

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL

DIVERSITÉ DE GENRE ET PERFORMANCE ESG DES GRANDES ENTREPRISES CANADIENNES

MÉMOIRE

PRÉSENTÉ

COMME EXIGENCE PARTIELLE

À LA MAITRISE EN COMPTABILITÉ, CONTRÔLE, AUDIT

PAR

TELOU LELENDANI DANIELLE LEATITIA

JUILLET 2022

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL
Service des bibliothèques

Avertissement

La diffusion de ce mémoire se fait dans le respect des droits de son auteur, qui a signé le formulaire *Autorisation de reproduire et de diffuser un travail de recherche de cycles supérieurs* (SDU-522 – Rév.07-2011). Cette autorisation stipule que «conformément à l'article 11 du Règlement no 8 des études de cycles supérieurs, [l'auteur] concède à l'Université du Québec à Montréal une licence non exclusive d'utilisation et de publication de la totalité ou d'une partie importante de [son] travail de recherche pour des fins pédagogiques et non commerciales. Plus précisément, [l'auteur] autorise l'Université du Québec à Montréal à reproduire, diffuser, prêter, distribuer ou vendre des copies de [son] travail de recherche à des fins non commerciales sur quelque support que ce soit, y compris l'Internet. Cette licence et cette autorisation n'entraînent pas une renonciation de [la] part [de l'auteur] à [ses] droits moraux ni à [ses] droits de propriété intellectuelle. Sauf entente contraire, [l'auteur] conserve la liberté de diffuser et de commercialiser ou non ce travail dont [il] possède un exemplaire.»

REMERCIEMENTS

Je remercie Dieu le tout puissant de m'avoir donné la force, la protection et la détermination nécessaire du début jusqu'à la fin de cette maîtrise en Comptabilité Contrôle et Audit. Je remercie mes parents, mon père Willibronde et ma mère Ernestine pour le grand soutien moral et surtout financier depuis le début de mes études. Merci à mon grand frère Remy pour son soutien et aussi à ma tante Eléonore pour ses prières et ses encouragements qui m'ont été d'une grande aide.

Un grand merci au groupe des Rameaux Jeunesse Montréal qui a été comme une deuxième famille pour moi tout au long de mon parcours universitaire. Un merci spécial à Anne, Adam et Efragine pour l'aide, le soutien moral, spirituel et les prières. Que Dieu vous bénisse.

Je remercie tous les professeurs qui m'ont enseigné et encadré tout au long de cette maîtrise. Merci aussi à tous mes amis qui, de près ou de loin, m'ont soutenue. Mention spéciale à Jessica, Mounir, Aichatou, Gabrielle, Junior et Melissa.

Je ne pourrais terminer sans adresser mes très sincères remerciements à ma directrice de mémoire, Madame Sylvie Héroux, professeure au département des Sciences Comptables de l'École des Sciences de la Gestion de l'Université du Québec à Montréal (ESG UQÀM) pour ses encouragements, sa rigueur, ses conseils, sa disponibilité et surtout son encadrement de qualité. Je lui suis entièrement reconnaissante pour la confiance qu'elle m'a accordée en acceptant de travailler avec moi sur ce projet et pour avoir partagé son expérience, son expertise et son savoir-faire. Merci pour les critiques constructives et pour les pistes d'amélioration sans lesquelles ce travail de recherche n'aurait pas été pareil.

DÉDICACE

Au Dieu tout puissant,

À mes chers parents, Willibronde et Ernestine.

TABLE DES MATIÈRES

REMERCIEMENTS	ii
DÉDICACE	iii
LISTE DES TABLEAUX	vi
LISTE DES ABRÉVIATIONS, DES SIGLES ET DES ACRONYMES.....	vii
RÉSUMÉ.....	viii
INTRODUCTION	1
CHAPITRE 1 REVUE DE LITTÉRATURE	6
1.1 Impact de la diversité de genre sur la performance organisationnelle	6
1.1.1 Performance financière	6
1.1.2 Performance environnementale, sociale et ESG	8
1.1.2.1 Performance environnementale	9
1.1.2.2 Performance sociale	9
1.1.2.3 Performance ESG	10
1.2 Autres déterminants de la performance environnementale, sociale ou ESG.....	11
1.3 Cadres théoriques et éléments méthodologiques sur lesquels reposent les études antérieures.....	13
1.3.1 Cadres théoriques.....	13
1.3.2 Quelques éléments méthodologiques.....	15
1.4 Synthèse et objectif de l'étude	16
CHAPITRE 2 CADRE THÉORIQUE ET MÉTHODOLOGIQUE.....	18
2.1 Cadre théorique et hypothèses	18
2.2 Méthodologie	21
2.2.1 Échantillon	21
2.2.2 Mesure des variables.....	23
2.2.3 Collecte et codage des données	26
2.2.4 Analyse de données.....	27
CHAPITRE 3 PRÉSENTATION DES RÉSULTATS.....	28
3.1 Statistiques descriptives	28
3.2 Analyses multivariées	32
3.2.1 Première série de régressions sur le score global ESG, par année (2018, 2019, 2020).....	32
3.2.2 Deuxième série de régressions sur les scores pour la période 2018 à 2020	34
3.2.3 Troisième série de régressions : effet du secteur d'activités.....	37
CHAPITRE 4 ANALYSE ET DISCUSSION DES RÉSULTATS.....	40

CONCLUSION..... 45

ANNEXE A TABLEAU RÉCAPITULATIF DES ÉTUDES ANTÉRIEURES..... 49

ANNEXE B LISTE DES 55 ENTREPRISES CONSTITUANT L'ÉCHANTILLON 64

ANNEXE C TABLEAU RÉCAPITULATIF DES MESURES DES VARIABLES UTILISÉES DANS LES ÉTUDES
ANTÉRIEURES 67

ANNEXE D SCORES MOYENS E, S, G ET ESG POUR LA PÉRIODE 2018 À 2020, PAR ENTREPRISE, PAR
SECTEUR D'ACTIVITÉS 71

ANNEXE E SCORES E, S, G et ESG, PAR ENTREPRISE, PAR SECTEUR D'ACTIVITÉS, PAR ANNÉE 74

BIBLIOGRAPHIE 86

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 2.1 - Caractéristiques de l'échantillon	22
Tableau 2.2 - Mesure des variables.....	24
Tableau 3.1 - Statistiques descriptives des scores moyens E, S, G et ESG pour la période 2018 à 2020, par secteur d'activités	29
Tableau 3.2 - Scores moyens E, S, G et ESG par secteur d'activités, par année	30
Tableau 3.3 - Matrice de corrélation.....	31
Tableau 3.4 - Variable dépendante : score ESG par année (2018, 2019 et 2020).....	33
Tableau 3.5 - Variable dépendante : score ESG pour la période 2018 à 2020	34
Tableau 3.6 - Variable dépendante : score Environnement (E) pour la période 2018 à 2020	35
Tableau 3.7 - Variable dépendante : score Société (S) pour la période 2018 à 2020	36
Tableau 3.8 - Variable dépendante : score Gouvernance (G) pour la période 2018 à 2020	37
Tableau 3.9 - Variable dépendante : score ESG pour la période 2018 à 2020	38
Tableau 3.10 - Variables dépendantes : scores E, S et G pour la période 2018 à 2020	39
Tableau 4.1 - Synthèse des résultats significatifs.....	41

LISTE DES ABRÉVIATIONS, DES SIGLES ET DES ACRONYMES

CAC 40	Indice boursier de la Bourse de Paris
ESG	Environnement, Société, Gouvernance
RSE	Responsabilité sociale d'entreprise
S&P/TSX-60	Indice boursier de la Bourse de Toronto

RÉSUMÉ

La diversité de genre dans les conseils d'administration est un concept largement connu en gouvernance d'entreprise. Les résultats des études portant sur l'impact de la diversité de genre sur la performance organisationnelle (notamment la performance sociale, la performance financière, l'innovation) ne font cependant pas toujours l'unanimité. La performance ESG (Environnement, Société, Gouvernance) représente quant à elle un concept relativement nouveau et fait l'objet d'un nombre limité d'études. L'objectif de cette étude est de mettre en lien ces deux concepts en examinant s'il y a une association entre la diversité de genre et la performance ESG des grandes entreprises canadiennes du S&P/TSX60 au cours de la période 2018 à 2020.

Sur un échantillon final de 55 entreprises, nous utilisons la régression linéaire pour analyser nos données. Nous mesurons la diversité de genre par le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration et la masse critique des femmes au sein du conseil d'administration. Chaque conseil de cet échantillon comporte au moins une femme. La performance ESG est quant à elle mesurée par les scores individuels de performance E, S, G et le score global ESG déjà calculés et disponibles dans la base de données Bloomberg.

De manière générale, sur notre période d'étude, nos résultats démontrent qu'il y a une association positive et significative entre le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration et les performances E, S et ESG, mais qu'il n'y a pas d'association significative avec la performance G. Nous trouvons aussi que la présence d'une femme (1F) sur le conseil d'administration est associée significativement mais négativement avec les performances E, S et ESG, sans être associée avec la performance G. La présence de deux femmes (2F) au sein du conseil d'administration n'est pas significativement associée aux performances E, G et ESG mais elle l'est de façon négative avec la performance S. Quant à la présence d'au moins trois femmes (3+F) au sein du conseil d'administration, elle est significativement et positivement associée aux quatre performances à l'étude soit les performances E, S, G et ESG. Nos résultats s'alignent donc avec ceux des études antérieures qui ont trouvé qu'une grande représentativité de femmes au sein du conseil d'administration était bénéfique pour la performance ESG des entreprises.

Mots clés : Performance ESG, performance environnementale, performance sociale, performance de gouvernance, diversité de genre dans les conseils d'administration, théorie des parties prenantes, théorie de la masse critique.

INTRODUCTION

Le concept « diversité » est largement utilisé dans les recherches en gouvernance d'entreprise. Il renvoie à « l'ensemble des caractéristiques personnelles, sociales et organisationnelles qui participent à la construction de l'identité et de la personnalité des individus » (Hili et Affes, 2013, p. 1). Dans ces études, la diversité est regardée sous l'angle du conseil d'administration qui est l'un des organes les plus importants de la gouvernance (Galia et Zenou, 2013) et celui de la haute direction qui est un organe qui participe à la prise de décision avec un impact sur la performance de l'entreprise (Qian *et al.*, 2013).

La diversité peut prendre plusieurs formes. La diversité de genre peut référer à une définition binaire du genre. Elle réfère au fait d'avoir des hommes et des femmes comme membres des conseils d'administration ou dans la haute direction des entreprises (Al-Jaifi, 2020). La diversité d'âge renvoie quant à elle à la présence de personnes jeunes et d'autres plus âgées sur le conseil d'administration (Beji *et al.*, 2021). On parle de diversité de culture ou d'ethnie lorsque les membres d'un conseil d'administration sont issus de différentes cultures ou ethnies (Nantembelele et Sowe, 2021). La diversité quant à l'expérience professionnelle est le fait d'avoir sur le conseil d'administration des membres qui n'ont pas les mêmes expériences professionnelles (Bear *et al.*, 2010). La diversité liée à l'expertise renvoie à avoir des administrateurs ayant fait des formations différentes donc ayant des domaines d'expertises variés (Bear *et al.*, 2010).

Les différentes formes de diversité ont suscité au fil du temps l'attention des chercheurs, des législateurs et des autorités de réglementation. Des chercheurs examinent une seule forme de diversité (Francoeur *et al.*, 2008), alors que d'autres se concentrent sur plusieurs (Hafsi et Turgut, 2013). Certains s'intéressent à l'impact que la diversité peut avoir sur la performance financière (Baliu, 2020), sociale (Bear *et al.*, 2010), ou d'autres aspects d'une entreprise (Talke *et al.*, 2011). Pour le cas spécifique de la diversité de genre, une étude de l'organisme Catalyst (2009) révèle qu'entre 2008 et 2009, les femmes représentaient 15,2% des sièges des conseils d'administration d'entreprises de l'indice 'Fortune 500' (Soares et Combopiano, 2009). Nous remarquons depuis une grande croissance quant à la représentation féminine au sein des conseils d'administration. En effet, selon un classement de Financial Post 500 tiré d'une enquête de l'organisme Catalyst (2013), certaines entreprises canadiennes (plus précisément québécoises) ont un fort pourcentage de femmes au sein de leur conseil d'administration. Par exemple, Hewitt Équipement a un pourcentage de 50% de femmes sur son conseil d'administration ; 42,9% pour le Groupe Jean Coutu ; 40%

pour la Société de Transport de Montréal ; et 38,5% pour la Banque Laurentienne¹. La mise en place de lois visant à promouvoir cette diversité a contribué à l'augmentation de la présence de femmes au sein des conseils d'administration. Aussi, il faut savoir que :

« Certains pays ont mis en place une législation sur les quotas afin que la nomination de femmes dans les conseils d'administration soit obligatoire dans les sociétés. Pour commencer, la Norvège en 2005, qui a par la suite été suivie par d'autres pays. Nous retrouvons notamment la France, l'Italie, l'Espagne ou encore les Pays-Bas. Par exemple, en France, une loi datant de 2011 relate que la part des femmes doit représenter au moins 40% du conseil d'administration dans les sociétés dont le chiffre d'affaires est de plus de 50 millions d'euros et dont les salariés représentent plus de 500 personnes. En Suisse, une loi est entrée en vigueur en juin 2019, incitant les sociétés anonymes à encourager la diversité de genre. Cette loi recommande, par conséquent, une participation des femmes à 30% dans les conseils d'administration » (Baliu, 2020, p. 1).

Dans le même esprit dans le contexte nord-américain, en 2014, les nouvelles obligations d'information visant à améliorer la transparence dans les conseils d'administration et dans la haute direction ont été adoptées. Ces nouvelles règles prescrivent aux entreprises les éléments d'information à déclarer tout en permettant aux émetteurs d'aborder les principes qui sous-tendent cette déclaration selon leurs situations particulières. Ainsi, toutes les sociétés inscrites à la Bourse de Toronto (TSX) et autres sociétés ouvertes non émergentes sont tenues de déclarer chaque année si elles ont fixé une limite à la durée du mandat des administrateurs ou prévu d'autres mécanismes de renouvellement du conseil d'administration; si elles ont établi une politique écrite sur la représentation des femmes au conseil d'administration; si le conseil d'administration ou le comité des candidatures prend en compte la représentation des femmes dans la recherche et la sélection de candidats aux postes d'administrateurs; si l'émetteur prend en compte la représentation des femmes dans la nomination des membres de la haute direction; si l'émetteur s'est fixé des cibles concernant la représentation féminine au conseil d'administration et à la haute direction.² De plus, allant dans le même sens,

« En janvier 2020, en raison de nouvelles exigences de divulgation en matière de diversité en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, le nombre de sociétés devant divulguer le nombre de femmes au sein de la direction et du conseil a augmenté et de nouveaux renseignements à fournir sur les minorités visibles, les Autochtones et les personnes

¹ Bissonnette et Boulanger (2014). Les femmes dans les conseils d'administration des entreprises québécoises. Conseil du statut de la femme. Récupéré le 10 mars 2022 de <https://www.csf.gouv.qc.ca/wp-content/uploads/les-femmes-dans-les-c-a-des-entreprises-quebecoises.pdf>

² Grewal et Horn (2016). Le point sur la présence des femmes dans les conseils d'administration canadiens. Récupéré le 14 juillet 2022 de <https://www.stikeman.com/fr-ca/savoir/droit-canadien-valeurs-mobilières/Le-point-sur-la-presence-des-femmes-dans-les-conseils-d-administration-canadiens>

handicapées se sont ajoutés. Compte tenu de la divulgation obligatoire, en vertu des lois sur les valeurs mobilières, de la représentation des femmes au sein des conseils d'administration et des hautes directions, un plus grand nombre d'entreprises au Canada devront s'assurer de fournir de l'information sur la diversité et investir dans la diversification de leur conseil d'administration et de leur haute direction. »³

Aux États-Unis, la diversité de genre influence considérablement les comportements des investisseurs américains. Il faut aussi savoir que :

« Bien que l'approche des quotas obligatoires n'ait pas de traction aux États-Unis et au Royaume-Uni, en septembre 2018, la Californie est devenue le premier État des États-Unis à exiger que les sociétés ouvertes ayant leur siège social dans l'État aient au moins une femme administrateur d'ici le 31 décembre 2019. D'ici le 31 décembre 2021, le nombre minimum applicable passera à : trois administratrices, si la société compte six administrateurs ou plus, deux administratrices, si la société compte cinq administrateurs, et une femme administrateur, si la société compte quatre administrateurs ou moins. Cette nouvelle loi californienne est presque certaine de faire face à des défis juridiques et son avenir peut être incertain, mais la loi indique que la pression pour une plus grande diversité au sein des conseils d'administration prend de plus en plus d'ampleur. On peut soutenir que la Californie ouvre la voie en proposant de nouvelles lois pour 2019 afin de favoriser une plus grande égalité des sexes. »⁴ (traduction libre)

À la lumière de notre revue de littérature, la diversité de genre au sein des conseils d'administration fait l'objet d'une littérature abondante, notamment quant à l'incidence de la diversité de genre sur la performance financière, environnementale, sociale et de gouvernance sont abondants. Les résultats variés qui s'en dégagent en font une problématique qu'il est encore aujourd'hui pertinent et motivant d'examiner en vue de dégager des constats qui viendront compléter les résultats déjà connus ou d'apporter de nouveaux éléments de réflexion. En effet, tel que l'indiquent les avenues de recherche suggérées dans les études antérieures, il existe encore des zones ou des contextes qui n'ont pas encore été explorés (ou l'ont peu été). L'étude de Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) proposait comme avenue de recherche d'inclure beaucoup plus d'entreprises et de données en envisageant des études régionales sur la question de la mixité sur les conseils d'administration. En effet, au-delà d'un impact en général positif de la diversité de genre sur la performance organisationnelle, il existe des études où il n'y

³ Osler (2021). Diversité au sein des CA : la situation s'améliore-t-elle parmi les sociétés canadiennes ? Récupéré le 12 avril 2022 de <https://www.osler.com/fr/ressources/cap-sur/diversite-au-sein-des-ca-la-situation-s-ameliore-t-elle-parmi-les-societes-canadiennes>

⁴ Penningtons Manches Cooper (2019). Diversité des genres et inclusion dans les conseils d'administration Américains : en pleine évolution. Récupéré le 10 mars 2022 de <https://www.penningtonslaw.com/news-publications/latest-news/2019/gender-diversity-and-inclusion-in-us-boardrooms-in-the-midst-of-an-evolution>

a pas d'impact. En d'autres mots, bien que certaines entreprises performantes intègrent plus de femmes au sein de leur conseil d'administration (notamment les entreprises du secteur financier canadien), d'autres ont toujours une faible représentation de femmes dans leur conseil d'administration malgré tous les effets bénéfiques qui en découlent. Ajoutons que les performances environnementales et sociales d'une organisation en disent long sur l'importance qu'elle accorde à ses relations avec ses parties prenantes. Combinées à sa performance financière, elles forment un tout d'intérêt pour les chercheurs visant notamment à identifier les facteurs associés à une amélioration de performance. Cet intérêt pour la performance *globale* d'une organisation a conduit à une évolution vers des critères ESG (Environnement, Société et Gouvernance) (Greenly, 2022)⁵ et à l'évaluation de la performance ESG en découlant. Les recherches portant sur les déterminants de la performance ESG sont cependant limitées (Al-Jaifi, 2020; Husted et Sousa-Filho, 2019).

Dans cette étude, nous examinons ainsi l'association entre la diversité de genre au sein des conseils d'administration et la performance ESG des entreprises. Nous examinons spécifiquement cette association pour un échantillon de 55 entreprises composant l'indice S&P/TSX60 de la Bourse de Toronto sur trois ans (2018 – 2020). Cet indice est formé des entreprises canadiennes à plus forte capitalisation boursière. De très grande taille, elles font l'objet de multiples pressions des parties prenantes.

Toutes nos variables ont été collectées sur la base de données Bloomberg sur notre période d'étude. Nous avons complété certaines données grâce aux documents des entreprises disponibles sur le site Sédar.com. Pour la masse critique des femmes au sein du conseil d'administration, nous avons pris le nombre total de femmes sur le conseil que nous avons codé manuellement. Nous utilisons la régression linéaire pour analyser les données.

Nos résultats suggèrent que le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration est associé positivement à la performance E, S et ESG des entreprises mais pas à la performance G et qu'il faut au minimum trois femmes au sein du conseil d'administration pour impacter positivement les performances E, S, G et ESG des entreprises. La variable 1F (une femme sur le conseil d'administration) a une association significative mais négative avec les performances E, S, G et ESG. La variable 2F (deux femmes au sein du

⁵ Greenly (2022). Critères ESG : définitions et enjeux. Récupéré le 10 mars 2022 de <https://www.greenly.earth/blog-fr/criteres-esg-definitions-et-enjeux>

conseil d'administration) n'a pas d'association avec les performances E, G et ESG mais a une association positive avec la performance S.

Ces résultats s'ajoutent à ceux des études basées sur la théorie de la masse critique et à ceux des écrits portant sur la performance ESG, la masse critique étant peu utilisée comme mesure de la diversité de genre, et la performance ESG aussi étant un concept relativement récent. Cette étude vient en effet appuyer celles trouvant que la diversité de genre mesurée par le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration a un impact positif sur la performance ESG. Elle appuie aussi les arguments de la théorie de la masse critique en démontrant qu'il faut au moins trois femmes au sein du conseil d'administration pour avoir un effet positif sur les décisions du conseil et sur les résultats de l'entreprise.

Nos résultats ont des implications importantes pour les entreprises, leurs différentes parties prenantes, les mouvements féministes et les organismes luttant pour la parité des sexes dans les entreprises. En effet, les entreprises qui ne l'ont pas encore fait sont une fois de plus encouragées à prendre en compte l'implication des femmes au sein de leur conseil d'administration, en sachant le rôle positif qu'elles peuvent y jouer. Ainsi, si les entreprises veulent avoir une bonne performance ESG, elles gagneraient par prôner la mixité dans leur conseil d'administration. De plus, les résultats de cette étude peuvent aussi conforter les mouvements féministes et les organismes dans leur lutte pour avoir une bonne représentativité des femmes dans les entreprises et dans les conseils d'administration.

Le chapitre 1 consiste à présenter une revue de littérature. On retrouve le cadre théorique conduisant à deux hypothèses et la méthodologie sur lesquels repose l'étude dans le chapitre 2. Les résultats sont présentés dans le chapitre 3. Ils sont suivis de l'analyse et de la discussion au chapitre 4, puis de la conclusion.

CHAPITRE 1

REVUE DE LITTÉRATURE

Dans ce chapitre, nous présentons une revue de littérature dans laquelle sont abordées des études portant sur l'impact de la diversité de genre sur la performance organisationnelle financière, environnementale, sociale et de gouvernance (sect. 1.1). Nous relevons d'autres déterminants significatifs de la performance organisationnelle (sect. 1.2). Nous soulignons également les cadres théoriques et les éléments méthodologiques sur lesquels reposent ces études (sect. 1.3). Nous synthétisons le tout (sect. 1.4). Soulignons que nous avons développé un tableau récapitulatif des études et qu'il est présenté à l'Annexe A. Ce tableau nous sert de fondement pour développer le présent chapitre.

1.1 Impact de la diversité de genre sur la performance organisationnelle

La diversité de genre peut être regardée au niveau du conseil d'administration (Campbell et Mínguez-Vera, 2008), de la haute direction (Quintana-García et Benavides-Velasco, 2016) ou de ses deux organes (Francoeur *et al.*, 2008). Plusieurs auteurs se sont intéressés à l'impact que pouvait avoir cette diversité sur la performance des entreprises.

1.1.1 Performance financière

L'effet de la diversité de genre sur la performance financière a été étudié dans différents contextes. Tel qu'illustré dans les paragraphes qui suivent, certains auteurs trouvent que la diversité de genre a un impact significatif positif sur la performance financière des organisations alors que d'autres concluent qu'il n'y a pas d'impact significatif. La mesure des variables « diversité de genre » et « performance financière » peut être à l'origine de ces résultats mitigés.

