

**L'influence des caractéristiques des membres du conseil
d'administration sur la performance financière des sociétés
anonymes de microfinance : cas de la Côte d'Ivoire**

**The influence of board members' characteristics on the financial
performance of microfinance companies: the case of Ivory Coast**

POKOU Jean-Claude

Enseignant-Chercheur

Institut National Polytechnique Houphouët-Boigny (INP-HB) de Yamoussoukro (Côte d'Ivoire)
Laboratoire de Droit, d'Économie et de Gestion de l'INP-HB de Yamoussoukro, Côte d'Ivoire

Date de soumission : 05/05/2025

Date d'acceptation : 08/06/2025

Pour citer cet article :

POKOU. J.-C. (2025) « L'influence des caractéristiques des membres du conseil d'administration sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance : cas de la Côte d'Ivoire », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 6 : Numéro 6 » pp : 555- 578.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



Résumé

L'objectif de ce papier est de montrer les caractéristiques des membres du conseil d'administration qui influencent significativement la performance financière des sociétés anonymes de microfinance en Côte d'Ivoire. L'économétrie des données de panel nous permet d'étudier un échantillon composé de 15 sociétés anonymes sur 8 ans (2016 à 2023). A travers une démarche hypothético-déductive, nos résultats montrent que le nombre d'administrateurs indépendants, le nombre de femmes, la taille de l'IMF et l'implication des administrateurs influencent positivement et significativement la performance financière des sociétés anonymes de microfinance dans le contexte ivoirien. La variable, capital détenu n'a aucun effet sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance. Quant à la variable, niveau des administrateurs, elle a un effet négatif sur la performance de ces institutions.

Mots clés : Gouvernance ; Conseil d'administration ; Microfinance ; Performance financière ; Sociétés anonymes.

Abstract

The objective of this paper is to demonstrate the characteristics of board members that significantly influence the financial performance of microfinance companies in Ivory Coast. Panel data econometrics allows us to study a sample of 15 companies over an eight-year period (2016 to 2023). Using a hypothetical-deductive approach, our results show that the number of independent directors, the number of women, the size of the MFI, and director involvement positively and significantly influence the financial performance of microfinance companies in the Ivorian context. The variable "capital held" has no effect on the financial performance of microfinance companies. As for the variable "level of directors," it has a negative effect on the performance of these institutions.

Keywords : Governance ; Board of Directors ; Microfinance ; Financial Performance ; Limited companies.

Introduction

La gouvernance d'entreprise s'est imposée à partir des années 1990, comme un système pouvant permettre aux entreprises d'assurer une meilleure efficacité et aligner les intérêts des dirigeants à ceux des actionnaires. Charreaux (1997), définit la gouvernance d'entreprise comme « l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur espace discrétionnaire ». De nombreuses recherches sur la gouvernance d'entreprise ont été menées à cet effet par des chercheurs (universitaires et professionnels) à travers le monde entier : aux Etats-Unis, en Europe et même dans les pays africains (Charreaux, 2005 ; Latrous & al., 2017 ; Sbai & Meghouar, 2017 ; Tlili, 2019).

Certaines de ces recherches ont présenté le conseil d'administration (désormais : CA) comme un système particulier du système de gouvernance permettant d'une part, de résoudre les conflits d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants et d'autre part, de les discipliner (Charreaux, 2000). C'est dans ce contexte que de nombreuses études empiriques ont cherché à appréhender le lien existant entre le conseil d'administration et la performance des entreprises (Rachdi & El Gaied, 2009 ; Louizi, 2006). Malgré toutes ces recherches, peu se sont préoccupées de l'effet des caractéristiques du CA sur la performance financière des institutions de microfinance (IMF) en général et en particulier dans le contexte ivoirien.

