L.A., et Fried, J.M. (2004). *Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation*. Harvard University Press.
- Boubakri, N., Mansi, S. A., et Saffar, W. (2013). Political Institutions, Connectedness, and Corporate Risk-Taking. *Journal of International Business Studies*, 44(3), 195–215.
- Buse, K., Bernstein, R.S., et Bilimoria, D. (2016). The Influence of Board Diversity, Board Diversity Policies and Practices, and Board Inclusion Behaviors on Nonprofit Governance Practices. *Journal of Business Ethics*, 133, 179–191.
- Clarkson, M. B. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117.

- Cadbury, A. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee Publishing.
- Chin, A., Lye, O. C., et Najaf, K. (2024). The corporate risk-taking and performance of politically connected firms: Evidence from Malaysia. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 16(2), 367–391.
- Chatjuthamard, P., Jiraporn, P., et Lee, S. M. (2021). Does board gender diversity weaken or strengthen executive risk-taking incentives? *PLoS ONE*, 16(10), e0258163.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Demsetz, H., et Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155–1177.
- Deslauriers J., Gagné, R., et Paré, J. (2019). *Productivité et prospérité au Québec, Bilan 2018*. Centre sur la productivité et la prospérité. Rapport de recherche. HEC Montréal.
- Din, S. M. U., Adeel, A., Khan, S. Y., et Rani, P. (2024). The relationship between board gender diversity, firm life cycle and corporate risk-taking. *Global Business Review*.
- Donaldson, T., et Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- D'Souza, F., Simkins, B., et Simpson, W. (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.
- Eklemet, I., Ibrahim, M., Gyamera, E., et Twumwaah, D. A. (2023). Moderating Role of Board Size between the Board Characteristics and the Bank's Performance: Application of GMM. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(3), 145–157.
- Eling, M., et Marek, S. D. (2013). Corporate governance and risk-taking: Evidence from the U.K. and German insurance markets. *The Journal of Risk and Insurance*, 81(3), 653–682.
- Faccio, M., Marchica, M.-T., et Mura, R. (2016). CEO gender and corporate risk-taking. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193–209.

- Faek Menla Ali, Y., Wu, X., et Zhang, X. (2022). ESG disclosure, CEO power and incentives and corporate risk-taking. *European Financial Management*, 30, 961–1011.
- Fama, E. F., et Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Gala, P., et Kashmiri, S. (2022). Exploring the dark side of integrity: Impact of CEO integrity on firms' innovativeness, risk-taking, and proactiveness. *European Journal of Marketing*, 56(7), 2052-2102.
- Gao Y., et Hafsi, T. (2015). R&D spending among Chinese SMEs: the role of business owners' characteristics, *Management Decision*, 53(8), 1714-1735.
- Ghouma, H., Ben-Nasr, H., et Yan, R. (2018). Corporate governance and cost of debt financing: Empirical evidence from Canada. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 67, 138-148.
- Gordon, R.J. (2012). *Is US economic growth over? Faltering innovation confronts the six headwinds*. NBER Working paper series, no. 18315, National Bureau of Economic Research.
- Hartley, J. (2023). Canada's economic growth slowdown: The case for a new Macdonald Commission. MacDonald Laurier Institute.
- Holton, G. A. (2004). Defining Risk. *Financial Analysts Journal*, 60(6), 19-24.
- Hojer, A., et Mataigne, V. (2024). CSR in the banking industry: A longitudinal analysis of the impact on financial performance and risk-taking. *Finance Research Letters*, 64, Article 105497.
- Huang, S., Zhang, Z., Nahm, A. Y., et Song, Z. (2024). CEO's prison experience and corporate risk-taking. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103388.
- Jensen, M. C., et Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- John, K., Litov, L., et Yeung, B. (2008). Corporate governance and risk-taking. *The Journal of Finance*, 63(4), 1679–1728.

- Kang, H., M. Cheng, and S. J. Gray, 2007, Corporate governance and board composition: diversity and independence of Australian boards, *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 194–207.
- Knight, F. H. (1921). *Risk, uncertainty, and profit*. Boston, MA: Houghton Mifflin.
- Laeven, L., et Valencia, F. (2020). Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*, 68(2), 307-361.
- Labelle, R., Francoeur, C., et Lakhal, F. (2015). To Regulate Or Not To Regulate? Early Evidence on the Means Used Around the World to Promote Gender Diversity in the Boardroom. *Gender, Work & Organization*, 22(4), 292-306.
- Liu, J., et Zhu, J. (2024). The impact of foreign participation on risk-taking in Chinese commercial banks: The co-governance role of equity checks and foreign supervision. *Pacific-Basin Finance Journal*, 85, 102387.
- Liu, J., et Zhu, S. (2024). Board gender diversity and innovation performance in manufacturing firms: What is the role of risk-taking? *Finance Research Letters*, 68, 105936.
- Liu, W., Lin, G., et He, Q. (2024). Enhanced management information disclosure responsibilities and corporate risk-taking: Evidence from the accountability system for errors in China. *International Review of Economics and Finance*, 89, 511–531.
- Menla Ali, F., Wu, Y., et Zhang, X. (2022). ESG disclosure, CEO power and incentives and corporate risk-taking. *European Financial Management*, 30(2), 961–1011.
- Mohsni, S., Otchere, I., et Shahriar, S. (2021). *Board gender diversity, firm performance and risk-taking in developing countries: The moderating effect of culture*. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 73, 101360.
- Nguyen, H., et Faff, R. (2006). Impact of board size and board diversity on firm value: Australian evidence. *Corporate Ownership and Control*, 4(2), 24-32.
- Nguyen, P. (2011). Corporate governance and risk-taking: Evidence from Japanese firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19(3), 278–297.
- OCDE (2016). *Manuel de Frascati 2015 : Lignes directrices pour le recueil et la communication des données sur la recherche et le développement expérimental*. Collection Mesurer les activités scientifiques, technologiques et d'innovation, Éditions OCDE, Paris.