D'une part, une association significative positive entre la diversité de genre (mesurée par la proportion de femmes sur le conseil d'administration, le nombre de femme au conseil d'administration, l'indice de Shannon ou l'indice de Blau) et la performance financière a notamment été relevée par Bianchi et Iatridis (2014), Francoeur *et al.* (2008), Ibrahim *et al.* (2019), Maji et Saha (2021), Reguera-Alvarado *et al.* (2017) et Vafaei *et al.* (2015). Ainsi, dans une étude réalisée en contexte français sur les 39 entreprises composant

l'indice CAC 40⁶ de la Bourse de Paris, Bianchi et Iatridis (2014) trouvent une association positive entre le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration et la performance financière, suggérant que les entreprises ayant un pourcentage plus élevé de femmes au sein de leur conseil ont une meilleure performance financière. Francoeur *et al.* (2008) abondent dans le même sens que Bianchi et Iatridis (2014). Les résultats de leur étude portant sur les 500 plus grandes entreprises canadiennes indiquent une association significative positive entre le pourcentage de femmes sur le conseil d'administration et la performance financière (Francoeur *et al.*, 2008), c'est-à-dire qu'une plus grande représentation féminine peut permettre à l'entreprise d'avoir une meilleure performance financière. À la suite de l'analyse de 497 observations d'entreprises non financières cotées à l'indice général de la Bourse de Madrid sur une période de cinq ans, Reguera-Alvarado *et al.* (2017) suggèrent que les entreprises augmentent la représentation des femmes sur leur conseil d'administration parce qu'avoir plus de femmes à des postes de gouvernance augmente les performances de l'entreprise. Ces résultats sont aussi appuyés par Ibrahim *et al.* (2019) qui trouvent que la diversité de genre a une incidence significative et positive sur la performance financière de 55 compagnies d'assurance au Kenya. Une récente étude de Maji et Saha (2021) examinant notamment l'impact de la diversité de genre au niveau du conseil d'administration sur la performance financière des entreprises de 100 grandes entreprises indiennes dégage elle aussi un impact positif significatif de la diversité de genre sur la performance financière.

D'autre part, certains chercheurs n'ont relevé aucun impact significatif de la diversité de genre (mesurée par la proportion de femmes sur le conseil d'administration, la masse critique ou l'indice de Blau) sur la performance financière (Campbell et Mínguez-Vera, 2008; Lee-Kuen *et al.*, 2017; Levent et Aslı, 2018; Sanan, 2016; Walt *et al.*, 2006). Tel est le constat de Campbell et Mínguez-Vera (2008) qui analysent 68 entreprises cotées à Madrid de 1995 à 2000. Il en est de même pour Lee-Kuen *et al.* (2017) dans une étude portant sur un échantillon de 76 entreprises non financières cotées sur l'indice FTSE de la bourse de Malaisie entre 2013 et 2019. Ajoutons que, dans le contexte indien, Sanan (2016) analyse un échantillon de 54 entreprises tirées du classement de l'Economic Times. À l'instar de Campbell et Mínguez-Vera (2008) et de Lee-Kuen *et al.* (2017), Sanan (2016) ne trouve pas d'association significative entre la diversité de (mesurée par l'indice de Blau) et la performance financière des entreprises. Levent et Aslı (2018) trouvent quant à eux que la diversité de genre n'améliore pas la performance financière des principales sociétés

⁶ Il s'agit d'un indice de 40 entreprises à plus fortes capitalisations d'Euronext à Paris (<https://www.boursorama.com/bourse/politique-execution/>)

non financières cotées en Turquie de 2008 à 2015. Walt *et al.* (2006) constatent des résultats similaires à partir d'un échantillon de 59 entreprises cotées en Nouvelle-Zélande.

Un certain nombre d'études nuancent les résultats précédents en soulevant que la mesure des variables en cause peuvent conduire à des résultats différents. Schrand *et al.* (2018) trouvent par exemple que la diversité de genre n'a d'impact que sur certaines mesures de performance financière (performance de marché qu'ils ont mesuré par le prix/valeur liquidative) sur un échantillon de plus de 200 sociétés immobilières cotées aux États-Unis, pour la période de 2005 à 2015. Campbell et Mínguez-Vera (2008) et Lee-Kuen *et al.* (2017) avancent ainsi que la simple présence de femmes sur le conseil d'administration n'influence pas la performance financière et que seul le pourcentage de femmes peut impacter positivement la performance. Campbell et Mínguez-Vera (2008) précisent qu'il faut qu'il y ait une balance entre le nombre de femmes et d'hommes dans le conseil d'administration c'est-à-dire qu'il y ait plus ou moins autant d'hommes que de femmes. Dans une étude portant sur un échantillon des 500 premières sociétés cotées en Australie au cours de la période 2005-2010, Vafaei *et al.* (2015) concluent pour sa part que, malgré le pourcentage généralement faible de femmes sur les conseils d'administration, il existe une association positive entre la diversité de genre au conseil et la performance financière après avoir contrôlé pour plusieurs variables propres à l'entreprise (ex. : rendement sur l'actif/ROA, rendement sur les capitaux propres/ROE, taille de l'entreprise, endettement) et à sa gouvernance (ex. : taille du conseil d'administration, proportion d'administrateurs non exécutifs).

Dans l'ensemble, les études dont il est question précédemment suggèrent des résultats mitigés quant à l'incidence de la diversité de genre sur la performance financière. Certains auteurs trouvent qu'il y a une incidence positive de la diversité de genre sur la performance financière alors que d'autres trouvent qu'il n'y a pas d'incidence. Cependant, la majorité des auteurs suggèrent par leurs résultats que l'incidence entre ces deux variables est bien positive.

1.1.2 Performance environnementale, sociale et ESG

Dans les paragraphes qui suivent, nous passons en revue les résultats d'études portant sur l'incidence de la diversité de genre sur la performance environnementale, la performance sociale et la performance ESG.

1.1.2.1 Performance environnementale

Un bon nombre de chercheurs trouvent une association positive entre la diversité de genre et la performance environnementale. En effet, dans leur étude basée sur 2028 observations de sociétés cotées au Royaume Uni entre 2002 et 2010, Shaukat *et al.* (2016) constatent que la diversité de genre est positivement associée à la performance environnementale. Birindelli *et al.* (2018) abondent dans le même sens, à partir d'un échantillon de 108 banques cotées en Europe et aux États-Unis pour la période 2011 à 2016. Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) concluent eux aussi à une association significative et positive entre la présence des femmes dans les conseils d'administration et la performance environnementale. À leur instar, dans une étude comportant 5 125 observations de sociétés européennes cotées en bourse au cours de la période 2010-2016, Orazalin et Baydauletov (2020) affirment que la diversité de genre est positivement associée à la performance environnementale des entreprises. Lu et Herremans (2019) indiquent que la diversité de genre impacte plus positivement les entreprises qui font partie d'une industrie sensible à l'environnement et Issa, Ayman et Zaid (2021) constatent eux aussi l'impact positif de la diversité de genre sur la performance environnementale.

Contrairement à ces résultats, d'autres recherches ne tirent aucun résultat concluant quant à l'impact de la diversité de genre sur la performance environnementale. C'est le cas de Alazzani *et al.* (2017), dans une étude des entreprises cotées sur le marché principal de Bursa Malaysia en 2009. Gallego-Sosa *et al.* (2020) se sont aussi penchés sur la question dans le secteur bancaire. Bien que les banques fassent de nos jours beaucoup d'efforts pour avoir une bonne performance environnementale, il ne semble pas que ce soit la diversité de genre au sein des conseils d'administration qui influence cette performance.

1.1.2.2 Performance sociale

Au même titre que pour la performance environnementale, certains auteurs trouvent une association positive entre la diversité de genre et la performance sociale. Alazzani *et al.* (2017) confirment en ce sens que les femmes siégeant sur les conseils d'administration d'entreprises malaisiennes accordent beaucoup d'attention aux problèmes sociaux, d'où une association positive entre la performance sociale et la présence de femmes administratrices au conseil d'administration des entreprises malaisiennes. Selon Bear *et al.* (2010), les femmes apportent un certain nombre d'atouts au conseil d'administration incluant une sensibilité accrue à la responsabilité sociale d'entreprise (RSE) (Williams, 2003) et la prise de décision de style participative (Konrad *et al.*, 2008), et ces avantages peuvent contribuer à une meilleure cote de RSE. Dans le même esprit, Deschênes *et al.* (2015) trouvent pour leur part que le pourcentage de femmes

sur le conseil d'administration est positivement associé à la performance sociale des entreprises. Macaulay *et al.* (2018) constatent aussi que le pourcentage de femmes administratrices prédit une plus grande performance sociale de l'entreprise.

D'autres études contribuent à nuancer ces résultats. Certaines font par exemple valoir que la présence d'une seule femme sur le conseil d'administration ne peut être suffisante pour avoir un impact sur la performance sociale car les membres des groupes minoritaires, souvent considérés comme des jetons, peuvent rencontrer des difficultés à exprimer leurs opinions et à se faire entendre (Brewer et Kramer, 1985; Kanter, 1977; Nemeth, 1986). À partir d'un échantillon d'entreprises du Fortune 500 aux États-Unis, Francoeur *et al.* (2019) trouvent aussi que la diversité de genre a un impact positif sur la performance sociale des entreprises mais ils déduisent que cet impact varie d'une dimension à l'autre de la RSE représentée par cinq parties prenantes de la RSE: l'environnement, les employés, les sous-traitants, les clients et la communauté. Plus précisément, les auteurs démontrent qu'en raison de « l'institutionnalisation de certaines pratiques de RSE et de l'autonomisation de certaines parties prenantes qui en résulte, la diversité de genre n'a d'impact que sur les parties prenantes qui ont un pouvoir limité sur l'entreprise, c'est-à-dire l'environnement, les entrepreneurs et la communauté » (Francoeur *et al.*, 2019, p. 352).

Contrairement aux études précédentes, certaines autres ne dégagent pas d'association significative entre la diversité de genre et la performance sociale. C'est le cas de Sanan (2016) qui a étudié le sujet dans des entreprises en Inde. C'est également le résultat auquel Zhuang *et al.* (2018) arrivent qui réalisent une étude sur le sujet en contexte chinois. Étant donné que les entreprises chinoises sont dans une culture collectiviste qui pourrait vouloir que les membres masculins et féminins du conseil représentent leur entreprise (*in-group*) plutôt que les parties prenantes externes (*out-group*), la performance RSE peut ne pas être liée aux caractéristiques de genre, mais plutôt à des déterminants tels que les antécédents politiques ou universitaires (Zhuang *et al.*, 2018).

1.1.2.3 Performance ESG

L'intérêt grandissant des entreprises pour le respect des critères ESG conduit à des études récentes sur leur performance en la matière. L'étude de Naveed *et al.* (2021) en est un exemple. Elle vise à approfondir les connaissances quant à la relation entre la diversité de genre et la performance d'entreprises chinoises en termes d'exposition aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette étude empirique

basée sur 9390 entreprises-observations offre une indication solide que la diversité de genre est significativement et positivement associée à la performance sociale des entreprises dont le secteur d'activité présente un fort risque ESG. Naveed *et al.* (2021) montrent aussi que les entreprises n'ont pas forcément besoin d'un nombre élevé de femmes au conseil d'administration pour améliorer leur performance. Dans leur étude portant sur l'effet de la diversité de genre au sein des conseils d'administration sur la transparence des divulgations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) en Malaisie, Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) confirment eux aussi que la diversité de genre a un impact significatif positif sur la performance ESG. Leur analyse de 568 observations d'entreprise-année pour 78 entreprises cotées sur le Bursa Malaysia montre en effet que la performance ESG (mesurée par les scores de divulgation ESG) est considérablement améliorée par la présence accrue de femmes au sein des conseils d'administration. Dans la même logique, Shakil *et al.* (2021) relèvent une association négative entre la diversité de genre et la performance ESG.

Contrairement à ces études, Husted et Sousa-Filho (2019) indiquent pour leur part que la diversité de genre (la proportion de femmes) au sein du conseil d'administration n'a pas d'impact sur la performance ESG (la divulgation ESG) d'entreprises d'Amérique latine. Dang *et al.* (2021) abondent dans le même sens en ne trouvant aucun impact entre la diversité de genre et la performance ESG.

Dans l'ensemble, à l'instar des études portant sur la performance financière, il existe des résultats mitigés quant à l'incidence de la diversité de genre sur la performance environnementale, sociale et ESG. Cependant, la majorité des études recensées dégagent une association significative positive entre la diversité de genre et la performance environnementale, sociale et ESG. De plus, un nombre limité d'études s'est à ce jour intéressé à la performance ESG.

1.2 Autres déterminants de la performance environnementale, sociale ou ESG

À la diversité de genre au sein des conseils d'administration s'ajoutent d'autres facteurs qui peuvent affecter la performance environnementale, sociale ou ESG. En effet, d'autres attributs du conseil d'administration sont considérés comme des déterminants significatifs, au même titre que la taille de l'organisation et son niveau d'endettement.

Deschênes *et al.* (2015) avancent ainsi que le pourcentage d'administrateurs indépendants est positivement associé à la performance sociale des entreprises. Dunn et Sainty (2009), ainsi que Shaukat *et*

al. (2016), concluent que l'indépendance du conseil d'administration est positivement liée à la performance sociale. Ces derniers ajoutent que plus l'orientation RSE du conseil d'administration est grande (mesurée par l'indépendance du conseil, la diversité de genre et l'expertise financière du comité d'audit), plus la stratégie de RSE de l'entreprise est proactive et complète, et plus sa performance environnementale et sociale est élevée.

La taille du conseil représente une autre caractéristique du conseil d'administration qui détermine la performance sociale des entreprises. En effet, Zubeltzu-Jaka *et al.* (2020) relèvent que des conseils d'administration de plus grande taille (et plus indépendants) représentent mieux les sensibilités des parties prenantes et permettent aux entreprises d'atteindre leurs objectifs sociaux. Nous retrouvons les déterminants de la performance sociale autant pour la performance environnementale que la performance ESG.

Birindelli *et al.* (2018) suggèrent pour leur part qu'il existe une association positive entre la performance ESG et la taille du conseil d'administration, alors que cette association est négative avec la proportion d'administrateurs indépendants contrairement à ce qu'avancent Dunn et Sainty (2009) et Shaukat *et al.* (2016).

De plus en plus d'entreprises intègrent en effet à leur conseil d'administration des comités qui ont pour rôle de s'occuper de responsabilité environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) (Eberhardt-Toth, 2014). Certaines entreprises les appellent par exemple 'comité RSE'; d'autres les nomment 'comité de durabilité'. Certains auteurs se demandent si le fait d'avoir ce genre de comité sur les conseils d'administration affecte la performance ESG des entreprises, en d'autres mots, si ce type de comité affecte la performance ESG ou chaque facteur E, S ou G individuellement. Un tel comité a un impact positif significatif sur la performance environnementale (García Martín et Herrero, 2020). Eberhardt-Toth (2014) suggère par ses résultats que la présence d'un comité RSE au conseil d'administration est notamment positivement associée à l'action sociale de l'entreprise (performance sociale). Selon Orazalin (2020), la présence d'un comité de durabilité améliore par exemple l'efficacité des stratégies de RSE; ainsi, les entreprises ayant des stratégies de RSE efficaces affichent une meilleure performance environnementale et sociale. De façon générale, les résultats par rapport à ce comité tendent à suggérer que la présence d'un comité responsable de la gestion de la responsabilité ESG est un déterminant de la performance ESG des entreprises.

La taille de l'organisation (Alazzani *et al.*, 2017; Arujunan *et al.*, 2018; Orazalin et Baydauletov, 2020) et son niveau d'endettement (Boukattaya et Omri, 2021; Husted et Sousa-Filho, 2019; Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020) sont également des facteurs communément identifiés dans la littérature comme déterminants de la performance organisationnelle.

Dans l'ensemble, outre la diversité de genre au sein du conseil d'administration, la taille du conseil, l'indépendance de ses membres, la présence d'un comité de type RSE au sein du conseil, la taille et le niveau d'endettement de l'organisation sont des déterminants importants de la performance environnementale, sociale ou ESG des entreprises.

1.3 Cadres théoriques et éléments méthodologiques sur lesquels reposent les études antérieures

Avant de positionner notre étude, nous avons passé en revue les cadres théoriques et des éléments méthodologiques sur lesquels reposent des études antérieures portant sur la diversité de genre et la performance environnementale, sociale ou ESG. Nous les présentons en bref dans cette section.

1.3.1 Cadres théoriques

Les études sur la diversité de genre et la performance ESG reposent sur différentes théories. Les théories utilisées sont entre autres, la théorie de l'agence (Bear *et al.*, 2010), la théorie du rôle social (Boulouta, 2013), la théorie de l'échelon supérieur (Byron et Post, 2016), la théorie de la dépendance aux ressources (Byron et Post, 2016), la théorie institutionnelle (Yasser *et al.*, 2017), la théorie des parties prenantes (Macaulay *et al.*, 2018), la théorie de l'intendance (Arujunan *et al.*, 2018), la théorie féministe (Arujunan *et al.*, 2018), la théorie de la masse critique (Radu et Smaili, 2021) et la théorie de la légitimité (Shakil *et al.*, 2021), pour ne citer que celles-là.

Selon Alazzani *et al.* (2017), la théorie de l'échelon supérieur soutient que le rôle des femmes sur les conseils d'administration peut différer selon les cultures. Dans une culture où la communauté a une orientation humaine significative, les femmes peuvent accorder beaucoup plus d'attention à la dimension sociale (Alazzani *et al.*, 2017). Allant dans le même sens, « les femmes sont plus susceptibles que les hommes d'avoir d'autres expériences en dehors des affaires et d'apporter différentes perspectives au conseil (Hillman *et al.*, 2002). De plus, les femmes sur les conseils d'administration sont plus susceptibles que les hommes d'être des spécialistes et des personnalités influentes de la communauté (Hillman *et al.*, 2002)». Donc, nous pouvons dire qu'avoir plus de femmes administratrices peut permettre à un conseil

d'administration d'avoir plus de sensibilité aux initiatives de RSE (Bear *et al.*, 2010). Daily et Dalton (2003) soutiennent que « le fait d'augmenter la mixité au sein du conseil d'administration (augmenter le nombre de femmes dans les conseils d'administration) peut améliorer la prise de décision car une plus grande variété de perspectives et de problèmes est prise en compte et un éventail plus large de résultats est évalué ». De plus, « [u]ne perspective plus large peut permettre au conseil de mieux évaluer les besoins des diverses parties et cela peut améliorer la capacité du conseil vis-à-vis de la RSE. » (Bear *et al.*, 2010).

La théorie de la signalisation a également été retenue par certains chercheurs. Ainsi,

« Un autre fondement théorique de la relation attendue entre la diversité du conseil et la réputation de l'entreprise est une théorie de signalisation. La théorie de la signalisation suppose une information asymétrique et propose que les parties puissent transmettre, intentionnellement ou non, des informations pertinentes, mais pas facilement observables, par des signaux observables. À cet égard, le nombre des femmes au conseil d'administration d'une entreprise peut servir de signal pour les observateurs indiquant que l'entreprise fait attention aux les femmes et aux minorités, et est donc socialement responsable » (Bear *et al.*, 2010, p. 210).

La théorie du rôle social développée par Boulouta (2013) « suggère que les hommes et les femmes se comportent selon des stéréotypes et des croyances, associés au rôle social qu'ils occupent » (p. 187, traduction libre). Les adeptes de cette théorie articulent que les femmes sont plus « communautaires » et les hommes plus « agents ». Pour ce qui est des femmes, les études sur les stéréotypes de genre dans différentes cultures à travers le monde ont trouvé que les femmes ont des traits plus sociaux tels que l'empathie, la bienveillance, le grand souci des autres et l'intérêt pour l'actualisation des valeurs dans les relations de grande importance pour la communauté (Dobbins, 1985; Eagly et Karau, 1991; Fondas, 1997; Fox *et al.*, 1985; Francoeur *et al.*, 2019; Hanson et Mullis, 1985). Ceci renforce le lien positif entre la diversité de genre et la performance sociale.

La théorie de la dépendance aux ressources explique quant à elle que le rendement de l'entreprise dépend de l'ingéniosité de la société au niveau du conseil d'administration (Kyaw *et al.*, 2017). Selon Hillman et Dalziel (2003), un conseil d'administration est la source de ressources essentielles pour une entreprise en termes de conseils et de réponse aux pressions des parties prenantes. Un conseil qui est capable de prendre de bonnes décisions concernant la société dépend de l'expérience et de l'expertise collectives de ses membres (Bear *et al.*, 2010; Post *et al.*, 2015). Étant donné que les femmes au conseil d'administration ont des perspectives différentes de celles des hommes (Burgess et Tharenou, 2002), la diversité de genre

peut enrichir le conseil d'administration et élargir les discussions et les perspectives du conseil d'administration et, par conséquent, la performance sociale (Kyaw *et al.*, 2017).

Selon la théorie des parties prenantes, « les femmes au conseil d'administration sont plus susceptibles de soutenir les initiatives ESG en raison de diverses caractéristiques qui diffèrent de leurs homologues masculins (Al-Shaer et Zaman, 2016; Boulouta, 2013; Harjoto *et al.*, 2015; Manita *et al.*, 2018) » (Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020). L'un des arguments de cette théorie est que « les femmes au conseil d'administration sont censées avoir une perception différente de leur rôle de leadership (Manita *et al.*, 2018), par conséquent, leur style de leadership est différent de celui des hommes (Bear *et al.*, 2010) ». Cette théorie soutient que Les femmes sont plus participatives et ont tendance à plus se soucier du bien-être de la communauté que les hommes (Eagly *et al.*, 2003; Manita *et al.*, 2018; Ray, 2005). Il est aussi dit que les femmes se préoccupent plus du bien-être des parties prenantes de manière générale et que les hommes qui ont tendance à être plus orientés vers les actionnaires uniquement (Adams *et al.*, 2011; Al-Shaer et Zaman, 2016). « Les administratrices sont également plus sensibles aux questions sociales et éthiques (Isidro et Sobral, 2015) et sont donc plus susceptibles d'être impliquées dans des questions stratégiques qui affectent les parties prenantes du cabinet et sa RSE (Manita *et al.*, 2018) » (Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020) (p. 147, traduction libre). En allant dans le même sens que les auteurs précédents, Braun (2010) constate que « les femmes sont plus engagées dans les programmes d'entrepreneuriat vert et ont des attitudes environnementales plus fortes que les hommes (Alazzani *et al.*, 2017). Les administratrices sont donc plus susceptibles d'appuyer et d'avoir une influence sur les décisions relatives à la communauté, à l'environnement et à la responsabilité sociale (Hillman *et al.*, 2002; Nielsen et Huse, 2010)» (Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020).

Dans l'ensemble, les études antérieures sur la diversité et la performance sociale ont pu être appuyées par diverses théories en fournissant chacune leurs arguments. Cependant, nous constatons que la théorie des parties prenantes (Dang *et al.*, 2021) est l'une des théories les plus utilisées. Elle offre des arguments comme le fait que les femmes sont de nature plus « communautaires » donc sont beaucoup plus sensibles aux questions liées aux enjeux ESG.

1.3.2 Quelques éléments méthodologiques

Nous remarquons que, dans la plupart des études antérieures, la diversité de genre est mesurée par le pourcentage de femmes sur le conseil d'administration (Boulouta, 2013) (Deschênes *et al.*, 2015) (Shaukat

et al., 2016) même si l'indice de Blau (Sanan, 2016), l'indice de Shannon (Issa et Fang, 2019), le nombre de femme sur le conseil (Bear *et al.*, 2010) et la masse critique des femmes sur les conseils d'administration (Radu et Smaili, 2021) sont aussi des mesures utilisées.

En ce qui concerne les performances sociale, environnementale et de gouvernance, elles sont mesurées par certains auteurs avec des scores de performance ESG (Shakil *et al.*, 2021) déjà disponibles et collectées sur différentes bases de données. D'autres auteurs comme Arujunan *et al.* (2018), Boulouta (2013), Byron et Post (2016), et Issa et Fang (2019) créent eux-mêmes leurs scores de performance sociale, environnementale ou ESG à l'aide de certaines grilles ou de certaines informations disponibles dans les rapports de développement durables des entreprises. Par exemple, Francoeur *et al.* (2019) mesure la performance sociale en utilisant les cotes fournies par Sustainalytics. La base de données Sustainalytics Platform (connue sous le nom de Siri PRO™ avant 2009) est un leader mondial de la recherche et de l'analyse environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Contrairement à Francoeur *et al.* (2019), Issa et Fang (2019) effectuent une analyse manuelle de contenu pour évaluer l'étendue de la divulgation RSE dans les rapports annuels, les rapports RSE autonomes, les rapports de développement durable et les sections du site Web afin d'examiner la relation entre l'étendue des rapports RSE et la diversité de genre au sein du conseil d'administration.

Nous pouvons aussi remarquer que les échantillons représentent diverses régions/ pays et couvrent quatre continents à savoir l'Afrique, l'Amérique, l'Asie et l'Europe. Leur taille varie de 54 observations (Sanan, 2016) à 9390 observations (Naveed *et al.*, 2021). Nous avons par exemple l'étude de Nantembelele et Sowe (2021) qui analysait un échantillon de 6150 observations d'entreprises présentes dans différents pays sur les quatre continents. Alazzani *et al.* (2017) ont pour leur part étudié un échantillon de 303 entreprises malaisiennes, Bear *et al.* (2010), un échantillon de 689 entreprises américaines, et Boukattaya et Omri (2021) un échantillon de 81 entreprises françaises. Les périodes d'études varient de 2002 à 2016.