En effet, la microfinance est perçue de nos jours comme une véritable industrie financière pouvant aider la population pauvre à sortir de la précarité. Pour accomplir efficacement leur rôle, les IMF doivent être très performantes. Mais, ces dernières années et dans différents pays, certaines institutions de microfinance ont connu beaucoup de difficultés. Ainsi donc, plusieurs recherches ont été effectuées dans ce domaine. Par exemple, (Hartarska, 2005 ; Mersland & Strom, 2007 ; Tchakouté, 2010) ont analysé l'effet de la gouvernance des IMF sur leur performance. D'autres comme (Rock & al., 1998 ; Champion & Frankiewicz, 1999 ; Lapenu & Pierret, 2005) ont défini un ensemble de principes (la composition du conseil, l'expérience, la formation et les compétences, etc.) de gouvernance qui, lorsqu'ils seraient respectés par ces institutions, garantiraient l'efficacité de leurs systèmes de gouvernance. Mais, très peu de travaux se sont intéressés à ces principes dans les institutions de microfinance. Dans le contexte ivoirien, les IMF sont composées de deux groupes d'institutions : les sociétés anonymes et les sociétés mutualistes ou coopératives. Mais pour cette recherche, nous nous sommes intéressés uniquement qu'aux sociétés anonymes (désormais : SA) de microfinance car elles comportent chacune un CA.

Comme nous le disions plus haut, la majorité de ces études ne se sont pas intéressées à l'influence des caractéristiques du CA sur la performance des IMF. La gouvernance d'entreprise attend beaucoup donc des dirigeants compte tenu des intérêts des actionnaires.

A travers cette étude, nous tentons de cerner l'influence qu'exerce l'actionnariat des membres du CA, leur indépendance, leur implication, leur niveau de formation et la diversité de genre sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance dans le contexte ivoirien. En d'autres termes, quelles influences les caractéristiques des membres du CA peuvent-elles avoir sur la performance financière des SA de microfinance et plus particulièrement sur celles en Côte d'Ivoire ?

L'objectif de ce papier est donc de montrer les caractéristiques des membres du conseil d'administration qui ont une influence significative sur la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire.

Pour répondre à notre question de recherche, nous avons divisé notre travail en trois parties. La première décrit le cadre conceptuel de la recherche (revue de littérature). La deuxième présente la méthodologie et la mesure des variables. Enfin, la troisième présente et discute les résultats.

1. Revue de la littérature

La microfinance se définit comme étant l'octroi des services financiers (microcrédits) à des personnes exclues du système bancaire classique afin de conduire des activités génératrices de revenus (Portail de la microfinance, CGAP 2011 (Groupe Consultatif d'Assistance aux Pauvres)). Pour atteindre leurs objectifs, les IMF doivent être performantes d'où la bonne gouvernance. Rock & al. (1998) définissent la gouvernance en microfinance comme « un processus par lequel le conseil d'administration guide l'institution à remplir sa mission et protège ses actifs au cours du temps ». Pour Charreaux (2000), le CA est un mécanisme particulier qui contribue à la création de valeur et qu'une théorie satisfaisante du CA doit permettre d'expliquer la forme, la taille, la composition, les rôles et les comportements de cet organe. Selon les théories de l'agence et de la dépendance des ressources, nous avons retenu, au sujet des administrateurs, les caractéristiques suivantes : la part du capital détenu, le nombre de femmes, le nombre d'administrateurs indépendants, le niveau d'instruction ou la formation et l'implication, afin de montrer leur influence sur la performance financière des IMF.

1.1. Relation entre les administrateurs indépendants et la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire

Le CA peut être composé d'administrateurs internes, d'administrateurs externes affiliés et d'administrateurs externes indépendants.

L'indépendance des administrateurs est probablement considérée comme la dimension la plus fondamentale du CA et la plus étudiée en littérature. Les chercheurs comme Viénot (1999), soutiennent que les administrateurs externes indépendants sont les mieux placés pour contrôler le dirigeant. Ces derniers, selon Charreaux & Pitol-Belin (1990) peuvent utiliser leurs compétences particulières et leur détachement pour apporter une vision plus critique des problèmes ou projets soumis par les dirigeants. Par ailleurs, du fait de leur indépendance, ils fournissent leurs points de vue impartiaux et exercent des jugements objectifs sur la performance des dirigeants. Ce point de vue n'est pas partagé par tous les chercheurs et donc, le débat concernant les administrateurs indépendants demeure toujours contradictoire.