- OCDE (2019). *Manuel d'Oslo 2018 : Lignes directrices pour le recueil, la communication et l'utilisation des données sur l'innovation, 4ème édition*. Collection Mesurer les activités scientifiques, technologiques et d'innovation, Éditions OCDE, Paris.
- Ouni Z., Ben Mansour J., et Arfaoui S. (2020). Board/Executive Gender Diversity and Firm Financial Performance in Canada: The Mediating Role of Environmental, Social, and Governance (ESG) Orientation. *Sustainability*, 12(20), 8386.
- Rao, S., Sharpe, A., et Smith, J. (2005). An analysis of the labour productivity growth slowdown in Canada since 2000. *International productivity monitor*, 10. CIGI.
- Reddy, S., et Jadhav, A.M. (2019). Gender diversity in boardrooms – A literature review. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1-11.
- Rutledge, R. W., Karim, K. E., et Lu, S. (2016). The Effects of Board Independence and CEO Duality on Firm Performance: Evidence from the NASDAQ-100 Index with Controls for Endogeneity. *Journal of Applied Business & Economics*, 18(2), 49-71.
- Scholtz, H.E. (2009). Share options as part of executive remuneration: aligning the interests of stakeholders, *Southern African Business Review*, 13(2), 58-87.
- Shleifer, A., et Vishny, R.W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sun, S.L., Zhu, J., et Ye, K. (2015). Board Openness During an Economic Crise. *Journal of Business Ethics*, 129, 363–377.
- Terjesen, S., Couto, E. B., et Francisco, P. M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management and Governance*, 20(3), 447–483.
- Terjesen, S., Sealy, R. et Singh, V. (2009). Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320-337.
- Wood, T.W., et Broccolo, A.K. (2020). New York Enacts Legislation Related to Board Diversity. *Corporate Governance & Internal Investigations Advisor*, 17 janvier. Repéré au <https://www.corporatecomplianceadvisor.com/2020/01/new-york-enacts-legislation-related-to-board-diversity/>
- Younas, A. (2022). Review of Corporate Governance Theories. *European Journal of Business and Management Research*, 7(6), 79–83.

## **ANNEXE**

## ANNEXE A - LISTE DES VARIABLES

Variable	Description	Source
PR	L'écart entre le ratio EBITDA/actifs de l'entreprise et la moyenne du pays pour l'année correspondante, ensuite l'écart-type de cette mesure pour chaque entreprise. Avec des bénéfices et actifs disponibles pendant au moins 4 ans pour chaque entreprise. Afin de réduire l'influence des valeurs extrêmes sur nos estimations, les variables au niveau de la firme sont winsorisées au seuil de 1 % à chaque extrémité de la distribution de l'échantillon.	Datastream
PRA	Dépenses en immobilisations / Revenus d'exploitation totaux.	Datastream
BGD	Pourcentage de femmes au conseil d'administration (Nombre de femmes au conseil d'administration / Total des membres du conseil d'administration).	Datastream
ROA	Le profit opérationnel sur le total des actifs*100.	Datastream
ROE	Le Bénéfice net sur capitaux propres*100.	Datastream
Taille	Taille de l'entreprise définie par le logarithme naturel du total des actifs des entreprises cotées.	Datastream
Levier	Le total des passifs divisé par le total des actifs à la fin de l'année.	Datastream
Croissance	La différence entre les ventes de cette année et celles de l'année précédente, divisée par les ventes de l'année précédente.	Datastream
Âge	La différence entre l'année de référence et l'année de création de l'entreprise (Âge de l'entreprise = Année d'étude – Année d'incorporation).	Datastream
TailleCA	La taille du conseil d'administration définie par le logarithme du nombre de membres du conseil.	Datastream
Femmes-exécutives	Pourcentage de femmes parmi les membres de la direction.	Datastream
Femmes-cadres	Pourcentage de femmes cadres parmi l'ensemble des cadres de l'entreprise.	Datastream
PIB	Le produit intérieur brut du pays de l'entreprise correspond au taux de variation en pourcentage d'une année à l'autre du produit intérieur brut	World Development

		Indicators (WDI)
Educ-filles	Le pourcentage de filles en âge officiel de fréquenter l'enseignement secondaire qui sont effectivement inscrites dans ce cycle scolaire.	World Development Indicators (WDI)
Crise	Variable muette qui prend la valeur 1 si le pays a traversé une crise bancaire ; 0 dans le cas contraire.	Laeven and Valencia (2020)
Dualité	Variable muette qui prend la valeur 1 si le PDG est le président du conseil d'administration ; 0 dans le cas contraire.	Datastream
BmeetingA	Pourcentage moyen global de présence aux réunions du conseil d'administration.	Datastream