1.4 Synthèse et objectif de l'étude

Nous remarquons qu'il existe une multitude d'études sur la performance sociale, environnementale ou sur les deux performances simultanément mais que les études portant sur la performance ESG sont récentes et en nombre limité. Ceci nous amène à nous intéresser spécifiquement à la performance ESG et à ses composantes individuelles, en vue d'enrichir la littérature existante sur ce sujet. Ce nombre limité

d'études déjà réalisées ont trouvé en majorité des résultats significatifs et positifs entre la diversité de genre et la performance ESG des entreprises.

Selon notre revue de littérature, plusieurs théories sont utilisées pour expliquer la relation entre la diversité de genre et la performance ESG. La théorie des parties prenantes semble souvent considérée comme étant pertinente pour expliquer cette relation. La théorie de la masse critique ouvre cependant sur de nouvelles perspectives d'analyse.

En termes de méthodologie, la variable indépendante 'diversité de genre' est dans la plupart des études mesurée par le pourcentage de femmes au conseil d'administration; la mesure par la masse critique des femmes au conseil d'administration est peu utilisée (Alazzani *et al.*, 2017; Naveed *et al.*, 2021; Radu et Smaili, 2021). La variable dépendante 'performance ESG' est pour sa part mesurée par des scores déjà calculés et collectés sur des bases de données, ou par des indices calculés manuellement. Outre la diversité de genre, d'autres variables peuvent impacter la performance ESG des entreprises, notamment la taille de l'entreprise, le pourcentage d'indépendance de son conseil, son niveau d'endettement. De plus, des échantillons de petite taille (Boukattaya et Omri, 2021), de grande taille (Naveed *et al.*, 2021), sur une longue période (Shaukat *et al.*, 2016) ou une courte durée (Issa et Fang, 2019) ont fait l'objet d'études.

Dans cette étude, notre objectif est donc d'examiner l'impact de la diversité de genre (mesurée par le pourcentage et la masse critique des femmes au conseil d'administration) et la performance ESG (Environnement, Société et Gouvernance) (mesurée par des scores de performance collectées sur la base de données Bloomberg) des grandes entreprises canadiennes composant l'indice S&P/TSX-60, sur la période de 2018 à 2020.

CHAPITRE 2

CADRE THÉORIQUE ET MÉTHODOLOGIQUE

Dans ce chapitre, nous décrivons notre cadre théorique et formulons deux hypothèses (sect. 2.1). Nous présentons ensuite les éléments méthodologiques soit l'échantillon sur lequel porte notre étude (sect. 2.2), la méthode de collecte des données utilisée pour mesurer les variables (sect. 2.3) et d'analyse de ces données (sect. 2.4).

2.1 Cadre théorique et hypothèses

Nous avons choisi de nous appuyer sur les arguments de la théorie des parties prenantes et de la masse critique pour élaborer deux hypothèses. La théorie des parties prenantes fournit en effet beaucoup d'arguments qui supportent l'existence d'une relation entre la diversité de genre au sein des conseils d'administration et la performance organisationnelle. La théorie de la masse critique permet quant à elle de voir si un nombre minimal de femmes doit être présent au sein des conseils d'administration avant de constater une incidence significative.

La théorie des parties prenantes est utilisée dans les études en gouvernance traitant notamment de sujets comme la responsabilité sociale, environnementale. Freeman (1984), que l'on nomme le père de cette théorie, stipule que le but d'une entreprise ne doit désormais plus être uniquement de chercher le profit en maximisant la richesse des actionnaires; elle doit aussi prendre en compte les intérêts de toutes les autres parties prenantes de l'entreprise (Dicko, 2019). Contrairement à la théorie d'agence où il s'agit d'un contrat entre le principal et l'agent et que l'agent doit travailler dans le but de satisfaire et d'augmenter la richesse du principal, la théorie des parties prenantes résulte d'un contrat entre l'entreprise et toutes ses parties prenantes; l'entreprise doit chercher à satisfaire les besoins de toutes ses parties prenantes. Selon la définition de Freeman (1984), « les parties prenantes comprennent tous les individus qui sont susceptibles d'être affectés par l'atteinte des objectifs ou de l'affecter, et donc par les activités de l'organisation » (Dicko, 2019, p. 210). Freeman (2010) avance que les parties prenantes regroupent « les actionnaires, les clients, les fournisseurs, les groupes politiques, la communauté, les associations de commerce, le gouvernement, les environnementalistes, les groupes d'intérêts spéciaux, les médias, les concurrents et les défenseurs des consommateurs » (Dicko, 2019, p. 210). Selon cette même théorie, l'entreprise doit prouver aux parties prenantes les plus importantes qu'elle réagit à leurs intérêts et qu'elle est conforme à leurs attentes. Pour ce faire, elle doit les convaincre de ses bonnes actions en leur

fournissant des informations importantes et pertinentes (Dicko, 2019). La limite de la théorie des parties prenantes tient au fait qu'étant donné que l'entreprise cherchera à satisfaire les attentes de chacune de ses parties prenantes, elle aura un peu de mal à maximiser la richesse de toutes ces parties (comparativement à la théorie de l'agence où l'entreprise ou le dirigeant cherche à maximiser la richesse d'une seule partie prenante qui est l'actionnaire).

Au cours des années, la théorie des parties prenantes a évolué et est utilisée dans le but d'expliquer une multitude de phénomènes. Elle est notamment retenue pour expliquer le lien entre une représentation féminine dans les conseils d'administration et la performance (financière ou ESG) de l'entreprise. La théorie des parties prenantes avance que les femmes au conseil d'administration ont des caractéristiques psychologiques qui pourraient les amener à vouloir prendre en compte au mieux les intérêts des parties prenantes (Wood et Eagly, 2009). Par exemple, contrairement aux hommes, les femmes possèdent plus d'attachements communautaires : affection, amabilité ou sensibilité interpersonnelle. Ces caractéristiques conduisent les femmes à prendre davantage en compte les intérêts d'une grande partie de parties prenantes, contrairement aux hommes qui sont plus axés sur des préoccupations économiques et actionnariales (Adams *et al.*, 2011). Étant donné leur côté plus sensible et plus relationnel (Wood and Eagly, 2009), les femmes sont plus susceptibles de comprendre, ou essayer de comprendre, de prendre en compte et d'établir des relations avec une majorité de parties prenantes (Rosener, 1995). De plus, les femmes ont un profil et des expériences différents de ceux des hommes (Dang *et al.*, 2014; Singh *et al.*, 2008) ce qui peut les amener à avoir une approche différente vis-à-vis des parties prenantes.

Selon la théorie des parties prenantes, les femmes au conseil d'administration sont ainsi plus susceptibles de soutenir les initiatives ESG (Al-Shaer et Zaman, 2016; Boulouta, 2013; Harjoto *et al.*, 2015; Manita *et al.*, 2018). Elles perçoivent de manière différente leur rôle de leadership (Manita *et al.*, 2018) par rapport aux hommes (Bear *et al.*, 2010). De manière générale, les femmes se préoccupent plus du bien-être des parties prenantes que les hommes qui ont tendance à être plus orientés vers les actionnaires uniquement (Adams *et al.*, 2011; Al-Shaer et Zaman, 2016). « Les administratrices sont également plus sensibles aux questions sociales et éthiques (Isidro et Sobral, 2015) et sont donc plus susceptibles d'être impliquées dans des questions stratégiques qui affectent les parties prenantes de l'entreprise et sa RSE (Manita *et al.*, 2018) » (Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020, p. 147, traduction libre). En allant dans le même sens que les auteurs précédents, Braun (2010) constate que les femmes sont beaucoup plus impliquées dans les programmes d'entrepreneuriat vert et ont des attitudes environnementales plus fortes que les hommes

(Alazzani *et al.*, 2017). Les femmes sont donc plus aptes à appuyer et à exercer une influence sur les questions liées à la performance ESG (Hillman *et al.*, 2002; Nielsen et Huse, 2010; Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020). À la lumière de ce qui précède, nous émettons l'hypothèse H1 :

H1 : La présence de femmes au sein des conseils d'administration est positivement associée à la performance ESG.

La théorie de la masse critique et ses fondements postulent que trois femmes ou plus sont nécessaires pour impacter et pour surmonter les limites d'être considérées comme des jetons par la majorité (Amorelli et García - Sánchez, 2020). Même si la représentation des femmes dans les entreprises et dans les conseils d'administration est plus courante de nos jours, nous remarquons quand même que les conseils d'administration sont majoritairement composés d'hommes (par exemple les conseils d'administration des entreprises de notre échantillon sont majoritairement composés d'hommes). La grande représentation d'hommes pourrait ainsi représenter un biais à l'opinion ou au point de vue des femmes. Étant majoritaires, les hommes auraient tendance à plus écouter ou prendre en compte les opinions des hommes et délaissier ou minimiser celles des femmes (Amorelli et García - Sánchez, 2020; Mathisen *et al.*, 2013). Certains auteurs ont alors essayé de regarder comment s'opérationnalisait la présence des femmes sur les conseils d'administration. Même s'il y a des études qui ont trouvé que le simple fait d'avoir une mixité au conseil d'administration (peu importe le nombre) (Alazzani *et al.*, 2017) ou un minimum de deux femmes (Ben-Amar *et al.*, 2017) sur le conseil d'administration était suffisant pour avoir des résultats, d'autres études ont trouvé qu'il faut avoir au moins trois femmes pour avoir une incidence positive sur les décisions du conseil et ainsi sur les résultats de l'entreprise (Fernandez - Feijoo *et al.*, 2014; Naveed *et al.*, 2021; Post *et al.*, 2011), comme la performance ESG (Naveed *et al.*, 2021). Les arguments de la théorie de la masse critique reposent principalement sur le fait que les membres minoritaires ont souvent de la difficulté à exprimer leurs opinions ou points de vue. Étant donné que la théorie stipule que la masse critique est atteinte en ayant au moins trois femmes, si une entreprise a moins que trois femmes sur son conseil d'administration, les opinions de celles-ci pourraient ne pas avoir d'incidence sur les décisions du conseil et sur les résultats de l'entreprise car les opinions de la majorité des membres (les hommes) domineraient et les femmes seront considérées comme des jetons (Amorelli et García - Sánchez, 2020). Torchia *et al.* (2011) ont regardé si le fait d'avoir un plus grand nombre de femmes sur les conseils d'administration contribuait à l'innovation d'une entreprise. Leurs résultats montrent que dès que le nombre de femmes au conseil d'administration atteint au moins trois, leur présence se fasse sentir et leur

opinion contribue à l'innovation de l'entreprise. Ce constat rejoint ainsi les prémisses de la théorie de la masse critique à l'effet qu'il faut au minimum trois femmes au conseil d'administration pour que leurs opinions soient prises en compte et aient un impact sur les décisions du conseil d'administration pour l'entreprise. Dans cette optique, nous émettons l'hypothèse H2 :

H2 : Il faut au moins trois femmes au conseil d'administration pour impacter la performance ESG.

2.2 Méthodologie

Dans cette section, nous présentons dans un premier temps l'échantillon (2.2.1), suivi de la mesure des variables (2.2.2), de la méthode de collecte (2.2.3) et d'analyse des données (2.2.4)

2.2.1 Échantillon

L'échantillon est composé d'entreprises canadiennes cotées à la bourse de Toronto, plus précisément les entreprises de l'indice S&P/TSX60 en date du 24 novembre 2021. Cet indice « est conçu pour représenter les sociétés chefs de file des principaux secteurs industriels. Les 60 titres offrent une couverture idéale des sociétés à grande capitalisation boursière ainsi qu'une façon efficace et rentable d'obtenir une exposition aux titres canadiens. L'indice S&P/TSX 60 représente aussi la composante canadienne de l'indice phare de Standard & Poor's, le S&P mondial 1200 »⁷. De ces 60 entreprises, cinq ont été retranchées en raison de données manquantes. Toutes les données ont été à priori collectées sur une période de six ans (2015 à 2020) à la date de fin d'exercice des entreprises. Cependant, étant donné l'absence ou le manque d'informations sur les trois années les plus anciennes et sur quelques années récentes pour certaines entreprises de l'échantillon, notre échantillon comporte les données complètes pour 55 entreprises pour les années 2018, 2019 et 2020.

La liste des 55 entreprises constituant l'échantillon est présentée à l'Annexe B. Tel qu'indiqué dans le Tableau 2.1, cet échantillon est composé d'entreprises faisant partie de neuf secteurs d'activités (financier, matériaux de base, énergie, communications, industriel, consommation cyclique, consommation non cyclique, services publics et technologie), dans des proportions allant de 3,6% à 20%.

⁷ TSX MONEY (2021). Au sujet de l'indice. Récupéré le 3 décembre 2021 de <https://money.tmx.com/fr/quote/%5ETX60>

Les secteurs d'activités Financier et Matériaux de base sont les plus représentés avec 21 entreprises, ce qui représente 38% de l'échantillon total. Nous avons ensuite les secteurs Énergie, Communications, Industriel, Consommation cyclique, et Consommation non cyclique qui représentent 29 entreprises soit plus de 50% de l'échantillon. Le secteur le moins représenté est le secteur de la technologie avec deux entreprises soit 3,6% de l'échantillon.

Tableau 2.1 - Caractéristiques de l'échantillon

Secteurs d'activités	Fréquence	Proportion (%)	Actif total (en millions de dollars)	Rendement sur l'actif total (résultat net/actif total)	Endettement (dette totale/actif total)
Financier	11	20	430 605	1,53	0,86
Matériaux de base	10	18,2	14 008	5,03	0,36
Énergie	7	12,7	45 536	1,89	0,54
Communications	6	10,9	17 743	4,72	0,55
Industriel	6	10,9	10 926	5,05	0,62
Consommation cyclique	5	9,1	14 186	8,04	0,76
Consommation non cyclique	5	9,1	16 269	3,49	0,67
Services publics	3	5,5	19 392	3,27	0,63
Technologie	2	3,6	7 464	6,24	0,53
Total	55	100	101 689	3,98	0,61

La taille des entreprises est mesurée par leur actif total. Nous remarquons que l'actif total moyen des 11 entreprises du secteur Finance pour les années 2018 à 2020 est le plus élevé de tous les secteurs de l'échantillon, soit 430 605 millions de dollars alors celui du secteur de la Technologie est le plus bas, soit 7 464 millions de dollars.

La rentabilité financière est pour sa part mesurée par le rendement sur l'actif total, soit le résultat net/actif total. Le rendement moyen pour les années 2018 à 2020 du secteur Consommation cyclique est le plus élevé soit 8,04 suivis du secteur Technologie avec 6,24 et le rendement moyen le moins élevé est celui du secteur Finance avec 1,53.

Finalement, le niveau d'endettement des entreprises correspond au ratio dette totale/actif total. Nous avons un ratio d'endettement total moyen de 0,61 pour les 55 entreprises avec 0,86 pour le secteur

Financier qui est le secteur avec le ratio le plus élevé et 0,36 pour le secteur Matériaux de bases qui est le secteur avec le ratio le plus bas.

2.2.2 Mesure des variables

Nous présentons dans l'Annexe C un tableau récapitulatif des mesures de variables utilisées dans des études antérieures. Ce tableau est à la base des mesures que nous avons retenues. À partir de ce tableau, nous dégagons ainsi les mesures suivantes pour chaque type de variable.

Pour mesurer la variable dépendante qui est la performance ESG, trois mesures ont été principalement utilisées : i) les scores ou données individuelles ESG d'entreprises tirés de bases de données; ii) le logarithme (log) de ces scores ou iii) les indices de performance codés manuellement. La mesure la plus utilisée est cependant les scores ou données individuelles ESG d'entreprises tirées de bases de données.

Quant à la variable indépendante qui est la diversité de genre, elle est mesurée par : i) le pourcentage de femmes sur les conseils d'administration calculée de deux manières : Nombre de femmes/Nombre d'administrateurs * 100 ou Nombre de femmes/Nombre d'administrateurs); ii) le nombre de femmes sur les conseils d'administration; iii) la masse critique de femmes sur les conseils d'administration (mesurée par 1F : codé 1 s'il y a une femme au conseil, 0 s'il y a deux femmes et plus; 2F : codé 1 s'il y a deux femmes au conseil, 0 s'il y a une femme ou trois femmes et plus; et 3+F : codé 1 s'il y a trois femmes et plus au conseil, 0 s'il y en a une ou deux); iv) l'indice de Blau; ou v) l'indice de Shannon. La mesure la plus utilisée est le pourcentage de femmes sur les conseils d'administration (nombre de femmes/Nombre d'administrateurs * 100), suivi de la masse critique de femmes sur le conseil d'administration.

Pour ce qui est des variables de contrôle relatives aux attributs du conseil d'administration, nous constatons que la taille du conseil d'administration est le plus souvent mesurée par le nombre total d'administrateurs, sinon par le log du nombre total d'administrateurs. L'indépendance du conseil d'administration est quant à elle le plus souvent mesurée par le pourcentage d'administrateurs indépendants, sinon par le nombre d'administrateurs indépendants.

Les variables de contrôle utilisées qui sont propres à l'organisation sont principalement sa taille, sa rentabilité et son niveau d'endettement. La taille de l'entreprise est mesurée par le total des actifs, le log du total des actifs (mesure la plus utilisée), le log de la capitalisation boursière, le log des revenus, le log

de la valeur au marché des actions (*market value of equity*), les ventes annuelles ou le log des ventes nettes. La rentabilité de l'entreprise est pour sa part mesurée le plus souvent par le rendement sur l'actif total (ROA : revenu net/actif total), sinon par le rendement sur les capitaux propres (ROE : revenu net/capitaux propres), le Q de Tobin's, le revenu net ou le total des flux de trésorerie/actif total. La mesure la plus utilisée dans les études est le rendement sur actif total (ROA : revenu/actif total). Quant à lui, l'endettement de l'entreprise est le plus souvent mesuré par la dette totale/l'actif total, le log) de la dette totale/l'actif total, la dette à long terme/l'actif total, le ratio de la dette nette totale/capitaux propres, la dette à long terme/l'actif total, la dette financière/l'actif total ou la dette/les capitaux propres. Finalement, le secteur d'activités est en général mesuré par des variables dichotomiques (des *dummies*, le nombre correspondant à n-1 secteurs).

En bref, cette synthèse des mesures utilisées dans les études antérieures a guidé le choix des mesures dans notre étude. Nous avons retenu les variables les plus souvent utilisées dans les études antérieures que nous présentons dans le Tableau 2.2.

Tableau 2.2 - Mesure des variables

Variables	Mesures de variables
Performance Environnementale (E)	Scores Environnement (E)
Performance Société (S)	Scores Société (S)
Performance Gouvernance (G)	Scores Gouvernance (G)
Performance Globale (ESG)	Scores Global (ESG)
Pourcentage de femmes sur le conseil d'administration (PCT)	Nombre de femmes sur le conseil/nombre total d'administrateurs *100
Une femme (1F)	Codée 1 s'il y a une femme au conseil, 0 s'il y a deux femmes et plus
Deux femmes (2F)	Codée 1 s'il y a deux femmes au conseil, 0 s'il y a une femme ou trois femmes et plus
Au moins trois femmes (3+F)	Codée 1 s'il y a trois femmes et plus au conseil, 0 s'il y en a une ou deux
Taille du conseil d'administration (TCONS)	Nombre total d'administrateurs
Indépendance du conseil d'administration (INDCONS)	Pourcentage d'administrateurs indépendants
Taille de l'entreprise (TENT)	Log de l'actif total
Rentabilité de l'entreprise (ROA)	Rendement sur l'actif total (<i>return on assets</i> - ROA)
Endettement (ENDETT)	Ratio de la dette totale sur l'actif total (<i>debt-to-assets</i>)
Secteurs (SECT)	Mesuré par huit variables dichotomiques (<i>dummies</i>) pour neuf secteurs

2.2.2.1 Variables dépendantes

Dans cette étude, comme l'ont fait Nantembelele et Sowe (2021), Naveed *et al.* (2021) et Orazalin (2020), nous utilisons les scores ESG – déjà calculés et disponibles sur Bloomberg (voir section Collecte de données) - comme variables de substitution (*proxies*) pour mesurer la variable dépendante. En d'autres mots, comme ces auteurs l'ont fait, la performance est mesurée par le score global ESG, et les scores individuels pour E (Environnement), S (Société) et G (Gouvernance), et ce, pour la période de trois ans (2018 à 2020). Soulignons que le score global ESG disponible dans Bloomberg ne correspond pas au total des scores individuels pour E, S et G.

2.2.2.2 Variables indépendantes

Comme dans certaines études antérieures (Boulouta, 2013; Deschênes *et al.*, 2015; Shaukat *et al.*, 2016; Zhuang *et al.*, 2018), nous mesurons dans un premier temps la diversité par le pourcentage de femmes sur les conseils d'administration des entreprises de notre échantillon. Ce pourcentage de femmes est calculé en divisant le nombre de femmes sur le conseil par le nombre total d'administrateurs multiplié par 100.

Dans le second modèle (en lien avec H2), la mesure de la diversité de genre que nous utilisons repose sur le concept de la « masse critique » de femmes sur le conseil d'administration (Radu et Smaili, 2021). Dans cet esprit, nous utilisons tour à tour les mesures suivantes: OneWoman (1F), codée 1 s'il y a une femme au conseil, 0 s'il y a deux femmes et plus ; TwoWomen (2F), codée 1 s'il y a deux femmes au conseil, 0 s'il y a une femme ou trois femmes et plus ; et ThreePlusWomen (3+F), codée 1 s'il y a trois femmes et plus au conseil, 0 s'il y en a une ou deux (Ben-Amar *et al.*, 2017; Naveed *et al.*, 2021; Post *et al.*, 2011; Radu et Smaili, 2021).

2.2.2.3 Variables de contrôle

En ce qui a trait à la mesure des variables de contrôle, nous avons retenu celles qui ont été le plus souvent retenues dans les études antérieures. Ainsi, la taille du conseil est mesurée par le nombre total d'administrateurs (Alazzani *et al.*, 2017; Boukattaya et Omri, 2021; Deschênes *et al.*, 2015). L'indépendance du conseil est mesurée par le pourcentage d'administrateurs indépendants (Husted et

Sousa-Filho, 2019; Issa et Fang, 2019; Veltri *et al.*, 2021). La taille de l'entreprise est mesurée par le log de l'actif total (Al-Jaifi, 2020; Sanan, 2016; Shakil *et al.*, 2021). La rentabilité de l'entreprise est mesurée par le rendement sur l'actif total (*return on assets - ROA*) (Bear *et al.*, 2010; Zhuang *et al.*, 2018). L'endettement est quant à lui mesuré par le ratio de la dette totale sur l'actif total (*debt-to-assets*) (Arujunan *et al.*, 2018; Issa et Fang, 2019; Wasiuzzaman et Wan Mohammad, 2020). Le secteur d'activité réfère quant à lui aux secteurs identifiés dans l'indice S&P/TSX60. De façon similaire à ce qu'ont fait (Radu et Smaili, 2021; Zhuang *et al.*, 2018), il est mesuré par huit variables dichotomiques (*dummies*) pour neuf secteurs.

2.2.3 Collecte et codage des données

Les variables dépendantes que sont les scores de performances ESG ont été tirées de la base de données Bloomberg. Selon les informations portant sur cette base de données accessible à la salle des marchés de l'UQÀM (disponible uniquement sur un terminal Bloomberg) :

« Bloomberg calcule ses scores exclusifs en se basant sur l'étendue de la divulgation environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) d'une entreprise. Les entreprises qui ne sont pas couvertes par le groupe ESG n'ont pas de score et affichent « N/A ». Les entreprises qui ne divulguent rien affichent une valeur de « 0 ». Le score va de 1 pour les entreprises qui divulguent un minimum de données ESG à 100 pour celles qui divulguent chaque point de données collecté par Bloomberg. Chaque point de données est pondéré en termes d'importance, des données telles que les émissions de gaz à effet de serre ayant un poids plus important que les autres divulgations. Une liste cohérente de sujets, de champs de données et de pondération de champs s'applique à tous les secteurs et régions. Ce score mesure la quantité de données ESG qu'une entreprise rapporte publiquement et ne mesure pas la performance [réelle] de l'entreprise sur aucun point de données. »⁸

La variable indépendante (femmes sur le conseil d'administration) et les variables de contrôle (taille du conseil, indépendance du conseil, taille de l'entreprise, rentabilité de l'entreprise, endettement et secteur d'activités) ont elles aussi été collectées sur la base de données Bloomberg et, au besoin, dans les rapports annuels des différentes entreprises disponibles sur le site Sedar.com pour les trois années couvertes par notre étude (2018-2020). En vue de tester H1, nous avons calculé le pourcentage de femmes au conseil (nombre de femmes / nombre total d'administrateurs * 100). Pour tester H2, pour la variable OneWoman (1F), nous avons codé 1 s'il y a une femme au conseil et 0 s'il y a deux femmes et plus ; pour la variable TwoWomen (2F), nous avons codé 1 s'il y a deux femmes au conseil, 0 s'il y a une femme ou trois femmes

⁸ Informations collectées sur un terminal Bloomberg disponible à la salle des marchés de l'UQÀM.

et plus; et pour la variable ThreePlusWomen (3+F), nous avons codé 1 s'il y a au moins trois femmes au conseil et 0 s'il y en a une ou deux .