Avec un échantillon de 10 entreprises tunisiennes, observées sur une période de 15 ans, Louizi (2006) montre que la relation entre la proportion des administrateurs indépendants et la performance boursière est significativement positive. Ces résultats corroborent ceux de Dahya & al. (2008). Dans cette même veine, Lefort & Urzù (2008), avec un échantillon de 160 entreprises chiliennes, montrent que, plus le nombre d'administrateurs indépendants augmente, mieux la performance de la firme évolue positivement. Ce résultat confirme ceux de Omri & Merhri (2003). Selon tous ces résultats, nous constatons que les administrateurs indépendants participent activement à l'atteinte de la performance des entreprises. Cependant, si des études ont montré que le nombre élevé d'administrateurs indépendants améliore la performance des entreprises et permet de contrôler efficacement les dirigeants (Jensen, 1993 ; Rosenstein & Wyatt, 1990 ; Rachdi & al., 2009 ; Horogbe & Amanwa Garandi, 2021), d'autres par contre, réfutent cette thèse et ajoutent que les dirigeants sont dignes de confiance et qu'ils peuvent travailler dans l'intérêt de la firme. C'est ainsi que Adams & Méhran (2003) montrent que la proportion élevée d'administrateurs indépendants impacte négativement sur la performance de l'entreprise. Ces résultats coïncident avec ceux de (Bhagat & Bolton, 2008 ; Salloum & Azoury, 2010). Afin de pouvoir apporter notre contribution, nous émettons l'hypothèse suivante dans le contexte ivoirien :

Hypothèse 1 : Le nombre d'administrateurs indépendants influence positivement la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire.

1.2. Relation entre le nombre de femmes au sein du conseil d'administration et la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire

Longtemps confinée à des postes dits inférieurs pour des raisons sociales, la participation de la femme à la vie économique en général et en particulier dans les instances de décision et de gouvernance, apparaît aujourd'hui comme une nécessité politique.

Erhardt & Werbel (2003), avec un échantillon de 127 entreprises américaines couvrant la période de 1993 à 1998, montrent que la présence des femmes au sein des conseils d'administration est positivement associée à la performance financière mesurée par le ROA (Retour sur actif) et le ROE (Retour sur fonds propres).

Pour Ferrary (2010), lorsque les femmes constituent un groupe conséquent, elles prennent conscience qu'elles peuvent peser sur les choix de l'organisation, qu'elles peuvent avoir des stratégies d'actions au sein de l'entreprise et que leurs efforts peuvent être récompensés. Ce résultat est partagé par Bassem (2009). Dans cette optique, Merland & Strom (2014), avec un panel mondial de 329 IMF réparties dans 73 pays et couvrant la période de 1998 à 2008, montrent que la présence des femmes au sein des conseils d'administration affecte positivement la performance des IMF. Ces résultats consolident ceux de (M'hamid & al., 2011). Par ailleurs, Daidai, Tamnine & Taghzouti (2023), avec des données de panel d'un échantillon de (36) entreprises non financières cotées à la bourse des valeurs de Casablanca pour la période de 2013 à 2018, fournissent des preuves empiriques du rôle modérateur de la diversité du genre sur l'effet de la structure du conseil d'administration sur les décisions de financement de l'entreprise.