2.2.4 Analyse de données

L'objectif de notre étude nous conduit à utiliser une méthodologie quantitative, plus précisément l'analyse de régression, pour examiner l'association entre la diversité de genre et la performance ESG. Pour ce faire, nous utilisons le modèle suivant :

$$PERFESG_i = \beta_0 + \beta_1 DGENRE_i + \beta_2 TCONS_i + \beta_3 INDCONS_i + \beta_4 TENT_i + \beta_5 ROA + \beta_6 ENDETT + \beta_7 SECT + \epsilon_i$$

Où pour l'entreprise i , $PERFESG$ représente la performance ESG des entreprises de notre échantillon, $DGENRE$ est la diversité de genre mesurée par le pourcentage de femmes et la masse critique de femmes sur le conseil d'administration (1, 2 ou 3 et plus), $TCONS$ est la taille du conseil d'administration, $INDCONS$ est l'indépendance du conseil, $TENT$ est la taille de l'entreprise, ROA est la rentabilité financière, $ENDETT$ est l'endettement, $SECT$ est le secteur d'activités et ϵ terme d'erreur.

Notre analyse de données est effectuée à l'aide du logiciel d'analyses statistiques SPSS. Elle comporte:

- des analyses univariées quant aux statistiques descriptives des scores moyens E, S, G et ESG pour les années 2018 à 2020 / par secteur d'activités, de même que par secteur d'activités / par année;
- une matrice de corrélation;
- des analyses multivariées reposant sur trois séries d'analyses de régression : i) sur le score global ESG pour chaque année à l'étude soit 2018, 2019 et 2020; ii) sur les quatre scores (ESG, E, S et G) pour la période de 2018 à 2020 (sans contrôler l'effet du secteur d'activités); et iii) sur les quatre scores (ESG, E, S et G) pour la période de 2018 à 2020, en contrôlant cette fois l'effet du secteur d'activités.

Ajoutons que chaque série d'analyses de régression comporte quatre modèles (Modèles 1, 2, 3 et 4) reflétant le fait que nous utilisons quatre mesures de la diversité de genre.

CHAPITRE 3

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS

Dans ce chapitre nous présentons les résultats descriptifs et la matrice de corrélation (sect. 3.1), et décrivant les résultats des analyses multivariées (sect. 3.2). Ces résultats font l'objet d'une discussion dans le chapitre 4. Rappelons que les scores E, S, G et ESG dont il est question sont utilisés comme variables de substitution (*proxies*) pour mesurer la performance des entreprises de l'échantillon en matière d'environnement, de société, de gouvernance et, globalement pour ces trois composantes.

3.1 Statistiques descriptives

Nous présentons à l'Annexe D les scores moyens E, S, G et ESG pour la période 2018 à 2020, pour chaque entreprise de notre échantillon, par secteur d'activités. Les données de cette annexe nous ont permis de développer le Tableau 3.1 et de calculer les données qui s'y trouvent.

Le Tableau 3.1 présente les statistiques descriptives des scores moyens E, S, G et ESG pour la période 2018 à 2020, par secteur d'activités. Nous remarquons que les scores les plus élevés pour tous les secteurs d'activités sont les scores moyens Gouvernance avec 67,64 pour le secteur Financier; 66,79 pour le secteur Matériaux de base; 70,41 pour le secteur Énergie; 60,22 pour le secteur Communications; 53,57 pour le secteur Consommation cyclique; 52,98 pour le secteur Consommation non cyclique; 62,80 pour le secteur Industriel; 53,57 pour le secteur Technologie et 65,48 pour le secteur Services publics. Les scores moyens Environnement sont quant à eux les plus faibles pour tous les secteurs d'activités. En d'autres mots, les informations les plus divulguées par les entreprises de notre échantillon concernent la Gouvernance et celles les moins divulguées ont trait à l'Environnement. Dans l'ensemble, le score moyen le plus faible est de 9,30 et vient des secteurs Communications et Technologie pour les données relatives à l'Environnement. Le score moyen le plus élevé est pour sa part de 89,47 et vient du secteur Énergie pour les données relatives à la Société. De manière générale, pour toutes les entreprises de l'échantillon, nous avons pour la période de 2018 à 2020, un score moyen et un écart-type respectifs de 38,98 et 13,09 pour les informations relatives à l'Environnement; 48,72 et 16,58 pour celles portant sur la Société; 63,26 et 8,57 quant à celles relatives à la Gouvernance; et 47,14 et 11,59 pour les scores ESG.

Tableau 3.1 - Statistiques descriptives des scores moyens E, S, G et ESG pour la période 2018 à 2020, par secteur d'activités

Scores	E (Environnement)				S (Société)				G (Gouvernance)				ESG				
	<i>Statistiques</i>	<i>Moyenne</i>	<i>Écart-type</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Moyenne</i>	<i>Écart-type</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Moyenne</i>	<i>Écart-type</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Moyenne</i>	<i>Écart-type</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
Secteurs d'activités																	
Financier	41,29	6,44	24,03	50,89	51,52	14,54	26,67	80,00	67,64	7,15	51,79	78,57	50,36	6,87	35,54	64,47	
Matériaux de base	47,60	11,90	24,03	67,44	52,28	9,98	29,82	66,67	66,79	7,04	55,36	80,36	53,14	8,83	36,78	70,25	
Énergie	47,73	7,82	33,06	59,50	63,68	14,65	39,06	89,47	70,41	4,47	60,71	75,00	56,90	7,03	43,98	65,56	
Communications	36,43	11,82	9,30	53,66	51,69	13,78	22,81	65,62	60,22	7,65	51,79	71,43	45,76	10,99	22,31	59,67	
Industriel	42,03	13,09	16,28	58,14	49,61	12,63	22,81	63,16	62,80	6,46	48,21	73,21	48,63	10,47	25,21	61,16	
Consommation cyclique	26,62	8,18	11,63	37,50	26,55	9,23	12,28	47,37	53,57	3,70	48,21	64,29	33,24	5,75	23,55	44,50	
Consommation non cyclique	21,48	9,55	11,63	35,66	32,86	15,33	14,04	52,63	52,98	3,42	46,43	58,93	32,04	8,39	22,31	44,02	
Services publics	39,88	8,89	28,68	53,49	59,26	8,80	43,86	71,93	65,48	8,09	55,36	76,79	50,37	7,04	39,26	61,57	
Technologie	24,42	13,23	9,30	40,31	30,70	9,85	17,54	43,86	53,57	5,53	46,43	62,50	32,64	8,35	21,90	42,56	
Total	38,98	13,09	9,30	67,44	48,72	16,58	12,28	89,47	63,26	8,57	46,43	80,36	47,14	11,59	21,90	70,25	

Nous présentons en détail à l'Annexe E les scores Environnement (partie A), Société (partie B), Gouvernance (partie C) et ESG (partie D) par année (2018, 2019 et 2020), pour chaque entreprise de notre échantillon, par secteur d'activités. Les données de cette annexe nous ont permis de développer le Tableau 3.2 et de calculer les données qui s'y trouvent.

Tableau 3.2 - Scores moyens E, S, G et ESG par secteur d'activités, par année

Secteurs d'activités	E Environnement			S Société			G Gouvernance			ESG		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Financier	39,82	42,16	41,88	49,43	52,32	52,80	66,40	67,86	68,67	48,79	51,06	51,23
Matériaux de base	46,28	47,60	48,91	49,82	50,70	56,32	66,61	68,04	65,72	51,82	53,06	54,55
Énergie	46,68	47,97	48,56	64,89	63,47	62,69	70,66	70,66	69,90	56,69	57,04	56,98
Communications	34,53	37,01	37,76	46,46	51,72	56,89	60,42	59,23	61,01	43,55	45,82	47,89
Industriel	38,50	42,51	45,09	48,25	50,00	50,58	61,31	62,80	64,28	46,08	48,97	50,83
Consommation cyclique	24,94	27,06	27,84	22,81	27,37	29,47	51,43	53,57	55,72	30,88	33,69	35,14
Consommation non cyclique	19,77	22,25	22,41	30,18	32,28	36,14	53,93	52,15	52,86	30,69	32,11	33,34
Services publics	31,78	42,38	45,47	54,97	60,82	61,99	61,91	67,26	67,26	44,22	52,48	54,41
Technologie	10,08	30,62	32,56	25,44	30,70	35,96	49,11	54,47	57,15	22,73	36,16	39,05
Total	36,45	39,77	40,72	46,28	48,71	51,16	62,40	63,51	63,86	45,01	47,62	48,80

Le Tableau 3.2 présente la moyenne des scores E, S, G et ESG par secteur d'activités, pour chacune des années 2018, 2019 et 2020. À certains endroits, nous remarquons une légère baisse (par exemple pour le secteur Matériaux de base où le score G passe de 66,61 en 2018 à 65,71 en 2020). Cependant, de façon générale, nous remarquons qu'il y a une augmentation de scores de 2018 à 2020, pour tous les secteurs d'activités et pour chacun des scores E, S, G et ESG. Ceci suggère que plus les années avancent, plus les entreprises de l'échantillon ont de meilleurs scores de divulgation, en d'autres mots, plus elles divulguent d'informations ESG. Par exemple, pour le secteur Technologie, nous passons de 10,08 en 2018 à 32,56 en 2020 pour le score Environnement; de 25,44 en 2018 à 35,96 en 2020 pour le score Société; de 49,11 en 2018 à 57,15 en 2020 pour le score Gouvernance; et de 22,73 en 2018 à 39,05 en 2020 pour le score global ESG. En examinant de plus près chaque secteur, nous remarquons que le score Société des secteurs Matériaux de base, Communications, Consommation cyclique et Consommation non cyclique ont plus varié que les autres scores entre 2018 et 2020. Quant aux secteurs Industriel, Services publics et Technologie, leur score respectif Environnement a subi plus de variation que les autres scores entre 2018

et 2020. Ajoutons qu'on remarque une faible variation de chacun des scores des secteurs Énergie et Financier.

Le Tableau 3.3 présente la matrice de corrélation entre les différentes variables de notre étude.

Tableau 3.3 - Matrice de corrélation

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	1												
2	,660	1											
3	,740	,640	1										
4	,947	,850	,831	1									
5	,246	,382	,218	,325	1								
6	-,207	-,254	-,161	-,242	-,513	1							
7	-,074	-,162	-,079	-,116	-,455	-,131	1						
8	,184	,290	,162	,242	,701	-,450	-,826	1					
9	,077	,077	,177	,114	,211	-,309	-,370	,509	1				
10	,206	,291	,391	,288	,206	-,020	-,065	,070	-,007	1			
11	,307	,28	,486	,378	,365	-,216	-,192	,296	,528	,186	1		
12	-,107	-,126	-,258	-,148	-,035	,069	,051	-,085	-,118	-,267	-,384	1	
13	-,028	-,052	,127	,003	,226	-,139	-,132	,198	,476	,111	,634	-,228	1

1= Performance Environnement (E) ; 2= Performance Société (S) ; 3= Performance Gouvernance (G) ; 4= Performance ESG ; 5= Pourcentage de femmes sur le conseil d'administration (PCT); 6= Une femme (1F), 7= Deux femmes (2F); 8= Au moins trois femmes (3+F); 9= Taille du conseil d'administration (TCONS); 10 = Indépendance du conseil (INDCONS) ; 11= Actif total (TENT); 12= Rendement sur l'actif (ROA); 13= Endettement (ENDETT)

Corrélations supérieures à +/-0,206 significatives au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations entre +/- 0,161 et +/- 0,198 significatives au niveau 0,05 (bilatéral).

Nous pouvons remarquer qu'il existe une corrélation significative et positive (de 0,246 à 0,382) entre le pourcentage de femmes sur le conseil d'administration (PCTF) et la performance globale ESG et les performances E, S et G individuellement. Nous pouvons aussi remarquer que la présence d'une seule femme sur le conseil (variable 1F) est significativement et négativement corrélée aux performances E, S, G et ESG alors que la présence de deux femmes (variable 2F) n'est corrélée qu'à la performance S. Comme l'est le pourcentage de femmes sur le conseil d'administration (PCTF), la présence de trois femmes et plus

(variable 3+F) est significativement et positivement corrélée aux performances E, S, G et ESG. Les résultats qui se dégagent de la matrice de corrélation abondent à priori dans le même sens que certaines études antérieures : plus il y a de femmes dans les conseils d'administration, plus la performance est élevée. Quant aux variables de contrôle, la taille de l'entreprise (mesurée par le log du total de l'actif) et l'indépendance du conseil d'administration sont toutes deux positivement corrélées à tous les scores.

3.2 Analyses multivariées

3.2.1 Première série de régressions sur le score global ESG, par année (2018, 2019, 2020)

Dans le Tableau 3.4, pour examiner les tendances dans le temps, nous présentons les résultats d'une première série de régressions sur le score global ESG, pour chaque année à l'étude (2018, 2019, 2020), en utilisant tour à tour les quatre différentes mesures de la variable indépendante.

Il ressort de ces régressions plusieurs constats :

- En 2018, quelle que soit la mesure de diversité de genre utilisée (PCTF, 1F, 2F ou 3+F), la présence de femmes au sein des conseils d'administration des entreprises de notre échantillon n'a pas d'incidence significative sur le score ESG.
- En 2019 et en 2020, le pourcentage de femmes au conseil influence positivement le score ESG; avoir une seule femme sur le conseil est associé négativement à ce score; le fait d'en avoir deux n'a aucune incidence significative. Curieusement, en 2019, avoir trois femmes ou plus sur le conseil d'administration conduisait à un score ESG plus élevé alors que cela ne semble plus avoir d'incidence en 2020.
- L'incidence des variables de contrôle se maintient d'une année à l'autre. L'Indépendance du conseil d'administration et la taille de l'entreprise sont positivement et significativement associées au score ESG, alors que l'endettement de l'entreprise l'est négativement. En général, la taille du conseil et la rentabilité de l'organisation n'ont pas d'incidence significative sur le score ESG.

Tableau 3.4 - Variable dépendante : score ESG par année (2018, 2019 et 2020)

	2018	2019	2020
PCTF (Modèle 1)	0,11	0,26**	0,25*
TCONS	0,02	-0,54	0,24
INDCONS	0,31**	0,16*	0,20*
TENT	9,65***	10,81***	7,33***
ROA	0,07	0,24	-0,03
ENDETT	-17,62***	-19,44***	-21,34***
R ² ajusté	0,21	0,27	0,24
F	3,35***	4,39***	3,83***
Sign.	0,008	0,001	0,003
Nombre d'observations (n)	55	55	55
1F (Modèle 2)	-6,10	-8,69*	-17,53**
TCONS	-0,31	-0,70	0,26
INDCONS	0,34**	0,19*	0,26**
TENT	9,71***	12***	8,01***
ROA	0,14	0,27	0,01
ENDETT	-16,59**	-20,10***	-19,66***
R ² ajusté	0,22	0,26	0,26
F	3,56***	4,18***	4,09***
Sign.	0,005	0,002	0,002
Nombre d'observations (n)	55	55	55
2F (Modèle 3)	-0,58	-3,89	-1,64
TCONS	0,04	-0,75	0,22**
INDCONS	0,33**	0,19*	0,24***
TENT	10,22***	11,60***	8,96***
ROA	0,10	0,34	0,05
ENDETT	-17,76**	-17,71**	-21,77***
R ² ajusté	0,20	0,35	0,20
F	3,27***	3,96***	3,30***
Sign.	0,009	0,003	0,008
Nombre d'observations (n)	55	55	55
3+F (Modèle 4)	3,62	6,70**	3,89
TCONS	-0,22	-1,17*	-0,21
INDCONS	0,33**	0,18*	0,21*
TENT	9,87***	11,64***	8,89***
ROA	0,09	0,31	0,07
ENDETT	-17,19**	-17,57**	-20,88***
R ² ajusté	0,22	0,28	0,22
F	3,46***	4,58***	3,54***
Sign.	0,006	0,001	0,006
Nombre d'observations (n)	55	55	55

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

3.2.2 Deuxième série de régressions sur les scores pour la période 2018 à 2020

Dans les Tableaux 3.5 à 3.8, nous présentons les résultats d'une deuxième série de régressions sur les différents scores pour la période 2018 à 2020, en ayant pris soin de contrôler l'effet « année ».

Dans le Tableau 3.5 nous présentons les régressions pour le score global ESG avec chacune de nos quatre variables indépendantes (PCTF, 1F, 2F et 3+F) pour cette période. Nous trouvons ainsi une association positive et significative entre la variable PCTF (pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration, Modèle 1) comme mesure de la diversité de genre et le score ESG. Il en est de même avec la variable 3+F (au moins trois femmes au sein du conseil d'administration, Modèle 4). Toutefois, si nous prenons la variable 1F (une femme au sein du conseil d'administration, Modèle 2) comme mesure de la diversité de genre, nous trouvons une association négative et significative entre cette variable et le score ESG. Il n'y a toutefois pas d'association significative entre la variable 2F (deux femmes au sein du conseil d'administration, Modèle 3) et le score ESG. De manière générale, pour les quatre modèles, nous trouvons une association positive et significative entre les variables de contrôle Indépendance du conseil et Taille de l'entreprise et la performance ESG.

Tableau 3.5 - Variable dépendante : score ESG pour la période 2018 à 2020

	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Variables indépendantes				
PCTF	0,20**			
1F		-7,82***		
2F			-1,65	
3F+				4,59**
Variables de contrôle				
TCONS	-0,06	-0,26	-0,13	-0,45
INDCONS	0,22***	0,25***	0,25***	0,24***
TENT	9,22***	10***	10,22***	10,04***
ROA	0,07	0,13	0,13	0,13
ENDETT	-19,80***	-19,41***	-19,74***	-19,02***
ANNÉE - <i>Effet contrôlé</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
R ² ajusté	0,29	0,29	0,27	0,29
F	9,23***	9,39***	8,49***	9,28***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Nombre d'observations (n)	165	165	165	165

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

Quant à l'endettement, il est négativement et significativement à la performance ESG. Pour leur part, la taille du conseil d'administration et la rentabilité de l'entreprise (ROA) ne sont pas associées à la performance ESG.

Dans le Tableau 3.6, nous présentons les régressions pour le score individuel Environnement (E) avec chacune des variables indépendantes (PCTF, 1F, 2F et 3+F) pour la période 2018 à 2020. En bref, les résultats sont comparables à ceux relatifs au score ESG discutés précédemment. En effet, le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration (Modèle 1) et le fait d'avoir au moins trois femmes au sein du conseil d'administration (Modèle 4) sont tous deux associés positivement et de façon significative au score E. Avoir une femme au sein du conseil d'administration (Modèle 2) est négativement et significativement associé avec le score E, alors qu'avoir deux femmes au sein du conseil d'administration (Modèle 3) n'est pas associée à ce score. De façon générale, pour les quatre modèles, l'Indépendance du conseil et la taille de l'entreprise sont positivement et significativement associées à la performance ESG alors que l'endettement l'est négativement. La taille du conseil d'administration et la rentabilité de l'entreprise ne sont pas associées à la performance ESG.

Tableau 3.6 - Variable dépendante : score Environnement (E) pour la période 2018 à 2020

	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Variables indépendantes				
PCTF	0,15*			
1F		-7,67**		
2F			-0,99	
3F+				3,89*
Variables de contrôle				
TCONS	-0,13	-0,34	-0,17	-0,47
INDCONS	0,17**	0,19**	0,19**	0,18**
TENT	9,56***	10,07***	10,30***	10,14***
ROA	0,10	0,15	0,15	0,15
ENDETT	-20,99***	-20,56***	-20,98***	-20,31***
ANNÉE - <i>Effet contrôlé</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
R ² ajusté	0,19	0,20	0,18	0,19
F	5,72***	6,04***	5,46***	5,84***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Nombre d'observations (n)	165	165	165	165

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

Dans le Tableau 3.7, nous présentons les régressions pour le score individuel Société (S) avec chacune des quatre variables indépendantes (PCTF, 1F, 2F et 3+F) pour la période 2018 à 2020. De façon similaire à ce que nous avons indiqué précédemment pour les scores ESG et Environnement, le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration (Modèle 1), et le fait d'avoir trois femmes et plus au conseil d'administration (Modèle 4) sont positivement et significativement associés avec le score S. De plus, avoir une seule femme (1F) ou deux femmes (2F) au sein du conseil est associé négativement et significativement au score S. De façon générale, pour les quatre modèles, l'incidence des variables de contrôle sur le score Société (S) est comparable à celle sur les scores ESG et Environnement.

Tableau 3.7 - Variable dépendante : score Société (S) pour la période 2018 à 2020

	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Variables indépendantes				
PCTF	0,49***			
1F		-13,58***		
2F			-5,17*	
3F+				10,16***
Variables de contrôle				
TCONS	-0,02	-0,34	-0,25	-0,88*
INDCONS	0,31***	0,39***	0,38***	0,36***
TENT	9,65***	11,69***	12,06***	11,67***
ROA	0,02	0,16	0,16	0,16
ENDETT	-28,24***	-27,65***	-27,92***	-26,54***
ANNÉE - <i>Effet contrôlé</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
R ² ajusté	0,27	0,24	0,22	0,26
F	8,53***	7,63***	6,78***	8,27***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Nombre d'observations (n)	165	165	165	165

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

Dans le Tableau 3.8, nous présentons les régressions pour le score individuel Gouvernance (G) avec chacune des variables indépendantes (PCTF, 1F, 2F et 3+F) pour la période 2018 à 2020. Il en ressort que le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration (Modèle 1), le fait d'avoir une (Modèle 2), deux (Modèle 3) ou trois femmes (Modèle 4) au sein du conseil d'administration, ne sont pas associées au score G. De manière générale pour tous les quatre modèles, l'incidence des variables de contrôle sur le score Gouvernance (G) est comparable à celle sur les scores ESG, Environnement, et Société précédemment présentés.

Tableau 3.8 - Variable dépendante : score Gouvernance (G) pour la période 2018 à 2020

	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Variables indépendantes				
PCTF	-0,01			
1F		-2,17		
2F			0,44	
3F+				0,42
Variables de contrôle				
TCONS	-0,03	-0,07	0,02	-0,04
INDCONS	0,24***	0,24***	0,24***	0,24***
TENT	7,77***	7,64***	7,71***	7,69***
ROA	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
ENDETT	-11,26***	-11,09***	-11,31***	-11,16***
ANNÉE - <i>Effet contrôlé</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
R ² ajusté	0,35	0,36	0,36	0,36
F	12,25***	12,43***	12,27***	12,27***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Nombre d'observations (n)	165	165	165	165

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

3.2.3 Troisième série de régressions : effet du secteur d'activités

Dans le Tableau 3.9 nous présentons les régressions pour le score global ESG pour la période 2018 à 2020, avec chacune de nos quatre variables indépendantes (PCTF, 1F, 2F et 3+F), en contrôlant cette fois-ci l'effet du secteur d'activités. Nous trouvons ainsi une association positive et significative entre la variable PCTF (pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration, Modèle 1) et le score ESG. Il en est de même avec la variable 3+F (au moins trois femmes au sein du conseil d'administration, Modèle 4). Toutefois, si nous prenons la variable 1F (une femme au sein du conseil d'administration, Modèle 2) ou la variable 2F (deux femmes au sein du conseil d'administration, Modèle 3) comme mesure de la diversité de genre, nous trouvons une association négative et significative entre ces variables et le score ESG.

En comparant le Tableau 3.9 (avec contrôle du secteur d'activités) avec le Tableau 3.5 (sans contrôle du secteur d'activités), nous remarquons une similitude entre les résultats pour trois des quatre modèles : le pourcentage de femmes (Modèle 1) et le fait d'avoir trois femmes et plus au sein des conseils d'administration (Modèle 4) demeurent positivement et significativement associés au score ESG alors que le fait d'en avoir une seule (Modèle 2) est négativement associé à ce score. Isoler l'effet du secteur nous a

permis de dégager un autre constat intéressant : avoir seulement deux femmes sur le conseil d'administration est également associé négativement et significativement au score ESG.

Tableau 3.9 - Variable dépendante : score ESG pour la période 2018 à 2020

	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Variables indépendantes				
PCTF	0,41***			
1F		-4,80**		
2F			-4,06***	
3F+				5,78***
Variables de contrôle				
TCONS	0,45*	0,35	0,33	2,525 ^E -5
INDCONS	0,04	0,11**	0,08*	0,08*
TENT	6,07***	8,74***	7,86***	7,92***
ROA	0,11	0,24**	0,25**	0,24**
ENDETT	7,18**	3,63	6,16*	6,60*
ANNÉE - <i>Effet contrôlé</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
SECT - <i>Effet contrôlé</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
R ² ajusté	0,70	0,64	0,65	0,66
F	25,14***	19,03***	19,67***	21,19***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Nombre d'observations (n)	165	165	165	165

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

Dans le Tableau 3.10, nous présentons les régressions pour les scores Environnement (E) (Partie A), Société (S) (Partie B) et Gouvernance (G) (Partie C) pour la période 2018 à 2020, pour chacun des modèles, en contrôlant l'effet du secteur d'activités comme nous l'avons fait pour le score ESG. Il en ressort essentiellement les mêmes constats pour deux des trois scores. En d'autres mots, l'incidence des diverses mesures de la diversité de genre sur les scores Environnement (E) et Société (S) est comparable à celle sur les scores ESG précédemment présentés : le pourcentage de femmes et le fait d'avoir trois femmes et plus au sein des conseils d'administration demeurent positivement et significativement associés au score ESG alors que le fait d'en avoir une ou deux est négativement associé à ce score. De plus, en contrôlant l'effet du secteur d'activités, nos résultats suggèrent qu'avoir seulement deux femmes sur le conseil d'administration est également associé négativement et significativement aux scores E et S. Ils suggèrent aussi que seul le pourcentage de femmes sur le conseil d'administration (PCTF) comme mesure de la diversité de genre a une incidence positive et significative sur le score Gouvernance (G).

Tableau 3.10 - Variables dépendantes : scores E, S et G pour la période 2018 à 2020

Partie A - Score Environnement (E)	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
PCTF	0,42***			
1F		-5,79**		
2F			-4,10**	
3F+				6,19***
TCONS	0,37	0,23	0,24	-0,12
INDCONS	-0,04	0,03	0,001	-0,001
TENT	7,22***	10,03***	9,08***	9,12***
ROA	0,09	0,23*	0,24*	0,23*
ENDETT	9,07**	5,33	7,97*	8,57*
R ² ajusté	0,61	0,56	0,56	0,58
F	16,79***	13,79***	13,97***	14,93***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Partie B - Score Société (S)	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
PCTF	0,64***			
1F		-7,55**		
2F			-6,72***	
3F+				9,42***
TCONS	0,60	0,44	0,39	-0,15
INDCONS	0,16**	0,26***	0,22**	0,22**
TENT	4,90*	9,09***	7,65**	7,78***
ROA	0,17	0,38**	0,40**	0,38**
ENDETT	1,53	-4,03	0,14	0,80
R ² ajusté	0,57	0,49	0,50	0,53
F	14,50***	10,91***	11,38***	12,35***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
Partie C - Score Gouvernance (G)	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
PCTF	0,10**			
1F		0,37		
2F			-1,11	
3F+				0,96
TCONS	0,40**	0,44**	0,37*	0,34*
INDCONS	0,13***	0,14***	0,14***	0,14***
TENT	5,10***	5,68***	5,53***	5,61***
ROA	0,02	0,06	0,06	0,06
ENDETT	6**	5,24*	5,79**	5,64**
R ² ajusté	0,64	0,63	0,63	0,63
F	19,12***	18,47***	18,65***	18,61***
Sign.	0,000	0,000	0,000	0,000
ANNÉE – Effet contrôlé dans toutes les régressions SECT – Effet contrôlé dans toutes les régressions Nombre d'observations (n) – 165 dans toutes les régressions				

Les coefficients non standardisés sont reportés dans le tableau.

* Valeur p inférieure à 10% (unilatéral) ** Valeur p inférieure à 5% (unilatéral) *** Valeur p inférieure 1% (unilatéral)

CHAPITRE 4

ANALYSE ET DISCUSSION DES RÉSULTATS

Dans ce chapitre, nous analysons les résultats présentés précédemment et nous discutons ces résultats en les comparant avec ceux des études antérieures. Ce faisant, nous gardons à l'esprit que les scores de divulgation ESG représentent des variables de substitution des performances ESG des entreprises de notre échantillon.

En faisant un bref retour sur nos résultats descriptifs (Tabl. 3.1), nous déduisons que les informations les plus divulguées par les entreprises de notre échantillon sont celles relatives à la gouvernance, suivies de celles relative à la société ou à la performance globale ESG, alors que les informations les moins divulguées portant sur l'environnement. Nous constatons également que, de tout notre échantillon, le plus grand score est relatif à la performance sociale (89,47) alors que le plus petit est relatif à la performance environnementale (9,30. De plus, entre 2018 et 2020 (Tabl. 3.2), nous remarquons que les scores ont augmenté de manière générale sur les quatre niveaux de performance dans notre échantillon. Ceci suggère que plus les années passent, plus les entreprises prennent conscience et se soucient des informations relatives à l'environnement, la société et la gouvernance, ce qui améliore leurs performances à cet égard.

Dans le tableau 4.1, nous présentons une synthèse des associations significatives positives (+) ou négatives (-) que nos résultats font ressortir. Cette synthèse de nos résultats fait ressortir que la présence de femmes au sein du conseil d'administration est associée positivement à la majorité des performances ESG et qu'il faut au moins trois femmes au conseil d'administration pour impacter la performance ESG. Les hypothèses H1 et H2 semblent donc être supportées.

En effet, nous remarquons que, peu importe la série de régressions, les Modèles 1 et 4 ont une incidence significative et positive sur la majorité des performances (respectivement 9 et 7 des 11 régressions) et que le Modèle 2 une incidence significative mais négative (8 des 11 régressions). Quant au Modèle 3, il n'a généralement d'incidence significative et négative que lorsque l'effet du secteur d'activités est contrôlé.

Tableau 4.1 - Synthèse des résultats significatifs

	Modèle 1 (PCTF)	Modèle 2 (1F)	Modèle 3 (2F)	Modèle 4 (3+F)
Scores ESG (Tabl. 3.4)				
2018				
2019	+	-		+
2020	+	-		
Scores période 2018 à 2020				
ESG (Tabl. 3.5)	+	-		+
E – Environnement (Tabl. 3.6)	+	-		+
S – Société (Tabl. 3.7)	+	-	-	+
G – Gouvernance (Tabl. 3.8)				
Scores période 2018 à 2020, après avoir contrôlé l’effet du secteur d’activités				
ESG (Tabl. 3.9)	+	-	-	+
E – Environnement (Tabl. 3.10 – Partie A)	+	-	-	+
S – Société (Tabl. 3.10 – Partie B)	+	-	-	+
G – Gouvernance (Tabl. 3.10 – Partie C)	+			

*Valeurs p significatives à 10% ou moins (unilatéral)

En d’autres termes, le fait d’avoir un pourcentage élevé de femmes au sein des conseils d’administration favorise une bonne performance ESG. Ce résultat est cohérent avec l’un des arguments de la théorie des parties prenantes qui stipule que les femmes au conseil d’administration sont plus susceptibles de soutenir les initiatives ESG parce qu’elles possèdent plus d’attachements communautaires à savoir l’affection, l’amabilité ou la sensibilité interpersonnelle (Al-Shaer et Zaman, 2016; Boulouta, 2013; Harjoto *et al.*, 2015; Manita *et al.*, 2018) contrairement aux hommes qui sont plus axés sur les préoccupations économiques et actionnariales (Adams *et al.*, 2011). Nos résultats abondent dans le même sens que ceux de Boukattaya et Omri (2021), Husted et Sousa-Filho (2019) et Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) qui trouvent aussi que la diversité de genre mesurée par le pourcentage des femmes au sein du conseil d’administration a un effet positif sur la performance ESG. Cependant, Dang *et al.* (2021) trouvent que la diversité de genre mesurée par le pourcentage de femme au sein du conseil d’administration n’influence pas la performance ESG. Il s’agit d’un résultat contraire au nôtre et à ceux de Boukattaya et Omri (2021) et Husted et Sousa-Filho (2019).

Si nous analysons à présent la composante Environnement (E) de la performance ESG, nos résultats démontrent qu'elle est positivement et significativement associée à la diversité de genre mesurée par le pourcentage des femmes au sein du conseil d'administration. Ceci suggère que le fait d'avoir plus de femmes au sein du conseil d'administration améliore la performance environnementale. Kyaw *et al.* (2017), Orazalin et Baydauletov (2020), et Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) trouvent le même résultat que le nôtre. Al-Jaifi (2020) et Alazzani *et al.* (2017) quant eux trouvent que la diversité de genre (pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration) n'a pas d'impact sur la performance à l'égard de l'environnement.

Selon notre étude, la diversité de genre mesurée par le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration a un impact positif et significatif sur la composante Société (S) de la performance ESG. Avoir plus de femmes au conseil d'administration améliorerait donc la performance sociale. Certains auteurs (Alazzani *et al.*, 2017; Arujunan *et al.*, 2018; Kyaw *et al.*, 2017; Orazalin et Baydauletov, 2020) trouvent aussi que la diversité de genre (pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration) a un impact positif sur la performance sociale. Contrairement aux nôtres, les résultats de Al-Jaifi (2020), Sanan (2016), Veltri *et al.* (2021), Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) et Zhuang *et al.* (2018) démontrent que la diversité de genre n'a pas d'impact sur la performance sociale.

Pour la composante Gouvernance (G) de la performance ESG, notre étude n'a pas trouvé d'association avec la diversité de genre (pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration). Ainsi, selon nos résultats, le nombre de femmes au sein du conseil d'administration n'a pas d'influence sur la performance liée à la gouvernance. Notre résultat n'est pas soutenu par les auteurs Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) et Al-Jaifi (2020) qui trouvent pour leur part que la diversité de genre mesurée par le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration a une association positive avec la performance de la gouvernance.

De manière générale, nos résultats suggèrent que la diversité de genre mesurée par le pourcentage de femmes au sein des conseils d'administration a une association positive avec la performance globale ESG et les performances individuelles E et S mais n'a pas d'association avec la performance G. Al-Jaifi (2020) trouve quant à lui que la diversité de genre (pourcentage de femmes au conseil d'administration) a une association positive avec la performance G mais n'a pas d'association avec les performances E et S. Une

autre étude de Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020) trouve que la diversité de genre (pourcentage de femmes) a une incidence positive sur les performances ESG, E et G mais pas sur la performance S.

Il nous apparaît aussi très important de souligner que, selon nos résultats, le fait d'avoir une seule femme au sein du conseil d'administration a une association significative mais négative avec les performances E, S et ESG, et n'a pas d'association avec la performance G. Cela rejoint les arguments de la théorie de la masse critique qui stipule que les femmes n'ont d'impact que si leur nombre au conseil d'administration est au minimum de trois. Cette même théorie stipule que s'il y a moins de trois femmes sur le conseil d'administration, ces femmes seront considérées comme des jetons car leurs opinions et leurs avis ne seront pas pris en compte étant donné que les hommes seront plus nombreux et que leurs opinions et décisions domineront. Alazzani *et al.* (2017) indiquent que la présence d'une seule femme au conseil d'administration impacte positivement la performance sociale mais n'a pas d'impact sur la performance environnementale. Même si Ben-Amar *et al.* (2017) trouvent qu'un minimum de deux femmes est suffisant pour avoir des résultats concluants, nous ne trouvons pas d'association entre la présence de deux femmes au sein du conseil d'administration et la performance ESG dans les résultats de notre régression sans contrôle de l'effet du secteur.

Les résultats suggèrent aussi que le fait d'avoir au moins trois femmes au sein du conseil d'administration a une association significative et positive avec les trois performances ESG, E et S mais pas avec la performance G. Ce résultat soutient aussi les arguments de la théorie de la masse critique qui stipule qu'il faut au moins trois femmes au conseil d'administration pour impacter les résultats d'une entreprise. Naveed *et al.* (2021) ont aussi trouvé qu'une masse critique de trois femmes au moins au conseil d'administration avait une association significative et positive sur la performance sociale des entreprises se trouvant dans les secteurs présentant un fort risque ESG. De manière générale, Radu et Smaili (2021) ont trouvé les mêmes résultats que nous par rapport à la masse critique des femmes au sein du conseil d'administration, à savoir qu'avoir une femme était en association significative mais négative, deux femmes n'avaient pas d'association et trois femmes et plus avait une association significative et positive (ces auteures regardaient l'impact de la diversité de genre sur les informations relatives à la cybercriminalité).

Nous avons aussi effectué des régressions par année (Tabl. 3.4) et les résultats sont presque similaires aux résultats que nous avons déjà discutés, à quelques exceptions près. Pour le pourcentage de femmes au

sein du conseil d'administration, nous trouvons une association positive avec la performance ESG en 2019 et en 2020 mais pas en 2018. Avoir une seule femme au sein du conseil est associé significativement et négativement à la performance ESG en 2019 et en 2020 mais il n'y a pas d'association en 2018. Avoir deux femmes au sein du conseil n'est associé à la performance ESG sur aucune des trois années. Quant à la présence d'au moins trois femmes au sein du conseil, cette variable est positivement et significativement associée avec la performance ESG en 2019 mais n'a pas d'association en 2018 et en 2020.

Soulignons finalement que les résultats en contrôlant l'effet du secteur d'activités vont dans le même sens que ceux des régressions sans l'effet du secteur. Ils supportent en général les arguments des deux théories utilisées dans cette étude à savoir la théorie des parties prenantes et la théorie de la masse critique. Une partie des résultats des régressions avec l'effet du secteur va dans le même sens que ceux de Boulouta (2013) qui trouve que la diversité de genre a un impact positif avec la performance sociale. Contrairement à nos résultats, Al-Jaifi (2020) trouve que la diversité de genre a un impact sur la performance de gouvernance mais n'a pas d'impact sur la performance sociale et environnementale. Zhuang *et al.* (2018) trouvent aussi que la diversité de genre n'a pas d'impact sur la performance sociale. La différence la plus notable que l'on peut trouver en considérant l'effet du secteur est que la variable 2F (deux femmes au sein du conseil d'administration) est significativement mais négativement associée aux performances E, S et ESG tandis que dans les régressions sans l'effet du secteur, elle n'est pas associée aux performances. Ces résultats pourraient ainsi supporter la théorie de la masse critique en suggérant que l'effet d'une ou deux femmes au conseil d'administration n'est pas assez fort pour impacter les décisions du conseil d'administration.

CONCLUSION

Il y a quelques années, la place des femmes au sein des conseils d'administration était limitée, soit 15,2% entre 2008 et 2009 selon une étude produite en 2009 par l'organisme Catalyst (Soares et Combopiano, 2009). Ceci a poussé certains pays comme la France, la Norvège, les Pays-Bas et l'Italie à mettre en place des lois visant à accroître le nombre des femmes dans les conseils d'administration des entreprises. Nous retrouvons de nos jours une amélioration à ce sujet et une meilleure implication de femmes, même si cette amélioration n'est pas encore totalement effective dans toutes les entreprises. La diversité de genre est un concept qui a été, et qui continue d'être, étudié pour déterminer si elle a un effet sur l'entreprise. La performance ESG est quant à elle un concept relativement nouveau qui a commencé à être plus récemment étudié, à en juger par le nombre limité d'études qui en traite. Les études que nous avons parcourues lors de notre revue de littérature ont en effet beaucoup parlé de performance sociale, de performance environnementale mais peu ont parlé de performance ESG.

Notre objectif dans cette étude était ainsi d'examiner l'association entre la diversité de genre dans les conseils d'administration et la performance ESG des grandes entreprises canadiennes du S&P/TSX60 sur une période de trois ans, soit 2018 à 2020. Nous cherchions à savoir si les femmes au sein des conseils d'administration des grandes entreprises canadiennes avaient ou non un impact sur leur performance ESG. Notre échantillon final était composé de 55 entreprises et de données sur celles-ci sur trois ans.

Nous avons effectué plusieurs séries de régression linéaire pour analyser nos données. Notre variable indépendante qui est la diversité de genre est mesurée par le pourcentage de femmes au sein du conseil d'administration et le nombre de femmes (une, deux ou trois et plus) au sein du conseil d'administration. Notre variable dépendante est la performance ESG mesurée par les scores de divulgation E, S, G et ESG déjà calculées et collectées de la base de données Bloomberg. Nous avons aussi ajouté à notre modèle des variables de contrôle à savoir la taille du conseil d'administration, l'indépendance du conseil d'administration, la taille de l'entreprise, la rentabilité financière de l'entreprise, le niveau d'endettement de l'entreprise et le secteur d'activités.

Nos résultats sur les trois séries de régressions (analyse de régression année par année, analyse de régression pour les trois années sans l'effet du secteur, analyse de régression pour les trois années avec effet du secteur) abondent en général dans le même sens que ceux des études antérieures qui trouvent

que le pourcentage de femmes et le fait d'avoir au moins trois femmes au sein du conseil d'administration impactait positivement la performance ESG des entreprises (Husted et Sousa-Filho, 2019; Naveed *et al.*, 2021). Nos résultats vont aussi dans le même sens que ceux qui trouvent qu'une ou deux femmes au sein du conseil n'était pas une masse critique suffisante pour avoir un impact sur les résultats d'une entreprise (Amorelli et García - Sánchez, 2020).

- Implications pratiques

Ces résultats pourraient être des arguments additionnels à la littérature, et pourraient inciter les entreprises qui ne l'ont pas encore fait à faire de la place aux femmes en les intégrant au sein de leur conseil d'administration. Ils pourraient aussi permettre de promouvoir la mixité au sein des conseils d'administration avec comme argument que cette mixité serait bénéfique pour l'entreprise. Nos résultats appuient aussi les arguments et les combats des mouvements féministes et des organismes qui luttent pour une meilleure intégration des femmes dans les entreprises dans le sens où ils peuvent permettre de justifier pourquoi la mixité est importante et nécessaire et les bienfaits que pourraient découler de cette mixité.

- Contributions de l'étude

Notre recherche s'ajoute au nombre limité d'études existantes sur le lien entre la diversité de genre et la performance ESG et contribue à enrichir ce sujet. Elle contribue aussi à augmenter la littérature sur la masse critique des femmes au sein du conseil d'administration en démontrant qu'il faut trois femmes ou plus au sein du conseil d'administration pour pouvoir impacter positivement la performance de l'entreprise.

Contrairement aux études antérieures que nous avons analysées (Annexe A) où la période d'étude la plus récente était 2016, nous avons basé notre recherche sur une période d'étude plus récente (2018 – 2020). Notre étude contribue ainsi à ce que les résultats puissent être interprétés et appliqués à la réalité actuelle et aux résultats des entreprises de grande taille.

Même si les résultats ne peuvent pas être totalement généralisés en raison de la limite de l'échantillon, cette recherche met en évidence et contribue à faire ressortir le rôle que jouent les femmes dans la performance ESG des entreprises et leur impact sur les décisions du conseil d'administration. L'étude

contribue aussi non seulement à voir l'impact de la diversité de genre sur la performance globale ESG mais aussi sur chacun des composantes individuelles de cette performance, à savoir la performance liée à l'environnement, à la société et à la gouvernance.

Nos résultats s'ajoutent à la littérature sur la masse critique et sur la théorie à cet égard. Ils suggèrent aussi que le fait d'avoir moins de trois femmes au sein du conseil d'administration d'une entreprise n'est pas forcément bénéfique pour celle-ci car ces dernières pourraient être considérées comme des jetons et voir leurs avis ne pas être pris en compte.

- Limites de l'étude et avenues de recherche

Malgré les contributions de notre étude, nous reconnaissons qu'elle comporte des limites. L'une des premières limites est la taille limitée de notre échantillon. Aussi, étant donné que notre échantillon est composé des plus grandes entreprises canadiennes, nos résultats peuvent être appliqués aux entreprises similaires mais pas aux entreprises de petite taille comme les PME ou les *start-ups* par exemple. Nos résultats ne peuvent donc pas être généralisés à toutes les entreprises canadiennes. Nous n'avons aussi utilisé que les entreprises présentes dans le contexte canadien, ce qui veut dire aussi que nos résultats peuvent ne pas être généralisables aux grandes entreprises dans d'autres contextes. Pour y remédier, les recherches futures peuvent donc utiliser un échantillon plus grand en combinant plusieurs bases de données au cas où une seule présenterait un nombre limité d'informations. L'échantillon pourrait être composé aussi de toutes les tailles d'entreprises (grandes entreprises, PME, *start-ups*, etc.) et dans plusieurs contextes en vue de permettre une généralisation des résultats. Les recherches futures pourraient aussi faire une comparaison par pays ou par continent. Par exemple, comparer les entreprises de deux ou plusieurs pays ou de deux ou plusieurs continents à la même période afin de voir l'impact des femmes dans l'un par rapport à l'autre. Les nouvelles recherches voulant se baser sur le contexte canadien pourraient aussi faire des comparaisons par secteur. La représentation des femmes dans les conseils d'administration diffère d'un secteur à l'autre. Par exemple au Canada, le secteur bancaire a une bonne représentation féminine dans son conseil d'administration. Les recherches futures pourraient donc comparer la représentation des femmes au sein des conseils d'administration de chaque secteur et ensuite voir l'impact que ces femmes ont sur chacun de ces secteurs individuellement.

La deuxième limite est que notre étude est concentrée uniquement sur la présence des femmes dans les conseils d'administration, alors que l'entreprise n'est pas constituée que du conseil d'administration. La

présence des femmes dans les autres activités de l'entreprise peut aussi être importante. Se pencher sur leur impact dans ces activités représente une avenue de recherche intéressante. Ces nouvelles recherches pourraient donc approfondir la littérature sur la présence des femmes et leur impact dans d'autres secteurs à part le conseil d'administration, au sein de la haute direction par exemple ou combiner le conseil d'administration et la haute direction pour voir l'impact que la représentation des femmes dans ces deux secteurs de l'entreprise a sur la performance de l'entreprise comme l'ont fait (Francoeur et al., 2008). À notre connaissance, la présence des femmes au sein de la haute direction n'est pas autant étudiée que celle des femmes au sein du conseil d'administration. Les recherches futures pourraient aussi ajouter à la diversité de genre d'autres caractéristiques du conseil d'administration par exemple l'expérience des membres, leur formation, pour déterminer l'impact sur la performance ESG.

De plus, il serait intéressant de poursuivre la réflexion en considérant l'impact de la présence d'un comité ESG au sein du conseil d'administration comme variable de contrôle. On peut en effet penser que les entreprises ayant un tel comité pourrait viser la parité hommes-femmes au sein de leur conseil d'administration.

L'utilisation des scores ESG extraits de Bloomberg comme variable de substitution pour mesurer la performance ESG représentent une troisième limite à notre étude, la divulgation ESG n'étant pas nécessairement un synonyme de performance ESG. De plus, étant une base de données, les scores disponibles sur Bloomberg sont calculés par des analystes et nous ne savons pas de manière détaillée sur quelles bases ou quelles sont les informations exactes qu'ils ont prises en compte. Le fait de collecter et de coder soi-même chaque information liée à la performance ESG de chaque entreprise d'un échantillon avant de passer à l'analyse pourrait permettre d'y voir plus clair même si cette méthodologie serait beaucoup plus longue. Pour y remédier, les recherches futures pourraient ainsi reposer sur des scores de performance calculés par les chercheurs eux-mêmes en analysant le contenu de rapports de développement durable ou tout autres types de rapports d'entreprise contenant des informations ESG.

Finalement, la question d'endogénéité pourrait faire l'objet d'approfondissement. En effet, on peut se demander si une meilleure performance ESG est reliée à une plus grande représentation féminine au sein du conseil d'administration ou si une telle représentation entraîne une meilleure performance ESG.