Contrairement à ces auteurs, Rose (2007), avec un échantillon d'entreprises américaines sur une période allant de 1998 à 2001, prouve que la présence des femmes au sein du conseil d'administration n'a pas d'effet sur la performance des entreprises. Son résultat est confirmé par Hili & Affes (2014), qui montrent, avec un échantillon de 70 entreprises françaises, que la présence des femmes au sein du conseil d'administration n'a aucun effet sur la performance de l'entreprise. Ces derniers résultats corroborent ceux de Ghaya & Lambert (2012). De tout ce qui précède, il ressort que la présence des femmes dans le top management est source de performance pour les entreprises. Cela nous amène à émettre l'hypothèse suivante dans le contexte ivoirien :

Hypothèse 2 : Le nombre de femmes au sein du CA influence positivement la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire.

1.3. Relation entre la part du capital détenu par les administrateurs et la performance financière des sociétés anonymes de microfinance en Côte d'Ivoire

Selon la thèse de la convergence (Jensen & Meckling, 1976), l'actionnariat des parties présentes dans la firme (les dirigeants, la présence des administrateurs institutionnels ou de leurs représentants au conseil), favorise la convergence des intérêts. Cela parce que chaque partie prenante veut maximiser la valeur de la firme. L'administrateur qui possède une partie du capital (action) agira dans l'intérêt des actionnaires. Il aura un contrôle plus efficace sur le comportement du dirigeant afin que celui-ci gère la firme dans les intérêts de tous. Cette attitude aura pour conséquence la maximisation de la valeur de la firme. Dans cette optique, (Beatty & Zajac, 1994 ; Schleifer & Vishny, 1986), montrent que la détention d'actions par le conseil d'administration est très incitative à un meilleur contrôle. Selon Boyd (1994), les administrateurs du conseil d'administration qui détiennent des actions, exercent un contrôle plus rigoureux, dont la rémunération des dirigeants. Selon la théorie de l'agence, le pourcentage de capital détenu par les administrateurs constitue une source de motivation satisfaisante pour que ces derniers mènent à bien leur rôle, celui du contrôle efficace de la gestion de l'entreprise et contribuer à la maximisation de la valeur de la firme (Alexandre & Paquerot, 2000). Par ailleurs, ils ajoutent que cette participation dans le capital de l'entreprise doit constituer une part très importante de leur patrimoine et être supérieure aux autres formes de rémunérations perçues dans le cadre de leur fonction d'administrateur. Dans le cas contraire, ils ne sont pas incités à s'opposer aux dirigeants et évitent ainsi de courir le risque d'être remplacés.

Contrairement à la théorie de l'agence et toujours selon (Alexandre & Paquerot, 2000), la théorie de l'enracinement des dirigeants admet que si les administrateurs détiennent une partie du capital, la relation qui les lie aux dirigeants peut être renforcée si ces derniers ont établi des stratégies d'enracinement telles que (les investissements dans des actifs spécifiques à leur capital humain, le développement de l'asymétrie d'informations, etc.). Nous pensons que la détention de capital par les administrateurs leur permettra de mieux exercer le contrôle pour une meilleure rentabilité de l'entreprise étant donné qu'ils sont aussi actionnaires.

De tout ce qui précède, nous formulons l'hypothèse ci-dessous dans le contexte ivoirien :

Hypothèse 3 : La part du capital détenu par les administrateurs influence positivement la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire.

1.4. Relation entre le niveau d'instruction des administrateurs et la performance financière des sociétés anonymes de microfinance en Côte d'Ivoire

Le contrôle de la qualité de l'information financière produite par l'entreprise fait partie des tâches que doit accomplir le conseil d'administration. L'accomplissement de cette mission suppose l'existence de compétences comptables et financières parmi les administrateurs.

La compétence se définit comme un « savoir-agir résultant de la mobilisation et de l'utilisation efficace d'un ensemble de ressources internes ou externes dans des situations authentiques d'apprentissage ou dans un contexte professionnel.

La compétence et l'expérience sont les qualités premières des administrateurs. Charreaux (2000) estime que le conseil d'administration doit jouer deux rôles principaux : une action disciplinaire (protection des actionnaires minoritaires) et une action stratégique (permettre la création de richesse à l'aide des connaissances, des compétences et des réseaux des membres de ces conseils). Dans cette vision, l'innovation, la créativité et la flexibilité stratégique sont aujourd'hui reconnues comme des facteurs clés incontournables dans le succès d'une entreprise quelle que soit sa taille.