ANNEXE A

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES ÉTUDES ANTÉRIEURES

Auteurs	Titre de l'étude	Cadre théorique	Mesure de la diversité de genre	Mesure de la performance	Échantillon final	Principaux résultats
Al-Jaifi (2020)	Board gender diversity and environmental, social, and corporate governance performance: evidence from ASEAN banks	Théorie de l'agence	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Les données relatives aux performances environnementale, sociale et de gouvernance ont été obtenues à partir d'ASSET4 de Thomson Reuters Datastream.	Asie 26 banques, sur 5 ans, pour un total de 130 observations	Il existe une association positive entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la performance de gouvernance, mais il n'y a aucun impact sur les performances environnementale et sociale des banques.
Alazzani, Hassanein et Aljanadi (2017)	Impact of gender diversity on social and environmental performance: evidence from Malaysia	Théorie de l'échelon supérieur	3 mesures : - Présence ou non de femmes au conseil d'administration (1, sinon 0) - Pourcentage de femmes au conseil d'administration - Indice d'hétérogénéité de Blau	Deux indices sont développés pour mesurer les performances environnementale (ENVI) et sociale (SOCIAL). Les deux indices sont élaborés sur la base d'un examen approfondi de sources telles que KLD, GRI-G33, un livret de RSE publié par Bursa Malaysia et certaines recherches antérieures. Un score de 1 est donné si	Malaisie 303 entreprises cotées à la bourse principale Bursa en Malaisie en 2009	Il existe une association positive entre la présence de femmes au sein du conseil d'administration et la performance sociale.

				l'entreprise divulgue de l'information sur ses performances sociale et environnementale ; et un score de 0 dans le cas contraire.		
Arujunan, Hashim et Jamaludin (2018)	The moderating role of family ownership in board gender diversity and corporate social performance (CSP)	Théorie des rôles sociaux, Théorie féministe, théorie institutionnelle et théorie de l'intendance	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance sociale est mesurée à partir d'une liste de 16 éléments séparés en 5 sections : bien-être des employés, relations communautaires, questions environnementales, questions relatives aux employés et problèmes de produits. Pour chacun de ces éléments, un score de 1 est donné si l'entreprise le divulgue dans son rapport annuel ; et un score de 0 dans le cas contraire.	Malaisie 83 sociétés cotées en bourse en Malaisie en 2016	Avoir moins de femmes dans les entreprises familiales réduit la performance sociale de ces entreprises.
Bear, Rahman et Post (2020)	The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation	Théorie de la dépendance aux ressources et la théorie de l'agence	Nombre de femmes au conseil d'administration	Les scores pour la RSE (CSR) ont été tirées de la base de données KLD. Les notations KLD sont basées sur des notations de points forts et préoccupations dans un certain nombre de domaines, y compris la communauté, gouvernance d'entreprise, diversité, relations sociales,	États-Unis 689 entreprises du Fortune 2009 en 2009	Le nombre de femmes au conseil d'administration est positivement lié à la RSE.

				l'environnement et le produit.		
Boukattaya et Omri (2021)	Impact of board gender diversity on corporate social responsibility and irresponsibility: empirical evidence from France	Théorie de la dépendance aux ressources, théorie des rôles sociaux	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance [ESG] est mesurée par le score combiné ESG de la base de données Thomson Reuters Datastream ASSET 4. Les scores ESG combinés, qui consistent à rassembler les informations rapportées sur les trois piliers ESG fournissent une évaluation complète de la performance ESG d'une entreprise. Le score ESG combiné est calculé comme la moyenne pondérée du score ESG et du score controverses ESG par exercice. Le score ESG peut varier de 0 à 100 %.	France 81 entreprises françaises inscrites à l'indice SBF 120 de 2011 à 2016, pour un total de 486 observations	Le pourcentage de femmes au conseil d'administration a un impact positif sur la performance [ESG].
Boulouta (2013)	Hidden connections: the link between board gender diversity and corporate social performance	La théorie des rôles sociaux	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance sociale est mesurée par quatre dimensions soit la communauté, les produits, les employés, l'environnement. Dans chaque dimension, il y a deux sous-dimensions : « forces » et « préoccupations ». Chaque entreprise peut obtenir la note « 1 » si elle se conforme aux critères de	Amérique 126 entreprises du groupe de sociétés S&P500 sur 5 ans pour un total de 594 observations	La diversité de genre au sein des conseils d'administration affecte de manière positive et significative la performance sociale. Cependant, cet impact dépend de la mesure de performance sociale utilisée.

				forces/préoccupations ou « 0 » dans le cas contraire. Ensuite, une mesure agrégée de la performance globale est créée en soustrayant le nombre total de « préoccupations » du nombre total de « forces » dans ces quatre dimensions.		
Byron et Post (2016)	Women on boards of directors and corporate social performance: a meta-analysis	Théorie de l'échelon supérieur	Score Global Gender Gap du Forum économique mondial (Hausmann et al., 2012) qui concerne l'égalité des sexes en termes de participation économique, de niveau d'éducation, de santé et de survie, et d'autonomisation politique. Le score va de 0 (pas d'égalité) à 1 (égalité).	Codage des études en termes de force de protection des actionnaires pour le pays où les entreprises de l'étude étaient situées parce que les pays varient dans la mesure dans laquelle ils accordent et appliquent les protections des actionnaires. Les auteurs ont utilisé l'indice de solidité de la protection des investisseurs de la Banque mondiale (Banque mondiale, 2013), qui comprend trois dimensions de la protection des investisseurs : la transparence des transactions entre parties liées, (2) la responsabilité en cas d'inconduite des	Méta-analyse couvre des études de plusieurs continents 87 échantillons indépendants. Études publiées ou non publiées mais achevées en juillet 2015	Les entreprises comptant plus de femmes au sein de leur conseil d'administration s'engagent davantage dans une responsabilité sociale d'entreprise et jouissent d'une réputation sociale plus favorable. La diversité de genre est positivement liée à la performance sociale.

				administrateurs, et (3) la facilité des poursuites des actionnaires pour mauvaise conduite des administrateurs. Pour les études de la méta-analyse, la fourchette va de 5 à 8,7 de telle sorte que des scores plus élevés indiquent une plus grande protection des actionnaires.		
Dang, Houanti, Sahut et Simioni (2021)	Do women on corporate boards influence corporate social performance? A control function approach	Théorie des parties prenantes	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance [ESG] est mesurée via le score de divulgation ESG Bloomberg. Bloomberg attribue les scores E (Environnement), S (Société) et G (gouvernance) aux points de données collectés via des sources publiques (ex. : rapports RSE). Ces points de données sont basés sur les lignes directrices de la Global Reporting Initiative (GRI) pour le reporting sur le développement durable, qui est le cadre le plus largement utilisé pour le reporting volontaire des performances environnementales et sociales.	Amérique 239 entreprises du S&P500 sélectionnées parmi les sociétés dont la performance sociale a été notée par Kinder Lydenberg Domini, Inc. (KLD) pour un total de 3236 observations.	La diversité de genre n'influence pas significativement la performance [ESG].

				Le score de divulgation des informations ESG va de 0 (minimum) à 100 (maximum).		
Deschênes, Rojas, Boubacar, Prud'homme et Ouedraogo (2015)	The impact of board traits on the social performance of Canadian firms	Pas de cadre théorique formellement identifié	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Composante RSE : Communauté, société, gouvernance d'entreprise, employés et environnement, Les notations ont été obtenues à partir de la base de données créée par Michael Jantzi Research Associates, qui évalue la performance sociale d'entreprises canadiennes.	Canada 60 entreprises du S&P/TSX 60 sur une période de 5 ans pour un total de 300 observations	Le pourcentage de femmes au conseil d'administration et l'indépendance des administrateurs sont positivement liés à la performance sociale.
Francoeur, Labelle, Balti, et El Bouzaidi (2019)	To what extent do gender diverse boards enhance corporate social performance?	Théorie des parties prenantes et la théorie institutionnelle	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance sociale est mesurée en utilisant les cotes fournies par la base de données Sustainalytics Platform (connue sous le nom de Siri PRO™ avant 2009). Cette base de données est un leader mondial de la recherche et de l'analyse environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) Dimensions de la performance sociale : environnement, employés, sous-traitants, clients et communauté.	États-Unis 1542 observations d'entreprises de Fortune 500 pour lesquelles la performance sociale a été évaluée par Sustainalytics de 2007 à 2013	Le lien entre la diversité de genre et la performance sociale varie d'une dimension de la performance à une autre. Elle est positivement liée aux dimensions de la RSE qui sont liées aux parties prenantes moins puissantes telles que l'environnement, les entrepreneurs et la communauté. Cependant, cette

						diversité ne semble pas avoir un impact significatif sur les dimensions de la RSE associées aux parties prenantes qui bénéficient d'un pouvoir plus institutionnalisé, telles que les employés et les clients.
Husted et Sousa-Filho (2019)	Board structure and environmental, social, and governance disclosure in Latin America	Théorie de l'agence et théorie des parties prenantes	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance [ESG] est basée sur les informations fournies par l'agence Informe Reporta, publié par DEVA. Cette agence produit plusieurs classements pour mesurer la qualité des divulgations ESG volontaires des entreprises cotées à l'indice général de la Bourse de Madrid. Ces classements fournissent des scores quantitatifs pour chaque entreprise cotée en fonction d'attributs d'information spécifiques liés à la qualité du reporting ESG volontaire : son exhaustivité, sa pertinence et son accessibilité.	Amérique Latine 176 entreprises de quatre pays d'Amérique latine (Brésil, Mexique, Colombie et Chili) sur 4 ans pour un total de 704 observations	La diversité de genre au sein du conseil d'administration a un impact positif sur l'exhaustivité et la pertinence des critères ESG.

				Dans cette étude, les auteurs utilisent ces scores pour mesurer la performance ESG.		
Issa et Fang (2019)	The impact of board gender diversity on corporate social responsibility in the Arab gulf states	Théorie des parties prenantes	4 mesures : - Nombre de femmes au conseil d'administration - Pourcentage de femmes au conseil d'administration - Indice de Shannon - Indice de Blau	L'analyse de contenu manuelle est utilisée pour mesurer l'étendue de la divulgation RSE. L'indice de divulgation non pondéré (mesure dichotomique) est utilisé pour examiner la présence ou l'absence d'informations RSE dans les rapports annuels, les rapports RSE autonomes, les rapports de développement durable et les pages de sites Web pour la présence ou l'absence d'informations RSE liées aux catégories et aux classifications des rapports RSE sur la base des lignes directrices du GRI. L'indice de divulgation de la RSE est calculé en divisant le score réel attribué à une entreprise par la divulgation maximale qui est de 42.	Arabie 44 entreprises cotées sur six bourses différentes de 2012 à 2014 pour un total de 732 observations.	Il existe une relation positive significative entre le nombre de femmes administrateurs et le niveau de divulgation de la RSE / la diversité de genre est positivement liée à la performance sociale.
Khine Olugbode et Petracci (2017)	Can board gender diversity promote	Théorie de la dépendance aux ressources	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Collecte des données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) d'entreprises en	Europe	La diversité de genre au sein du conseil d'administration

	corporate social performance?	et théorie néo-institutionnelle		Europe auprès de Thomson Reuters ASSET4 (ASSET4) disponibles via Datastream. Après avoir collecté les points d'évaluation dans des pays avec des normes de reporting différentes, les analystes les ont transformés en unités cohérentes pour permettre des analyses quantitatives des données qualitatives.	589 entreprises sélectionnées sur les bases de données Datastream Worldscope de 2002 à 2013.	améliore les performances environnementale et sociale.
Macaulay, Richard, Peng et Hasenhuttl (2018)	Alliance network centrality, board composition, and corporate social performance	Théorie des parties prenantes	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La performance sociale est mesurée par l'indice KLD qui couvre 68 dimensions regroupées sous les catégories suivantes : communauté, gouvernance, diversité, relations avec les employés et environnement.	États-Unis 577 observations de 2007 à 2011	Il existe une association positive entre la diversité de genre et la performance sociale.
Nantembelele et Sowe (2021)	Corporate board diversity and its impact on the social performance of companies from emerging economies	Théorie de la dépendance aux ressources	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Les scores ESG de Thompson Reuters sont divisés en trois catégories principales (environnement, social et gouvernance) et dans chaque catégorie, il existe d'autres sous-catégories. Les définitions et les mesures des variables sont toutes conformes à la base de données Thompson Reuters.	Afrique (Afrique du Sud) Amérique (Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou) Asie (Chine, Inde,	La diversité culturelle et de genre affecte positivement la main-d'œuvre, la communauté et la performance des entreprises.

					Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande)	
					Europe (Hongrie, Pakistan, Pologne, Russie, Turquie)	
					6150 observations de 1230 entreprises dans 18 économies émergentes de 2015 à 2019	
Naveed, Voinea, Ali, Rauf et Fratostiteanu (2021)	Board gender diversity and corporate social performance in different industry groups: evidence from China.	Théorie instrumentale des parties prenantes, théories de la dépendance aux ressources et théorie de l'échelon supérieur	2 mesures : - Pourcentage de femmes au conseil d'administration - Variable fictive qui prend la valeur de 1 s'il y a au moins 3 femmes au conseil ; et 0 si non	Le score de notation est utilisé comme indicateur de la performance sociale des entreprises. La notation des classements (RKS) est basée sur les normes de la Global Reporting Initiative (GRI 3.0). Les scores couvrent les trois piliers ESG.	Chine Entreprises cotées aux bourses de Shanghai et de Shenzhen, de 2009 à 2015 pour un total de 9390 observations.	Il existe une association positive significative entre la diversité de genre et la performance sociale dans les secteurs présentant un risque ESG élevé. Pour les secteurs, ils ont créé des variables correspondantes aux risques de

						chaque secteur et ils les ont introduits dans le model.
Orazalin et Baydauletov (2020)	Corporate social responsibility strategy and corporate environmental and social performance: the moderating role of board gender diversity	Théorie de l'échelon supérieur et théorie de la dépendance aux ressources	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Les performances environnementale et sociale sont mesurées par scores obtenus à partir de la base de données Asset4 de Thomson Reuters. L'Asset4 est la première source mondiale de données sur la RSE et la durabilité. « La base de données Assets4 est une plateforme unique et complète qui fournit des informations systématiques, pertinentes et objectives sur les indicateurs de performance environnementale et sociale des sociétés cotées en bourse. Les dimensions individuelles et les mesures agrégées des indicateurs de performance environnementale et sociale sont exprimées en pourcentages et normalisées entre 0 et 100%. » (traduction libre, p. 1668)	Europe (10 pays) 2624 observations d'entreprises cotées de 2010 à 2016.	La diversité de genre au sein des conseil d'administration est positivement associée aux performances environnementale et sociale.

<p>Qaiser, Abdullah et Irfan (2017)</p>	<p>Corporate social responsibility and gender diversity: insights from Asia pacific</p>	<p>Théorie des parties prenantes et théorie institutionnelle</p>	<p>Pourcentage de femmes au conseil d'administration</p>	<p>La performance RSE est mesurée à l'aide des données individuelles des entreprises consignées dans la base de données CSRHub. Cette base de données classe l'adoption de la RSE des entreprises individuelles dans les économies émergentes en utilisant quatre catégories principales : engagement communautaire, bien-être des employés, durabilité environnementale et gouvernance d'entreprise.</p>	<p>Asie-Pacifique (Malaisie, Pakistan et Thaïlande)</p> <p>100 plus grandes entreprises cotées en bourse de chacun de ces trois pays, de 2010 à 2014, pour un total de 1131 observations</p>	<p>Il existe une relation positive significative entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et l'adoption accrue de la RSE dans les marchés émergents.</p>
<p>Beji, Yousfi, Loukil et Omri (2021)</p>	<p>Board diversity and corporate social responsibility: empirical evidence from France</p>	<p>Théorie de l'échelon supérieur, théorie de la dépendance aux ressources, théorie des parties prenantes, et théorie néo-institutionnelle</p>	<p>Pourcentage de femmes au conseil d'administration</p>	<p>Pour mesurer la performance RSE, les auteurs s'appuient sur les scores RSE fournis par Vigeo Eiris. Pour mesurer la performance RSE, ils s'appuient sur un score RSE global CSR, et plusieurs sous-scores RSE dédiés à des dimensions RSE plus spécifiques, telles que ressources humaines, environnement, éthique des affaires, implication de la communauté, gouvernance d'entreprise.</p>	<p>France</p> <p>120 sociétés cotées sur l'indice SBF 120 entre 2003 et 2016 pour un total de 937 observations</p>	<p>La diversité de genre au sein des conseils d'administration est positivement associée aux dimensions des droits de la personne et de la gouvernance d'entreprise.</p>

Sanan (2016)	Board gender diversity, financial and social performance of Indian firms	Pas de cadre théorique formellement identifié	Indice de diversité de Blau	L'indice KLD est utilisé pour mesurer la performance sociale en attribuant un score de responsabilité sociale des entreprises à chaque entreprise individuelle. Composante RSE : relations communautaires, relations avec les employés, impact environnemental, nature du produit et responsabilité envers les actionnaires.	Inde 54 entreprises tirées du classement Economic Times	Il n'y a pas d'association significative entre la diversité de genre et la performance sociale.
Shakil, Tasnia et Mostafiz (2020)	Board gender diversity and environmental, social and governance performance of US banks: moderating role of environmental, social, and corporate governance controversies	Théorie de la dépendance aux ressources et théorie de la légitimité	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Le score ESG de Refinitiv est utilisé comme indicateur de la performance ESG. Refinitiv utilise 68 indicateurs clés de performance environnementale, 62 sociale et 56 de gouvernance pour mesurer le score ESG et fournit un score en pourcentage compris entre 0 et 100.	États-Unis 37 banques, de 2013 et 2017, pour un total de 185 observations	Il existe une relation significative positive entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la performance ESG.
Shaukat, et Trojanowski (2016)	Board attributes, corporate social responsibility strategy, and corporate environmental	Théorie de l'agence et théorie de la dépendance aux ressources	Pourcentage de femmes sur le conseil d'administration	Les scores ESG de la base de données Asset4 sont utilisées pour mesurer la performance ESG. Asset4, une entreprise de Thomson Reuters, fournit des informations	Royaume-Uni 2028 observations de sociétés cotées,	Plus l'orientation RSE du conseil d'administration est grande (mesurée par l'indépendance du conseil d'administration, la

	and social performance			environnementales (E), sociales (S) et de gouvernance (G). Les scores ESG sont basés sur 900 points de données individuels utilisés comme entrées pour calculer 250 indicateurs de performance clés (KPI), organisés en 15 catégories au sein des trois piliers E, S et G.	couvrant la période 2002-2010	diversité de genre et l'expertise financière au sein du comité d'audit), plus la stratégie RSE de l'entreprise est proactive et complète, et plus ses performances environnementale et sociale sont élevées.
Veltri, Mazzotta et Rubino (2021)	Board diversity and corporate social performance: does the family firm status matter?	Théorie de l'agence, théorie des parties prenantes et théorie de la dépendance aux ressources	Pourcentage des femmes au conseil d'administration	La performance sociale est mesurée par un score de de la base de données ASSET4 de Thomson Reuter. Le score de performance sociale comprend la qualité de l'emploi, la santé et la sécurité, la formation et le développement, la diversité et les opportunités, les droits de l'homme, la communauté, la responsabilité des consommateurs/produits.	Italie Toutes les 33 entreprises cotées au Italian Stock Exchange de 2010 à 2019, pour un total de 288 observations	La diversité de genre n'est pas significativement associée à la performance sociale. L'indépendance du conseil d'administration (administrateurs indépendants) affecte positivement la performance sociale.
Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020)	Board gender diversity and transparency of environmental, social and governance	Théorie des parties prenantes	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	Les scores de divulgation pour chaque composante ESG mesurent la transparence de l'entreprise (et non sa performance).	Malaisie 78 entreprises cotées à la Bursa	La diversité de genre a une incidence positive sur les facteurs ESG et ses composantes.

	disclosure: Evidence from Malaysia			Ils varient de 1 à 100, de sorte qu'un score plus élevé indique une plus grande divulgation d'informations.	Malaysia pour lesquelles les scores ESG sont disponibles de 2005 à 2016	
Zhuang, Chang, et Lee (2018)	Board composition and corporate social responsibility performance: evidence from Chinese public firms	Théorie de l'échelon supérieur	Pourcentage de femmes au conseil d'administration	La mesure de la performance RSE de chaque entreprise est basée sur l'évaluation par des experts de son rapport annuel sur la RSE combinée à d'autres informations publiques, y compris des reportages, des dossiers publics et des documents gouvernementaux. L'échelle de score est de 0 à 100.	Chine 839 entreprises cotées aux bourses de Shanghai et de Shenzhen, de 2008 à 2016, pour un total de 7551 observations	Il n'y a pas d'association significative entre la diversité de genre et la performance sociale.

ANNEXE B

LISTE DES 55 ENTREPRISES CONSTITUANT L'ÉCHANTILLON

Entreprises	Symboles	Secteurs d'activités
Agnico Eagle Mines Limited	AEM CN Equity	Matériaux de base
Algonquin Power & Utilities Corp.	AQN CN Equity	Services publics
Alimentation Couche-Tard Inc. Class B Subordinate Voting Shares	ATD/B CN Equity	Consommation cyclique
Bank of Montreal	BMO CN Equity	Financier
Bank of Nova Scotia (The)	BNS CN Equity	Financier
Barrick Gold Corporation	ABX CN Equity	Matériaux de base
Bausch Health Companies Inc.	BHC CN Equity	Consommation non cyclique
BCE Inc.	BCE CN Equity	Communications
Brookfield Asset Management Inc. Class A Limited Voting Shares	BAM/A CN Equity	Financier
CAE Inc.	CAE CN Equity	Industriel
Cameco Corporation	CCO CN Equity	Matériaux de base
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	CAR-U CN Equity	Financier
Canadian Imperial Bank Of Commerce	CM CN Equity	Financier
Canadian National Railway Company	CNR CN Equity	Industriel
Canadian Natural Resources Limited	CNQ CN Equity	Énergie
Canadian Pacific Railway Limited	CP CN Equity	Industriel
Canadian Tire Corporation Limited Class A Non-Voting Shares	CTC/A CN Equity	Consommation cyclique
CCL Industries Inc. Unlimited Class B Non-Voting Shares	CCL/B CN Equity	Industriel
Cenovus Energy Inc.	CVE CN Equity	Énergie
CGI Inc. Class A Subordinate Voting Shares	GIB/A CN Equity	Technologie
Dollarama Inc.	DOL CN Equity	Consommation cyclique
Emera Incorporated	EMA CN Equity	Services publics
Enbridge Inc.	ENB CN Equity	Énergie
First Quantum Minerals Ltd.	FM CN Equity	Matériaux de base

Entreprises	Symboles	Secteurs d'activités
Fortis Inc.	FTS CN Equity	Services publics
Franco-Nevada Corporation	FNV CN Equity	Matériaux de base
George Weston Limited	WN CN Equity	Consommation non cyclique
Imperial Oil Limited	IMO CN Equity	Énergie
Kinross Gold Corporation	K CN Equity	Matériaux de base
Kirkland Lake Gold Ltd.	KL CN Equity	Matériaux de base
Loblaw Companies Limited	L CN Equity	Consommation non cyclique
Magna International Inc.	MG CN Equity	Consommation cyclique
Manulife Financial Corporation	MFC CN Equity	Financier
Metro Inc.	MRU CN Equity	Consommation non cyclique
National Bank of Canada	NA CN Equity	Financier
Nutrien Ltd.	NTR CN Equity	Matériaux de base
Open Text Corporation	OTEX CN Equity	Technologie
Pembina Pipeline Corporation	PPL CN Equity	Énergie
Power Corporation of Canada Subordinate Voting Shares	POW CN Equity	Financier
Restaurant Brands International Inc.	QSR CN Equity	Consommation cyclique
Rogers Communications Inc. Class B Non-voting Shares	RCI/B CN Equity	Communications
Royal Bank of Canada	RY CN Equity	Financier
Saputo Inc.	SAP CN Equity	Consommation non cyclique
Shaw Communications Inc. Class B Non-Voting Shares	SJR/B CN Equity	Communications
Shopify Inc. Class A Subordinate Voting Shares	SHOP CN Equity	Communications
SNC-Lavalin Group Inc.	SNC CN Equity	Industriel
Sun Life Financial Inc.	SLF CN Equity	Financier
Suncor Energy Inc.	SU CN Equity	Énergie
TC Energy Corporation	TRP CN Equity	Énergie
Teck Resources Limited Class B Subordinate Voting Shares	TECK/B CN Equity	Matériaux de base
TELUS Corporation	T CN Equity	Communications
Thomson Reuters Corporation	TRI CN Equity	Communications

Entreprises	Symboles	Secteurs d'activités
Toronto-Dominion Bank (The)	TD CN Equity	Financier
Waste Connections Inc.	WCN CN Equity	Industriel
Wheaton Precious Metals Corp.	WPM CN Equity	Matériaux de base

ANNEXE C

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES MESURES DES VARIABLES UTILISÉES DANS LES ÉTUDES ANTÉRIEURES

Variables	Mesures	Références
E, S, G, ESG	<p>Scores de performances ou données individuelles ESG d'entreprises tirés de bases de données</p> <p>Log scores de performances ESG d'entreprises tirés des bases de données</p> <p>Indice de performance codé manuellement</p>	<p>Al-Jaifi (2020, p. 273) ; Bear et al. (2010, p. 213) ; Boukattaya et Omri (2021, p. 5) ; Deschênes et al. (2015, p. 300) ; Francoeur et al. (2019, p. 346) ; Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223) ; Khine et al. (2017, p. 791) ; Macaulay et al. (2018, p.1001) ; Nantembelele et Sowe (2021, p. 10) ; Naveed et al. (2021, p. 4) ; Orazalin et Baydauletov (2021, p. 1668) ; Qaiser et al. (2017, p. 213) ; Beji et al (2021, p.139) ; Sanan (2016, p. 363) ; Shakil et al. (2020, p. 665) ; Shaukat, et Trojanowski (2016, p. 576) ; Veltri et al. (2021, p. 1668) ; Zhuang et al. (2018, p. 5)</p> <p>Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149)</p> <p>Alazzani at al. (2017, p. 271) ; Arujunan et al. (2018, p. 11) ; Boulouta (2013, p. 190) ; Issa et Fang (2019, p. 582)</p>
PCTF	<p>Nombre de femmes/Nombre d'administrateurs * 100</p> <p>Nombre de femmes/Nombre d'administrateurs</p> <p>Nombre de femmes</p>	<p>Alazzani et al. (2017, p. 271) ; Beji, et al. (2021, p. 138) ; Deschênes et al. (2015, p. 300) ; Francoeur et al. (2019, p. 347) ; Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223) ; Issa et Fang (2019, p. 583) ; Khine et al. (2017, p.792) ; Macaulay et al. (2018, p. 1001) ; Nantembelele et Sowe (2021, p. 10) ; Naveed et al. (2021, p. 4) ; Orazalin et Baydauletov (2021, p.1668) ; Qaiser et al. (2017, p. 213) ; Shakil, Tasnia et Mostafiz (2020, p. 665) ; Shaukat et Trojanowski (2016, p. 574) ; Veltri et al. (2021, p. 1668) ; Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149) ; Zhuang et al. (2018, p. 6)</p> <p>Al-Jaifi (2020, p. 273) ; Arujunan et al. (2018, p. 11) ; Boukattaya et Omri (2021, p. 5) ; Boulouta (2013, p. 190)</p> <p>Bear et al. (2010, p. 213) ; Issa et Fang (2019, p. 583)</p>
Masse critique	1F : Codé 1 s'il y a une femme au conseil, 0 sinon	Alazzani at al. (2017, p. 271) ; Radu et Smaili (2021, p. 10)

	2F : Codé 1 s'il y a deux femmes au conseil, 0 sinon	Radu et Smaili (2021, p. 10)
	3+F : Codé 1 s'il y a trois femmes et plus au conseil, 0 sinon	Naveed et al. (2021, p. 14) ; Radu et Smaili (2021, p. 10)
Indice de Blau	Formule	Alazzani at al. (2017, p. 271) ; Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223) ; Issa et Fang (2019, p. 583) ; Sanan (2016, p. 363)
Indice de Shannon	Formule	Issa et Fang (2019, p. 583)
Taille du conseil	Nombre de membres sur le conseil	Alazzani et al. (2017, p. 271) ; Al-Jaifi (2020, p. 273) ; Arujunan et al. (2018, p. 12) ; Beji et al. (2021, p. 138) ; Boukattaya et Omri (2021, p. 6) ; Deschênes et al. (2015, p. 299) ; Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223) ; Issa et Fang (2019, p. 584) ; Macaulay et al. (2018, p. 1002) ; Qaiser et al. (2017, p. 213) ; Veltri et al. (2021, p. 1669) ; Zhuang, et al. (2018, p. 6)
	Log nombre de membres sur le conseil	Sanan (2016, p. 364) ; Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149)
Indépendance du conseil	Pourcentage d'administrateurs indépendants	Al-Jaifi (2020, p. 273) ; Beji et al. (2021, p. 138) ; Boukattaya et Omri (2021, p. 6) ; Deschênes et al. (2015, p. 299) ; Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223) ; Issa et Fang (2019, p. 584) ; Khine et al. (2017, p. 792) ; Shaukat et Trojanowski (2016, p. 574) ; Veltri et al. (2021, p. 1668) ; Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149)
	Nombre d'administrateurs indépendants	Zhuang et al. (2018, p. 6)
Taille de l'entreprise	Total des actifs	Arujunanet al. (2018, p. 12) ; Boulouta (2013, p. 190) ; Deschênes et al. (2015, p. 299) ; Macaulay et al. (2018, p. 1002)
	Log total des actifs	Al-Jaifi (2020, p. 273) ; Beji (2021, p. 138) ; Boukattaya et Omri (2021, p. 6) ; Francoeur et al. (2019, p. 347) ; Issa et Fang (2019, p. 584) ; Orazalin et Baydauletov (2020, p. 1668) ; Sanan (2016, p. 364) ; Shakil et al. (2020, p. 666) ; Veltri, et al. (2021, p. 1669) ; Zhuang et al. (2018, p. 6)
	Log capitalisation boursière	Alazzani et al. (2017, p. 271) ; Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149)
	Log revenus	Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223)

	Log de la valeur au marché des actions	Khine et al. (2017, p. 793)
	Revenu annuel des ventes	Qaiser et al. (2017, p. 214)
	Log des ventes nettes	Shaukat et Trojanowski (2016, p. 577)
Rentabilité financière	Rendement sur actif total (ROA) : Revenu net/actif total	Alazzani at al. (2017, p. 271) ; Bear et al. (2010, p. 213) ; Beji et al. (2021, p. 138) ; Khine et al. (2017, p.793) ; Naveed et al. (2021, p. 5) ; Orazalin et Baydauletov (2020, p. 1668) ; Shakil et al. (2020, p. 666) ; Zhuang et al. (2018, p. 6)
	Rendement sur capitaux propres (ROE) : Revenu net/capitaux propres	Boulouta (2013, p. 190) ; Francoeur et al. (2019, p. 347) ; Qaiser et al. (2017, p. 214) ; Shaukat et Trojanowski (2016, p. 577) ; Veltri et al. (2021, p. 1669) ; Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149)
	Q de Tobin's	Francoeur et al. (2019, p. 347)
	Revenu net	Macaulay et al. (2018, p. 1002)
	Total des flux de trésorerie/actif total	Orazalin et Baydauletov (2020, p. 1669)
Endettement	Dette totale/actif total	Alazzani at al. (2017, p. 271) ; Arujunan, et al. (2018, p.12) ; Issa et Fang (2019, p. 584) ; Khine et al. (2017, p. 793) ; Orazalin et Baydauletov (2020, p. 1668) ; Wasiuzzaman et Wan Mohammad (2020, p. 149)
	Log Dette totale/actif total	Husted et Sousa-Filho (2019, p.223)
	Dette à long terme/actif total	Francoeur et al. (2019, p. 347) ; Macaulay et al. (2018, p. 1002) ; Shakil et al. (2020, p. 666)
	Dette totale nette/capitaux propres	Boukattaya et Omri (2021, p. 6)
	Dette à long terme/actif total	Boulouta (2013, p. 190)

	<p>Dette financière/actif total</p> <p>Dette/capitaux propres</p>	<p>Beji et al. (2021, p. 138)</p> <p>Sanan (2016, p. 364) ; Veltri et al. (2021, p.1669)</p>
Secteur	<p>Contrôlé par variables dichotomiques (<i>dummies</i>)</p> <p>Code industriel à trois chiffres utilisés par China Securities Regulatory Commission (CSRC)</p>	<p>Al-Jaifi (2020, p. 273) ; Boulouta (2013, p. 190) ; Francoeur et al. (2019, p.347) ; Husted et Sousa-Filho (2019, p. 223) ; Issa et Fang (2019, p. 584) ; Radu et Smaili (2021, p. 9) ;</p> <p>Zhuang et al. (2018, p. 6)</p>

ANNEXE D

SCORES MOYENS E, S, G ET ESG POUR LA PÉRIODE 2018 À 2020, PAR ENTREPRISE, PAR SECTEUR D'ACTIVITÉS

Entreprises	Scores			
<i>Secteurs d'activités</i>	E	S	G	ESG
<i>Financier</i>				
Bank of Montreal	47,32	55	66,67	54,09
Bank of Nova Scotia (The)	39,58	65	71,43	54,09
Brookfield Asset Management Inc. Class A Limited Voting Shares	39,53	36,26	58,93	43,25
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	27,13	42,11	57,14	37,60
Canadian Imperial Bank Of Commerce	48,21	70	78,57	61,40
Manulife Financial Corporation	43,75	26,67	73,81	46,64
National Bank of Canada	37,20	63,33	62,5	50,29
Power Corporation of Canada Subordinate Voting Shares	42,86	41,67	69,64	49,12
Royal Bank of Canada	38,39	63,33	66,67	51,90
Sun Life Financial Inc.	43,75	43,33	64,29	48,68
Toronto-Dominion Bank (The)	46,43	60	74,40	56,87
<i>Scores moyens du secteur Financier (n=33)</i>	41,29	51,52	67,64	50,36
<i>Matériaux de base</i>				
Agnico Eagle Mines Limited	58,66	47,37	66,07	57,71
Barrick Gold Corporation	53,23	53,80	72,02	57,71
Cameco Corporation	40,05	56,14	66,07	49,86
First Quantum Minerals Ltd.	56,33	42,11	62,5	54,41
Franco-Nevada Corporation	28,94	53,80	61,90	42,42
Kinross Gold Corporation	55,04	57,89	71,43	59,50
Kirkland Lake Gold Ltd.	36,43	40,35	55,36	41,74
Nutrien Ltd.	49,87	59,65	71,43	57,16
Teck Resources Limited Class B Subordinate Voting Shares	64,08	66,67	78,57	68,04
Wheaton Precious Metals Corp.	33,33	45,03	62,50	42,84
<i>Scores moyens du secteur Matériaux de base (n=30)</i>	47,60	52,28	66,79	53,14

Entreprises <i>Secteurs d'activités</i>	Scores			
	E	S	G	ESG
<i>Énergie</i>				
Canadian Natural Resources Limited	45,73	39,06	73,21	50,35
Cenovus Energy Inc.	36,36	52,08	66,07	47,44
Enbridge Inc.	52,71	87,72	69,64	64,88
Imperial Oil Limited	50,96	67,19	64,29	58,37
Pembina Pipeline Corporation	40,31	61,40	69,64	52,07
Suncor Energy Inc.	59,23	68,75	75	65,42
TC Energy Corporation	48,84	69,59	75	59,78
<i>Scores moyens du secteur Énergie (n=21)</i>	47,73	63,68	70,41	56,90
<i>Communications</i>				
BCE Inc.	53,12	65,63	66,07	59,40
Rogers Communications Inc. Class B Non-voting Shares	40,11	60,94	64,29	51,17
Shaw Communications Inc. Class B Non-Voting Shares	22,48	40,35	55,36	34,30
Shopify Inc. Class A Subordinate Voting Shares	30,23	35,09	53,57	36,78
TELUS Corporation	45,53	62,5	70,24	55,69
Thomson Reuters Corporation	27,13	45,61	51,79	37,19
<i>Scores moyens du secteur Communications (n=18)</i>	36,43	51,69	60,22	45,76
<i>Industriel</i>				
CAE Inc.	39,53	56,14	66,07	49,59
CCL Industries Inc. Unlimited Class B Non-Voting Shares	34,63	29,82	51,79	37,47
Canadian National Railway Company	55,56	55,56	70,83	59,09
Canadian Pacific Railway Limited	57,11	63,16	66,07	60,61
SNC-Lavalin Group Inc.	40,31	56,14	61,31	48,90
Waste Connections Inc.	25,06	36,84	60,71	36,09
<i>Scores moyens du secteur Industriel (n=18)</i>	42,03	49,61	62,80	48,63

Entreprises <i>Secteurs d'activités</i>	Scores			
	E	S	G	ESG
<i>Consommation cyclique</i>				
Alimentation Couche-Tard Inc. Class B Subordinate Voting Shares	34,38	40,94	51,79	40,83
Canadian Tire Corporation Limited Class A Non-Voting Shares	34,37	17,54	57,14	35,67
Dollarama Inc.	21,18	21,64	51,79	29,51
Magna International Inc.	27,39	29,82	51,79	33,61
Restaurant Brands International Inc.	15,76	22,81	55,36	26,58
<i>Scores moyens du secteur Consommation cyclique (n=15)</i>	26,62	26,55	53,57	33,24
<i>Consommation non cyclique</i>				
Bausch Health Companies Inc.	13,18	17,54	51,79	23,14
George Weston Limited	11,63	15,20	56,55	22,86
Loblaw Companies Limited	32,29	36,84	55,36	39,71
Metro Inc.	19,79	43,86	49,40	34,29
Saputo Inc.	30,49	50,88	51,79	40,22
<i>Scores moyens du secteur Consommation non cyclique (n=15)</i>	21,48	32,86	52,98	32,04
<i>Services publics</i>				
Algonquin Power & Utilities Corp.	44,19	67,84	75	56,89
Emera Incorporated	41,60	50,88	58,93	47,80
Fortis Inc.	33,85	59,06	62,50	46,42
<i>Scores moyens du secteur Services publics (n=9)</i>	39,88	59,26	65,48	50,37
<i>Technologies</i>				
CGI Inc. Class A Subordinate Voting Shares	29,97	22,81	57,14	34,57
Open Text Corporation	18,86	38,60	50	30,72
<i>Scores moyens du secteur Technologies (n=6)</i>	24,42	30,71	53,57	32,65
<i>Scores moyens pour l'ensemble des entreprises (n=165)</i>	38,98	48,72	63,26	47,14

ANNEXE E

SCORES E, S, G ET ESG, PAR ENTREPRISE, PAR SECTEUR D'ACTIVITÉS, PAR ANNÉE

PARTIE A : Scores E (Environnement)

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
<i>Financier</i>			
Bank of Montreal	50,90	45,54	45,54
Bank of Nova Scotia (The)	38,39	40,18	40,18
Brookfield Asset Management Inc. Class A Limited Voting Shares	37,21	39,53	41,86
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	24,03	28,68	28,68
Canadian Imperial Bank Of Commerce	49,11	49,11	46,43
Manulife Financial Corporation	43,75	43,75	43,75
National Bank of Canada	25,89	42,86	42,86
Power Corporation of Canada Subordinate Voting Shares	41,96	41,96	44,64
Royal Bank of Canada	37,5	40,18	37,5
Sun Life Financial Inc.	43,75	43,75	43,75
Toronto-Dominion Bank (The)	45,54	48,21	45,54
<i>Scores moyens E du secteur Financier (n=11)</i>	39,82	42,16	41,88
<i>Matériaux de base</i>			
Agnico Eagle Mines Limited	60,47	57,36	58,14
Barrick Gold Corporation	52,71	53,49	53,49
Cameco Corporation	40,31	40,31	39,53
First Quantum Minerals Ltd.	55,81	55,81	57,36
Franco-Nevada Corporation	24,031	29,46	33,33
Kinross Gold Corporation	53,49	55,04	56,59
Kirkland Lake Gold Ltd.	31,78	33,33	44,19
Nutrien Ltd.	46,51	49,61	53,49
Teck Resources Limited Class B Subordinate Voting Shares	65,89	67,44	58,91
Wheaton Precious Metals Corp.	31,78	34,11	34,11
<i>Scores moyens E du secteur Matériaux de base</i>	46,28	47,60	48,91

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
<i>Énergie</i>			
Canadian Natural Resources Limited	43,80	44,63	48,76
Cenovus Energy Inc.	42,98	33,06	33,06
Enbridge Inc.	52,71	52,71	52,71
Imperial Oil Limited	48,76	52,07	52,07
Pembina Pipeline Corporation	35,66	42,64	42,64
Suncor Energy Inc.	58,68	59,50	59,50
TC Energy Corporation	44,19	51,16	51,16
<i>Scores moyens E du secteur Énergie</i>	46,68	47,97	48,56
<i>Communications</i>			
BCE Inc.	52,03	53,66	53,66
Rogers Communications Inc. Class B Non-voting Shares	40,65	41,46	38,21
Shaw Communications Inc. Class B Non-Voting Shares	9,30	26,36	31,78
Shopify Inc. Class A Subordinate Voting Shares	30,23	30,23	30,23
TELUS Corporation	45,53	45,53	45,53
Thomson Reuters Corporation	29,46	24,81	27,13
<i>Scores moyens E du secteur Communications</i>	34,53	37,01	37,76
<i>Industriel</i>			
CAE Inc.	38,76	36,43	43,41
CCL Industries Inc. Unlimited Class B Non-Voting Shares	16,28	41,86	45,74
Canadian National Railway Company	55,81	54,26	56,59
Canadian Pacific Railway Limited	58,14	56,59	56,59
SNC-Lavalin Group Inc.	43,41	39,53	37,98
Waste Connections Inc.	18,60	26,36	30,23
<i>Scores moyens E du secteur Industriel</i>	38,50	42,51	45,09

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
<i>Consommation cyclique</i>			
Alimentation Couche-Tard Inc. Class B Subordinate Voting Shares	28,13	37,5	37,5
Canadian Tire Corporation Limited Class A Non-Voting Shares	32,56	34,88	35,66
Dollarama Inc.	26,04	18,75	18,75
Magna International Inc.	26,36	26,36	29,46
Restaurant Brands International Inc.	11,63	17,83	17,83
<i>Scores moyens E du secteur Consommation cyclique</i>	24,94	27,06	27,84
<i>Consommation non cyclique</i>			
Bausch Health Companies Inc.	13,95	13,95	11,63
George Weston Limited	11,63	11,63	11,63
Loblaw Companies Limited	31,25	31,25	34,38
Metro Inc.	21,88	18,75	18,75
Saputo Inc.	20,16	35,66	35,66
<i>Scores moyens E du secteur Consommation non cyclique</i>	19,77	22,25	22,41
<i>Services publics</i>			
Algonquin Power & Utilities Corp.	33,33	45,74	53,49
Emera Incorporated	28,68	47,29	48,84
Fortis Inc.	33,33	34,11	34,11
<i>Scores moyens E du secteur Services publics</i>	31,78	42,38	45,47
<i>Technologies</i>			
CGI Inc. Class A Subordinate Voting Shares	10,85	38,76	40,31
Open Text Corporation	9,30	22,48	24,81
<i>Scores moyens E du secteur Technologies</i>	10,08	30,62	32,56
<i>Scores moyens pour l'ensemble des entreprises (n=55 par année)</i>	36,45	39,77	40,72

PARTIE B : Scores S (Société)

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
<i>Financier</i>			
Bank of Montreal	55	55	55
Bank of Nova Scotia (The)	65	65	65
Brookfield Asset Management Inc. Class A Limited Voting Shares	29,82	36,84	42,11
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	45,61	40,35	40,35
Canadian Imperial Bank Of Commerce	80	65	65
Manulife Financial Corporation	26,67	26,67	26,67
National Bank of Canada	50	70	70
Power Corporation of Canada Subordinate Voting Shares	41,67	41,67	41,67
Royal Bank of Canada	50	70	70
Sun Life Financial Inc.	40	45	45
Toronto-Dominion Bank (The)	60	60	60
<i>Scores moyens S du secteur Financier</i>	49,43	52,32	52,80
<i>Matériaux de base</i>			
Agnico Eagle Mines Limited	49,12	43,86	49,12
Barrick Gold Corporation	64,91	49,12	47,37
Cameco Corporation	54,39	54,39	59,65
First Quantum Minerals Ltd.	38,60	43,86	43,86
Franco-Nevada Corporation	50,88	50,88	59,65
Kinross Gold Corporation	52,63	57,89	63,16
Kirkland Lake Gold Ltd.	33,33	36,84	50,88
Nutrien Ltd.	57,89	57,89	63,16
Teck Resources Limited Class B Subordinate Voting Shares	66,67	66,67	66,67
Wheaton Precious Metals Corp.	29,82	45,61	59,65
<i>Scores moyens S du secteur matériaux de base</i>	49,82	50,70	56,32
<i>Énergie</i>			
Canadian Natural Resources Limited	39,06	39,06	39,06
Cenovus Energy Inc.	57,81	48,44	50
Enbridge Inc.	89,47	89,47	84,21

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
Imperial Oil Limited	64,06	68,75	68,75
Pembina Pipeline Corporation	64,91	59,65	59,65
Suncor Energy Inc.	68,75	68,75	68,75
TC Energy Corporation	70,18	70,18	68,42
<i>Scores moyens S du secteur Energie</i>	64,89	63,47	62,69
<i>Communications</i>			
BCE Inc.	65,63	65,63	65,63
Rogers Communications Inc. Class B Non-voting Shares	59,38	59,38	64,06
Shaw Communications Inc. Class B Non-Voting Shares	22,81	43,86	54,39
Shopify Inc. Class A Subordinate Voting Shares	29,82	35,09	40,35
TELUS Corporation	62,5	62,5	62,5
Thomson Reuters Corporation	38,60	43,86	54,39
<i>Scores moyens S du secteur Communications</i>	46,46	51,72	56,89
<i>Industriel</i>			
CAE Inc.	57,89	57,89	52,63
CCL Industries Inc. Unlimited Class B Non-Voting Shares	22,81	33,33	33,33
Canadian National Railway Company	54,39	54,39	57,89
Canadian Pacific Railway Limited	63,16	63,16	63,16
SNC-Lavalin Group Inc.	52,63	57,89	57,89
Waste Connections Inc.	38,60	33,33	38,60
<i>Scores moyens S du secteur Industriel</i>	48,25	50,00	50,58
<i>Consommation cyclique</i>			
Alimentation Couche-Tard Inc. Class B Subordinate Voting Shares	33,33	42,11	47,37
Canadian Tire Corporation Limited Class A Non-Voting Shares	12,28	17,54	22,80
Dollarama Inc.	19,30	22,81	22,81
Magna International Inc.	26,32	31,58	31,58
Restaurant Brands International Inc.	22,81	22,81	22,81
<i>Scores moyens S du secteur Consommation cyclique</i>	22,81	27,37	29,47
<i>Consommation non cyclique</i>			
Bausch Health Companies Inc.	17,54	17,54	17,54

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
George Weston Limited	14,04	14,04	17,54
Loblaw Companies Limited	28,07	33,33	49,12
Metro Inc.	43,86	43,86	43,86
Saputo Inc.	47,37	52,63	52,63
<i>Scores moyens S du secteur Consommation non cyclique</i>	30,18	32,28	36,14
<i>Services publics</i>			
Algonquin Power & Utilities Corp.	66,67	71,93	64,91
Emera Incorporated	43,86	49,12	59,65
Fortis Inc.	54,39	61,40	61,40
<i>Scores moyens S du secteur Services publics</i>	54,97	60,82	61,99
<i>Technologies</i>			
CGI Inc. Class A Subordinate Voting Shares	17,54	22,81	28,07
Open Text Corporation	33,33	38,60	43,86
<i>Scores moyens S du secteur Technologies</i>	25,44	30,70	35,96
<i>Scores moyens pour l'ensemble des entreprises (n=55 par année)</i>	46,28	48,71	51,16

PARTIE C : Scores G (Gouvernance)

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
<i>Financier</i>			
Bank of Montreal	67,86	66,07	66,07
Bank of Nova Scotia (The)	71,43	71,43	71,43
Brookfield Asset Management Inc. Class A Limited Voting Shares	51,79	62,5	62,5
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	51,79	57,14	62,5
Canadian Imperial Bank Of Commerce	78,57	78,57	78,57
Manulife Financial Corporation	67,86	76,79	76,79
National Bank of Canada	62,5	62,5	62,5
Power Corporation of Canada Subordinate Voting Shares	73,21	67,86	67,86
Royal Bank of Canada	60,71	69,64	69,64
Sun Life Financial Inc.	67,86	62,5	62,5
Toronto-Dominion Bank (The)	76,79	71,43	75
<i>Scores moyens G du secteur Financier</i>	66,40	67,86	68,67
<i>Matériaux de base</i>			
Agnico Eagle Mines Limited	66,07	66,07	66,07
Barrick Gold Corporation	71,43	75	69,64
Cameco Corporation	69,64	64,29	64,29
First Quantum Minerals Ltd.	60,71	66,07	60,71
Franco-Nevada Corporation	60,71	60,71	64,29
Kinross Gold Corporation	75	75	64,29
Kirkland Lake Gold Ltd.	55,36	55,36	55,36
Nutrien Ltd.	71,43	71,43	71,43
Teck Resources Limited Class B Subordinate Voting Shares	80,36	80,36	75
Wheaton Precious Metals Corp.	55,36	66,07	66,07
<i>Scores moyens G du secteur matériaux de base</i>	66,61	68,04	65,72
<i>Énergie</i>			
Canadian Natural Resources Limited	69,64	75	75
Cenovus Energy Inc.	71,43	66,07	60,71
Enbridge Inc.	69,64	69,64	69,64