Selon Hilman & al., (2000), la diversité des fonctions au sein des conseils d'administration s'articule généralement autour de la question des avantages cognitifs qu'elle procure au groupe. Elle reflète une variété de ressources telles que l'expérience, la compétence et l'expertise. Selon toujours ces auteurs, il faut considérer que la connaissance et la compétence sont des déterminants forts de la capacité à innover et à générer des « gains cognitifs », source d'avantage compétitif durable de performance.

Indicateurs clés de succès et d'efficacité, les ressources en termes de connaissance et de compétence sont ainsi associées à des profils d'individus en termes d'expérience et d'éducation. Afin d'assurer une bonne qualité de l'information financière en vue d'une efficacité des ressources utilisées, certains mécanismes de gouvernance sont mis en place pour harmoniser les intérêts des actionnaires à ceux des dirigeants. Parmi ces mécanismes, nous avons le comité d'audit et le comité de crédit pour les institutions mutualistes ou coopératives. En sa qualité de comité spécialisé du conseil d'administration, il est chargé de superviser l'information délivrée par l'audit interne et l'audit externe. Ainsi, le comité est le dernier stade de supervision du processus d'élaboration de l'information financière, ce qui lui confère un rôle de certification de cette information à destination des actionnaires.

Les administrateurs qui siègent dans les comités d'audit et de crédit doivent être dotés de bonnes compétences financières afin de mieux maîtriser les différentes informations financières de la

structure. Dans cette veine, Bouaziz & Triki (2012), avec un échantillon de 26 entreprises Tunisiennes cotées à la BVMT sur une période de 4 ans (2007 à 2010), montrent que l'indépendance des membres du comité d'audit, la taille du comité d'audit et l'expertise des membres du comité d'audit ont un effet significatif sur la performance financière mesurée par le ROA et ROE.

Avec un échantillon de 47 entreprises (différents secteurs d'activités) basées au Kenya en 2010, (Letting, Aosa & Machuki, 2012) montrent que le niveau de formation ou d'instruction des administrateurs influence positivement et significativement la performance financière mesurée par le ROA. Mais ils trouvent contrairement à ce résultat que le niveau de formation ou d'instruction influence négativement et significativement la performance financière mesurée par le ROE. Quant à Ellouz Ziadi et al. (2017), dans leur étude, montrent que le niveau élevé du PCA affecte négativement la performance financière des entreprises.

De ce qui précède, nous formulons dans le contexte ivoirien, l'hypothèse suivante :

Hypothèse 4 : Le niveau d'instruction des administrateurs influence positivement la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire.

1.5. Relation entre l'implication des membres du conseil d'administration et la performance financière des sociétés anonymes de microfinance en côte d'ivoire

Le mot « implication » est utilisé pour désigner la motivation, l'engagement ou encore la participation active au travail (François-Philip Boisserolles, 2005). Selon Pettigrew (1999), les recherches basées sur l'implications des membres du CA ne peuvent se faire sans le processus stratégique car elles sont étroitement liées. Or, le processus stratégique désigne le processus cognitif qui indique la participation formelle et informelle, individuelle et collective des administrateurs dans un ensemble d'activités relevant de leur responsabilité de service, d'aide stratégique et de contrôle, durant le processus stratégique (Huse, 2007 ; Pugliese & al., 2009). Dans cette veine, de nombreuses études concluent qu'il existe trois formes d'implication du CA : l'implication prononcée dans les étapes de contrôle et d'évaluation (le contrôle), la participation dans le renforcement des activités de l'entreprise et la participation dans l'orientation de la politique générale de l'entreprise (Mc Nulty & Pettigrew, 1999 ; Huse, 2007 ; Pugliese & al., 2009). C'est dans cette optique que Pearce & Zahra (1991) avaient proposé une typologie des CA en fonction de leur attitude décisionnelle. Il s'agit : du CA qui participe à la prise de décision (CA participatif), du CA qui assure ses fonctions juridiques (CA proactif),

du CA sans pouvoir effectif sur la prise de décision (CA gardien) et du CA fictif ou statutaire. Les résultats de leur étude montrent que l'implication du CA à partir de ces typologies sont associés à la performance financière même si le lien de ces niveaux d'implication n'est pas établi directement avec la stratégie. L'étude de Judge & Zeithaml (1992), menée auprès des entreprises américaines à montrer que la participation du CA à la prise de décisions stratégique est positivement liée à la performance financière (mesurée par le ROA).

Ghaya & Lambert (2016), montrent que l'implication du CA dans l'initiation stratégique a une forte influence positive sur la performance de l'entreprise. Mais, ils trouvent que l'implication du CA dans la mise en œuvre et le contrôle a un effet contreproductif. Dans cette même veine, Kouadio (2022), avec un échantillon de 30 IMF ivoiriennes (mutuelles ou coopératives) montre que l'implication des administrateurs est associée positivement à la performance financière de ces institutions.

De ce qui précède, l'implication des membres du CA dans une institution de microfinance est source de performance. Nous formulons donc l'hypothèse suivante :

Hypothèse 5 : L'implication des membres du CA influence positivement la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire.

2. Méthodologie et mesure des variables

Ce paragraphe est consacré d'abord à notre échantillon de données. Ensuite, il précise la manière dont les différentes variables sont mesurées. Enfin, il étaye le modèle économétrique retenu.

2.1. Données et échantillon

En Côte d'Ivoire, jusqu'au 31 Décembre 2023, le nombre des Institutions de Microfinance IMF) ou Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) est de quarante-six (46) dont vingt (20) sociétés anonymes (SA). Compte tenu du manque d'informations sur certains Systèmes Financiers Décentralisés (2 SA n'ont pas répondu à notre requête et 03 n'avaient pas d'informations complètes sur la période retenue), nous n'avons pu collecter des données que sur quinze (15) SA sur une période de huit (08) ans c'est-à-dire de 2016 à 2023.

Les données financières et non financières, nécessaires à l'évaluation de la performance financière des sociétés anonymes de microfinance, sont issues des différents rapports annuels ou états financiers que les différentes structures ont mis à la disposition de la DMF (Direction de la Microfinance) et de l'APSFD-CI (Association Professionnelle des Systèmes Financiers

Décentralisés de la Côte d'Ivoire). En plus de l'observation documentaire, nous avons procédé à des entretiens sémi-directs dans les différentes structures.

2.2. Mesure des variables

La performance financière (PERFF) représente la variable expliquée ou variable endogène. S'agissant de la performance financière des IMF, elle est mesurée par des indicateurs de viabilité et de pérennité (viabilité financière). Dans le cadre de notre étude et, conformément à la revue de littérature et aux rapports financiers de la Direction de la Microfinance en Côte d'Ivoire, nous avons choisi l'indicateur de la rentabilité financière (ROE : Return On Equity ou rentabilité des capitaux propres), l'indicateur de la rentabilité économique (ROA : Return On Asset ou le rendement sur l'actif), l'indicateur de pérennité (AO : Autosuffisance Opérationnelle) et l'indicateur de la qualité du portefeuille (PAR : Portefeuille à Risque). Notons par ailleurs que ces indicateurs ont été utilisés par de nombreux chercheurs tels que (Bruett, 2005 ; Lafourcade & al., 2006 ; Hartarska, 2005, 2007 ; Mersland & Strom, 2008, 2009).

Les variables relatives au conseil d'administration représentent les variables explicatives ou variables exogènes et se présentent comme suit : le nombre d'administrateur indépendant (AD_IND), le nombre de femmes au sein du conseil d'administration (NFEMM), la part du capital détenu par les administrateurs (K_DET), l'implication des administrateurs (IMP_AD) et le niveau d'instruction des administrateurs (NIV_AD).