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
Imperial Oil Limited	64,29	64,29	64,29
Pembina Pipeline Corporation	69,64	69,64	69,64
Suncor Energy Inc.	75	75	75
TC Energy Corporation	75	75	75
<i>Scores moyens G du secteur énergie</i>	70,66	70,66	69,90
<i>Communications</i>			
BCE Inc.	66,07	66,07	66,07
Rogers Communications Inc. Class B Non-voting Shares	67,86	62,5	62,5
Shaw Communications Inc. Class B Non-Voting Shares	51,79	51,79	62,5
Shopify Inc. Class A Subordinate Voting Shares	57,14	51,79	51,79
TELUS Corporation	67,86	71,43	71,43
Thomson Reuters Corporation	51,79	51,79	51,79
<i>Scores moyens G du secteur communications</i>	60,42	59,23	61,01
<i>Industriel</i>			
CAE Inc.	66,07	66,07	66,07
CCL Industries Inc. Unlimited Class B Non-Voting Shares	48,21	53,57	53,57
Canadian National Railway Company	69,64	69,64	73,21
Canadian Pacific Railway Limited	66,07	66,07	66,07
SNC-Lavalin Group Inc.	57,14	60,71	66,07
Waste Connections Inc.	60,71	60,71	60,71
<i>Scores moyens G du secteur industriel</i>	61,31	62,80	64,28
<i>Consommation cyclique</i>			
Alimentation Couche-Tard Inc. Class B Subordinate Voting Shares	48,21	53,57	53,57
Canadian Tire Corporation Limited Class A Non-Voting Shares	53,57	53,57	64,29
Dollarama Inc.	51,79	51,79	51,79
Magna International Inc.	51,79	51,79	51,79
Restaurant Brands International Inc.	51,79	57,14	57,14
<i>Scores moyens G du secteur consommation cyclique</i>	51,43	53,57	55,72
<i>Consommation non cyclique</i>			
Bausch Health Companies Inc.	51,79	51,79	51,79

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
George Weston Limited	55,36	55,36	58,93
Loblaw Companies Limited	55,36	55,36	55,36
Metro Inc.	55,36	46,43	46,43
Saputo Inc.	51,79	51,79	51,79
<i>Scores moyens G du secteur consommation non cyclique</i>	53,93	52,15	52,86
<i>Services publics</i>			
Algonquin Power & Utilities Corp.	71,43	76,79	76,79
Emera Incorporated	58,93	58,93	58,93
Fortis Inc.	55,36	66,07	66,07
<i>Scores moyens G du secteur services publics</i>	61,91	67,26	67,26
<i>Technologies</i>			
CGI Inc. Class A Subordinate Voting Shares	51,79	57,14	62,5
Open Text Corporation	46,43	51,79	51,79
<i>Scores moyens G du secteur Technologies</i>	49,11	54,47	57,15
<i>Scores moyens pour l'ensemble des entreprises (n=55 par année)</i>	62,40	63,51	63,86

PARTIE D : Scores ESG

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
<i>Financier</i>			
Bank of Montreal	56,14	53,07	53,07
Bank of Nova Scotia (The)	53,51	54,39	54,39
Brookfield Asset Management Inc. Class A Limited Voting Shares	38,84	44,21	46,69
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	35,54	38,02	39,26
Canadian Imperial Bank of Commerce	64,47	60,53	59,21
Manulife Financial Corporation	45,18	47,37	47,37
National Bank of Canada	41,23	54,82	54,82
Power Corporation of Canada Subordinate Voting Shares	49,56	48,25	49,56
Royal Bank of Canada	46,49	55,26	53,95
Sun Life Financial Inc.	48,68	48,68	48,68
Toronto-Dominion Bank (The)	57,02	57,02	56,58
<i>Scores moyens ESG du secteur Financier</i>	48,79	51,06	51,23
<i>Matériaux de base</i>			
Agnico Eagle Mines Limited	59,09	56,20	57,85
Barrick Gold Corporation	59,92	57,44	55,79
Cameco Corporation	50,41	49,17	50
First Quantum Minerals Ltd.	52,89	55,37	54,96
Franco-Nevada Corporation	38,84	41,74	46,69
Kinross Gold Corporation	58,26	60,33	59,92
Kirkland Lake Gold Ltd.	37,60	39,26	48,35
Nutrien Ltd.	54,96	56,61	59,92
Teck Resources Limited Class B Subordinate Voting Shares	69,42	70,25	64,46
Wheaton Precious Metals Corp.	36,78	44,21	47,52
<i>Scores moyens ESG du secteur Matériaux de bases</i>	51,82	53,06	54,55
<i>Énergie</i>			
Canadian Natural Resources Limited	48,55	50,21	52,28
Cenovus Energy Inc.	53,53	44,81	43,98
Enbridge Inc.	65,29	65,29	64,05

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
Imperial Oil Limited	56,43	59,34	59,34
Pembina Pipeline Corporation	50,41	52,89	52,89
Suncor Energy Inc.	65,15	65,56	65,56
TC Energy Corporation	57,44	61,16	60,74
<i>Scores moyens ESG du secteur Energie</i>	56,69	57,04	56,98
<i>Communications</i>			
BCE Inc.	58,85	59,67	59,67
Rogers Communications Inc. Class B Non-voting Shares	51,85	51,03	50,62
Shaw Communications Inc. Class B Non-Voting Shares	22,31	36,36	44,21
Shopify Inc. Class A Subordinate Voting Shares	36,36	36,36	37,60
TELUS Corporation	55,14	55,97	55,97
Thomson Reuters Corporation	36,78	35,54	39,26
<i>Scores moyens ESG du secteur Communications</i>	43,55	45,82	47,89
<i>Industriel</i>			
CAE Inc.	49,59	48,35	50,83
CCL Industries Inc. Unlimited Class B Non-Voting Shares	25,21	42,56	44,63
Canadian National Railway Company	58,68	57,85	60,74
Canadian Pacific Railway Limited	61,16	60,33	60,33
SNC-Lavalin Group Inc.	48,76	48,76	49,17
Waste Connections Inc.	33,06	35,95	39,26
<i>Scores moyens ESG du secteur Industriel</i>	46,08	48,97	50,83
<i>Consommation cyclique</i>			
Alimentation Couche-Tard Inc. Class B Subordinate Voting Shares	34,93	43,06	44,50
Canadian Tire Corporation Limited Class A Non-Voting Shares	32,64	35,12	39,26
Dollarama Inc.	31,10	28,71	28,71
Magna International Inc.	32,23	33,47	35,12
Restaurant Brands International Inc.	23,55	28,10	28,10
<i>Scores moyens ESG du secteur Consommation cyclique</i>	30,89	33,69	35,14
<i>Consommation non cyclique</i>			
Bausch Health Companies Inc.	23,55	23,55	22,31

Entreprises	2018	2019	2020
<i>Secteurs d'activités</i>			
George Weston Limited	22,31	22,31	23,97
Loblaw Companies Limited	36,84	38,28	44,02
Metro Inc.	36,84	33,01	33,01
Saputo Inc.	33,88	43,39	43,39
<i>Scores moyens ESG du secteur Consommation non cyclique</i>	30,68	32,11	33,34
<i>Services publics</i>			
Algonquin Power & Utilities Corp.	50	59,09	61,57
Emera Incorporated	39,26	50,41	53,72
Fortis Inc.	43,39	47,93	47,93
<i>Scores moyens ESG du secteur Services publics</i>	44,22	52,48	54,41
<i>Technologies</i>			
CGI Inc. Class A Subordinate Voting Shares	21,90	39,26	42,56
Open Text Corporation	23,55	33,06	35,54
<i>Scores moyens ESG du secteur Technologies</i>	22,73	36,16	39,05
<i>Scores moyens pour l'ensemble des entreprises (n=55 par année)</i>	45,01	47,62	48,80

BIBLIOGRAPHIE

- Adams, R. B., Licht, A. N. et Sagiv, L. (2011). Shareholders and stakeholders: How do directors decide? *Strategic Management Journal*, 32(12), 1331-1355.
- Al-Jaifi, H. A. (2020). Board gender diversity and environmental, social and corporate governance performance: evidence from ASEAN banks. *Asia-Pacific journal of business administration*, 12(3/4), 269-281.
- Al-Shaer, H. et Zaman, M. (2016). Board gender diversity and sustainability reporting quality. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(3), 210-222.
- Alazzani, A., Hassanein, A. et Aljanadi, Y. (2017). Impact of gender diversity on social and environmental performance: evidence from Malaysia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 266-283. doi: 10.1108/CG-12-2015-0161
- Amorelli, M. a. F. et García - Sánchez, I. M. a. (2020). Critical mass of female directors, human capital, and stakeholder engagement by corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 204-221. doi: 10.1002/csr.1793
- Arujunan, N., Hashim, F. et Jamaludin, M. F. (2018). The Moderating role of Family Ownership in Board Gender Diversity and Corporate Social Performance. *Available at SSRN 3302128*, 21.
- Baliu, A. (2020). *La diversité en genre au sein des conseils d'administration et la performance financière des sociétés coté[e]s à la bourse suisse (SMI)* (Mémoire). Haute école de gestion de Genève. Récupéré de <https://doc.rero.ch/record/330000?ln=fr>
- Bear, S., Rahman, N. et Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of business ethics*, 97(2), 207-221.
- Beji, R., Yousfi, O., Loukil, N. et Omri, A. (2021). Board Diversity and Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from France. *Journal of Business Ethics*, 173(1), 133-155. doi: 10.1007/s10551-020-04522-4

- Ben-Amar, W., Chang, M. et McIlkenny, P. (2017). Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the carbon disclosure project. *Journal of business ethics*, 142(2), 369-383.
- Bianchi, M. et Iatridis, G. (2014). Board gender diversity and corporate financial performance: Evidence from CAC 40. *Social Sciences: Finance*, 11(4), 25-35.
- Birindelli, G., Dell'Atti, S., Iannuzzi, A. P. et Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability*, 10(12), 4699.
- Bissonnette et Boulanger (2014). Les femmes dans les conseils d'administration des entreprises québécoises. Conseil du statut de la femme. Récupéré le 10 mars 2022 de <https://www.csf.gouv.qc.ca/wp-content/uploads/les-femmes-dans-les-c-a-des-entreprises-quebecoises.pdf>
- Boukattaya, S. et Omri, A. (2021). Impact of Board Gender Diversity on Corporate Social Responsibility and Irresponsibility: Empirical Evidence from France. *Sustainability*, 13(9), 4712. doi: 10.3390/su13094712
- Boulouta, I. (2013). Hidden Connections: The Link Between Board Gender Diversity and Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 113(2), 185-197. doi: 10.1007/s10551-012-1293-7
- Braun, P. (2010). Going green: women entrepreneurs and the environment. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 2(3), 245-249.
- Brewer, M. B. et Kramer, R. M. (1985). The Psychology of Intergroup Attitudes and Behavior. *Annual Review of Psychology*, 36(1), 219-243. doi: 10.1146/annurev.ps.36.020185.001251
- Burgess, Z. et Tharenou, P. (2002). Women board directors: Characteristics of the few. *Journal of business ethics*, 37(1), 39-49.
- Byron, K. et Post, C. (2016). Women on Boards of Directors and Corporate Social Performance: A Meta-Analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428-442. doi: 10.1111/corg.12165

- Campbell, K. et Mínguez-Vera, A. (2008). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435-451.
- Daily, C. M. et Dalton, D. R. (2003). Women in the boardroom: A business imperative. *Journal of Business Strategy*, 24(5). doi: <https://doi-org.proxy.bibliotheques.uqam.ca/10.1108/jbs.2003.28824eaf.002>
- Dang, R., Houanti, L. H., Sahut, J.-M. et Simioni, M. (2021, 2021/03/01/). Do women on corporate boards influence corporate social performance? A control function approach. *Finance Research Letters*, 39, 101645. doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101645>
- Deschênes, S. b., Rojas, M., Boubacar, H., Prud'homme, B. et Ouedraogo, A. (2015). The impact of board traits on the social performance of Canadian firms. *Corporate Governance*, 15(3), 293-305. doi: 10.1108/CG-08-2014-0097
- Dicko, S. (2019). *Méthodologie de recherche et théories en sciences comptables* (p. 264). (1 éd.). Québec : Presses de l'Université du Québec. Récupéré de *WorldCat.org*
- Dobbins, G. H. (1985). Effects of gender on leaders' responses to poor performers: An attributional interpretation. *Academy of Management Journal*, 28(3), 587-598.
- Dunn, P. et Sainty, B. (2009). The relationship among board of director characteristics, corporate social performance and corporate financial performance. *International Journal of Managerial Finance*, 5(4), 407-423.
- Eagly, A., Johannesen-Schmidt, M. et Van Engen, M. (2003). *Transformational, transactional, and laissez-faire leadership styles: a meta-analysis comparing women and men*. *American Psychological Association* (Vol. 129, pp. 569-591).
- Eagly, A. H. et Karau, S. J. (1991). Gender and the emergence of leaders: A meta-analysis. *Journal of personality and social psychology*, 60(5), 685.
- Eberhardt-Toth, E. (2014). *Leviers individuels et organisationnels stratégiques de la performance sociale de l'entreprise : trois études empiriques*. Université de Lorraine. Récupéré de <https://hal.univ-lorraine.fr/tel-01752070>

- Fernandez - Feijoo, B., Romero, S. et Ruiz - Blanco, S. (2014). Women on boards: do they affect sustainability reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(6), 351-364.
- Fondas, N. (1997). Feminization unveiled: Management qualities in contemporary writings. *Academy of management review*, 22(1), 257-282.
- Fox, M., Gibbs, M. et Auerbach, D. (1985). Age and gender dimensions of friendship. *Psychology of Women Quarterly*, 9(4), 489-502.
- Francoeur, C., Labelle, R. a., Balti, S. et El Bouzaidi, S. (2019). To What Extent Do Gender Diverse Boards Enhance Corporate Social Performance? *Journal of Business Ethics*, 155(2), 343-357. doi: 10.1007/s10551-017-3529-z
- Francoeur, C., Labelle, R. a. et Sinclair-Desgagné, B. (2008). Gender Diversity in Corporate Governance and Top Management. *Journal of Business Ethics*, 81(1), 83-95.
- Galia, F. et Zenou, E. (2013). La diversité du conseil d'administration influence-t-elle l'innovation ? L'impact de la diversité de genre et d'âge sur les différents types d'innovation. *Management & Avenir*, 66(8), 152. doi: 10.3917/mav.066.0152
- Gallego-Sosa, C., Fernández-Torres, Y. et Gutiérrez-Fernández, M. (2020). Does gender diversity affect the environmental performance of banks? *Sustainability*, 12(23), 10172.
- García Martín, C. J. et Herrero, B. (2020). Do board characteristics affect environmental performance? A study of EU firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 74-94.
- Greenly (2022). Critères ESG : définitions et enjeux. Récupéré le 10 mars 2022 de <https://www.greenly.earth/blog-fr/criteres-esg-definitions-et-enjeux>
- Grewal et Horn (2016). Le point sur la présence des femmes dans les conseils d'administration canadiens. Récupéré le 14 juillet 2022 de <https://www.stikeman.com/fr-ca/savoir/droit-canadien-valeurs-mobilieres/Le-point-sur-la-presence-des-femmes-dans-les-conseils-d-administration-canadiens>
- Hafsi, T. e. et Turgut, G. (2013). Boardroom Diversity and its Effect on Social Performance: Conceptualization and Empirical Evidence. *Journal of Business Ethics*, 112(3), 463-479.

- Hanson, R. A. et Mullis, R. L. (1985). Age and gender differences in empathy and moral reasoning among adolescents. *Child Study Journal*, 15(3), 181-188.
- Harjoto, M., Laksmana, I. et Lee, R. (2015). Board diversity and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 132(4), 641-660.
- Hili, W. et Affes, H. (2013). *Diversité en genre dans les conseils d'administration et persistance des bénéfices comptables : Investigation empirique dans le contexte français* Récupéré de <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00991930>
- Hillman, A. J., Cannella Jr, A. A. et Harris, I. C. (2002). Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ? *Journal of management*, 28(6), 747-763.
- Hillman, A. J. et Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management review*, 28(3), 383-396.
- Husted, B. W. et Sousa-Filho, J. M. d. (2019, 2019/09/01/). Board structure and environmental, social, and governance disclosure in Latin America. *Journal of Business Research*, 102, 220-227. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.01.017>
- Ibrahim, H. B., Ouma, C. et Koshal, J. N. (2019). Effect of gender diversity on the financial performance of insurance firms in Kenya. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147-4478)*, 8(5), 274-285. doi: 10.20525/ijrbs.v8i5.495
- Isidro, H. et Sobral, M. (2015). The effects of women on corporate boards on firm value, financial performance, and ethical and social compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1-19.
- Issa, A. et Fang, H. X. (2019). The impact of board gender diversity on corporate social responsibility in the Arab Gulf states. *Gender in Management*, 34(7), 577-605. doi: 10.1108/GM-07-2018-0087
- Issa, A. et Zaid, M. A. (2021). Boardroom gender diversity and corporate environmental performance: a multi-theoretical perspective in the MENA region. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(4), 603-630.

- Kanter, R. (1977). (1977b). Some effects of proportions on group life: Skewed sex ratios and responses to token women. *American Journal of Sociology*, 82, 965-990.
- Konrad, A. M., Kramer, V. et Erkut, S. (2008, 2008/04/01/). Critical Mass:: The Impact of Three or More Women on Corporate Boards. *Organizational Dynamics*, 37(2), 145-164. doi: <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2008.02.005>
- Kyaw, K., Olugbode, M. et Petracci, B. (2017). Can board gender diversity promote corporate social performance? *Corporate Governance (Bingley)*, 17(5), 789-802. doi: 10.1108/CG-09-2016-0183
- Levent, A. n. et Asli, A. (2018). Gender Diversity in The Board Room and Its Financial Performance Effect: Evidence from an Emerging Market. *Maliye ve Finans Yazıları*, 109(1), 71-90.
- Lu, J. et Herremans, I. M. (2019). Board gender diversity and environmental performance: An industries perspective. *Business Strategy and the Environment*, 28(7), 1449-1464.
- Macaulay, C. D., Richard, O. C., Peng, M. W. et Hasenhuttl, M. (2018). Alliance Network Centrality, Board Composition, and Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 997-1008. doi: 10.1007/s10551-017-3566-7
- Maji, S. G. et Saha, R. (2021). Gender diversity and financial performance in an emerging economy: empirical evidence from India. *Management Research Review*, 44(12), 1660-1683. doi: 10.1108/MRR-08-2020-0525
- Manita, R., Bruna, M. G., Dang, R. et Houanti, L. H. (2018). Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 206-224.
- Mathisen, G. E., Ogaard, T. et Marnburg, E. (2013). Women in the boardroom: how do female directors of corporate boards perceive boardroom dynamics? *Journal of business ethics*, 116(1), 87-97.
- Nantembelele, F. A. et Sowe, S. (2021). Corporate board diversity and its impact on the social performance of companies from emerging economies. *Global business and organizational excellence*, 41(1), 6-20.

- Naveed, K., Voinea, C. L., Ali, Z., Rauf, F. et Fratostiteanu, C. (2021). Board Gender Diversity and Corporate Social Performance in Different Industry Groups: Evidence from China. *Sustainability*, 13(6), 3142.
- Nemeth, C. J. (1986). Differential contributions of majority and minority influence. *Psychological review*, 93(1), 23.
- Nielsen, S. et Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate governance: An international review*, 18(2), 136-148.
- Orazalin, N. (2020). Do board sustainability committees contribute to corporate environmental and social performance? The mediating role of corporate social responsibility strategy. *Business Strategy and the Environment*, 29(1), 140-153. doi: 10.1002/bse.2354
- Orazalin, N. et Baydauletov, M. (2020). Corporate social responsibility strategy and corporate environmental and social performance: The moderating role of board gender diversity. *Corporate social responsibility and environmental management*, 27(4), 1664-1676.
- Osler (2021). Diversité au sein des CA : la situation s'améliore-t-elle parmi les sociétés canadiennes ? Récupéré le 12 avril 2022 de <https://www.osler.com/fr/ressources/cap-sur/diversite-au-sein-des-ca-la-situation-s-ameliore-t-elle-parmi-les-societes-canadiennes>
- Penningtons Manches Cooper (2019). Diversité des genres et inclusion dans les conseils d'administration Américains : en pleine évolution. Récupéré le 10 mars 2022 de <https://www.penningtonslaw.com/news-publications/latest-news/2019/gender-diversity-and-inclusion-in-us-boardrooms-in-the-midst-of-an-evolution>
- Post, C., Rahman, N. et McQuillen, C. (2015). From board composition to corporate environmental performance through sustainability-themed alliances. *Journal of Business Ethics*, 130(2), 423-435.
- Post, C., Rahman, N. et Rubow, E. (2011). Green governance: Boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business & society*, 50(1), 189-223.
- Qian, C., Cao, Q. et Takeuchi, R. (2013). Top management team functional diversity and organizational innovation in China : The moderating effects of environment. *Strategic Management Journal*, 34(1), 110-120.

- Radu, C. et Smaili, N. (2021, 2021/01/03). Board Gender Diversity and Corporate Response to Cyber Risk: Evidence from Cybersecurity Related Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 24. doi: 10.1007/s10551-020-04717-9
- Ray, D. M. (2005). Corporate boards and corporate democracy. *Journal of corporate Citizenship*, (20), 93-105.
- Reguera-Alvarado, N., Fuentes, P. et Laffarga, J. (2017). Does Board Gender Diversity Influence Financial Performance? Evidence from Spain. *JOURNAL OF BUSINESS ETHICS*, 141(2), 337-350.
- Sanan, N. K. (2016). Board Gender Diversity, Financial and Social Performance of Indian Firms. *Vision*, 20(4), 361-367. doi: 10.1177/0972262916673006
- Schrand, L., Ascherl, C. et Schaefers, W. (2018). Gender diversity and financial performance: evidence from US REITs. *Journal of Property Research*, 35(4), 296-320. doi: 10.1080/09599916.2018.1549587
- Shakil, M. H., Tasnia, M. et Mostafiz, M. I. (2021). Board gender diversity and environmental, social and governance performance of US banks: moderating role of environmental, social and corporate governance controversies. *International Journal of Bank Marketing*, 39(4), 661-677. doi: 10.1108/IJBM-04-2020-0210
- Shaukat, A., Qiu, Y. et Trojanowski, G. (2016). Board Attributes, Corporate Social Responsibility Strategy, and Corporate Environmental and Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 135(3), 569-585. doi: 10.1007/s10551-014-2460-9
- Soares, R. et Combopiano, J. (2009). 2009 Catalyst Census: Fortune 500 Women Board Directors (Report). Dans *Workplaces that work for women*. Récupéré de <https://www.catalyst.org/research/2009-catalyst-census-fortune-500-women-board-directors/>
- Talke, K., Salomo, S. et Kock, A. (2011). Top Management Team Diversity and Strategic Innovation Orientation: The Relationship and Consequences for Innovativeness and Performance. *Journal of Product Innovation Management*, 28(6), 819-832. doi: 10.1111/j.1540-5885.2011.00851.x
- Torchia, M., Calabrò, A. et Huse, M. (2011). Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass. *Journal of business ethics*, 102(2), 299-317.

TSX MONEY (2021). Au sujet de l'indice. Récupéré le 3 décembre 2021 de <https://money.tmx.com/fr/quote/%5ETX60>

Vafaei, A., Ahmed, K. et Mather, P. (2015). Board Diversity and Financial Performance in the Top 500 Australian Firms. *Australian Accounting Review*, 25(4), 413-427. doi: 10.1111/auar.12068

Veltri, S., Mazzotta, R. et Rubino, F. E. (2021). Board diversity and corporate social performance: Does the family firm status matter? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1664-1679. doi: 10.1002/csr.2136

Walt, N. V. d., Ingley, C., Shergill, G. S. et Townsend, A. (2006). Board configuration: are diverse boards better boards? *Corporate Governance*, 6(2), 129-147.

Wasiuzzaman, S. et Wan Mohammad, W. M. (2020). Board gender diversity and transparency of environmental, social and governance disclosure: Evidence from Malaysia. *Managerial and Decision Economics*, 41(1), 145-156. doi: 10.1002/mde.3099

Williams, R. J. (2003, 2003/01/01). Women on Corporate Boards of Directors and their Influence on Corporate Philanthropy. *Journal of Business Ethics*, 42(1), 1-10. doi: 10.1023/A:1021626024014

Yasser, Q. R., Ahmed, I. et Al Mamun, A. (2017). Corporate Social Responsibility and Gender Diversity: Insights from Asia Pacific. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(3), 210-221. doi: 10.1002/csr.1400

Zhuang, Y., Chang, X. et Lee, Y. (2018). Board Composition and Corporate Social Responsibility Performance: Evidence from Chinese Public Firms. *Sustainability*, 10(8), 2752.

Zubeltzu-Jaka, E., Álvarez-Etxeberria, I. et Ortas, E. (2020). The effect of the size of the board of directors on corporate social performance: A meta-analytic approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1361-1374. doi: 10.1002/csr.1889