Notre base de données inclut une variable de contrôle pour mieux déterminer l'influence des variables dépendantes dans notre modèle. Il s'agit de la taille de l'IMF.

Tableau 1 : Description et opérationnalisation des variables dépendantes

Nature de la variable	Identité de la variable		Définition et mesure
Performance financière	Rentabilité économique	R O A	(Résultat net d'exploitation) / Total actif Mesure de la capacité de l'IMF à utiliser ses actifs pour générer un rendement.
	Rentabilité des fonds propres	R O E	(Résultat net / Fonds propres) Mesure la rentabilité financière des sociétés privées (car l'actionnaire ne cherche qu'à maximiser la rentabilité de ses capitaux investis).

Autosuffisance opérationnelle (pérennité, viabilité financière)	A O	Produits financiers / (charges financières + dotations aux provisions pour créances douteuses + charges d'exploitation) Mesure la capacité de l'IMF à couvrir ses coûts avec ses produits d'exploitation.
Portefeuille à risque	PAR	(Par > 30 jours + valeur des crédits renégociés) / Encours de crédit brut). Ce ratio mesure la qualité du portefeuille. Il montre la partie du portefeuille de crédit contaminée par les impayés et présentant un risque important de non remboursement. Seuil < 10% étant donné que les garanties financières en microfinance ne sont pas toujours suffisantes.

Source : l'auteur, inspiré par Tchakouté (2010)

Tableau 2 : Description et opérationnalisation de la variable qualitative (indépendante)

Nature de la variable	Identité de la variable		Mesure de la variable
Conseil d'administration	Implication des administrateurs dans les initiatives, suivis stratégiques et le contrôle.	IMP_AD	1 : s'ils sont impliqués (très souvent) 0 : si non (pas tout à fait)

Source : l'auteur

Tableau 3 : Description et opérationnalisation des variables quantitatives (indépendantes)

Nature de la variable	Identité de la variable		Mesure de la variable
Conseil d'administration	Administrateurs indépendants	AD_IND	Nombre d'administrateurs indépendants rapporté au nombre total d'administrateurs dans le conseil.
	Nombre de femmes	NFEMM	Nombre d'administrateurs femmes rapporté au nombre total d'administrateurs dans le conseil.

Capital détenu	K_DET	Part du capital détenu par les administrateurs, rapportée au capital de l'IMF.
Le niveau d'instruction des administrateurs	NIV_AD	Le nombre d'administrateur ayant au moins la licence en gestion ou équivalent.

Source : l'auteur

Tableau 4 : Description et opérationnalisation de la variable de contrôle

Identité de la variable		Mesure de la variable
Taille de l'IMF	TAILL	Logarithme népérien du total actif

Source : l'auteur, inspiré par Tchakouté (2010)

2.3. Spécification du modèle

Pour la spécification de notre modèle, nous allons effectuer les tests d'homogénéité, d'effet individuel et de hausman.

Tableau 5 : Résultat du test d'homogénéité

SA		
Etapas	Fstat	Prob
H01	29,230	0,007
H02	5,775	0,141
H03	1,552	0,071

Source : l'auteur

Le tableau ci-dessus donne les résultats des trois niveaux de panel. Nous avons rejeté l'hypothèse d'homogénéité globale au seuil de 1%. En effet, nous avons une probabilité Prob=0,007 qui est inférieure à 1%. Ensuite au seuil de 5%, nous avons accepté l'hypothèse des données de panel avec les mêmes coefficients pour les variables explicatives du modèle. La dernière étape est le rejet de l'hypothèse H0 de la même constante pour toutes les entreprises au seuil de 10%. Au demeurant, au vu des résultats obtenus, nous sommes bien en droit d'estimer un modèle de panel.

Tableau 6 : Résultat du test d'effet individuel

Variabes d'intérêt	DDL	F-stat	Prob	Décision
ao	F(14, 99)	8,84	0,0000	Rejetée au seuil de 1%
roe	F(14, 99)	0,36	0,9825	Acceptée au seuil de 1%
roa	F(14, 99)	3,59	0,0001	Rejetée au seuil de 1%
par	F(14, 99)	3,41	0,0002	Rejetée au seuil de 1%

Source : l'auteur

Au seuil de 1%, nous allons accepter l'hypothèse H0 d'absence d'effet individuel dans la base de données pour la variable d'intérêt ROE. En effet, la probabilité du test est 0,9825 pour cette variable et qui est largement supérieures à 0,01 la probabilité limite de rejet de l'hypothèse H0. Par contre, pour toutes les autres variables d'intérêt comme : ROA, PAR et AO nous avons rejeté l'hypothèse H0 d'absence d'effet individuel.

Après le test de hausman (voire annexe), le modèle retenu est : panel à effet individuel aléatoire. D'où le modèle à estimer devient :

$$ROE_{ti} = \pi TAILL_{ti} + \delta AD_IND_{ti} + \theta NFEMM_{ti} + \alpha K_DET_{ti} + \beta NIV_AD_{ti} + \mu IMP_AD_{ti} + \vartheta_{it} + u_i$$

u_i : c'est l'effet de chaque individu dans le modèle

ϑ_{it} : c'est l'erreur des estimation du modèle

3. Résultats et discussions

Dans ce paragraphe, nos résultats porteront tout d'abord sur l'analyse descriptive et ensuite sur l'analyse économétrique.

3.1. Résultats de l'analyse descriptive

Le tableau ci-dessous montre les résultats de l'analyse descriptive.

Tableau 7 : La statistique descriptive des variables

Libellé de la variable	Effectif	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
ROE	120	.0757017	.4482708	-1.97	2.14
ROA	120	.0006042	.0616239	-.15	.131
AO	120	1.003397	.2926201	.2025	1.5002
PAR	120	.0583675	.0834488	0	.3515
AD_IND	120	.8111667	.2018285	0.5	1
NFEMM	120	.431875	.0920108	.2	.6
K_DET	120	.3501967	.2120523	0.0263	.65
IMP_AD	120	.6916667	.4637413	0	1
NIV_AD	120	.3619308	1011048	.1667	.5
TAILL	120	23.12735	1.554854	18.4171	27.13965

Source : l'auteur et nos calculs sur stata 12

Les résultats montrent que les SFD (sociétés anonymes) ivoiriens de notre échantillon ne sont ni rentables économiquement (ROA moyen de 0 % : la norme de la BCEAO est 3%), ni rentable financièrement (ROE moyen de 7,5 % : la norme de la BCEAO est 15%), ni viables financièrement (AO moyen de 100% : la norme de la BCEAO est 130%). Le portefeuille à

risque de 6% n'est pas tout à fait sain car dépassant nettement la norme de 5% fixée par la BCEAO. Les administrateurs sont en grande partie des indépendants (AD_IND moyen de 81%). En revanche, il y a moins de femmes au sein des conseils d'administration (NFEMM moyen de 43%). La part du capital détenu par les administrateurs est de 35 % en moyenne. Les administrateurs sont impliqués à 69 % et leur niveau d'instruction est de 36 %.

3.2. Résultats de l'analyse économétrique

Le tableau ci-dessous donne les résultats de l'influence des caractéristiques des membres du conseil d'administration sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance.

Tableau 8 : Estimation des variables du conseil d'administration sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance

ROE	Coef,	Std, Err,	z	P>z	[95% Conf,	Interval]
AD_IND	.8147488	.3420962	2.38	0.019	.1369945	1.492503
NFEMM	.8241695	.47398	1.74	0.085	-.1148703	1.763209
K_DET	-.3830584	.2346797	-1.63	0.105	-.8480012	.0818843
IMP_AD	.1441134	.0828201	1.74	0.085	-.0199683	.308195
NIV_AD	-1.826247	.7623494	-2.43	0.017	-3.316787	-.3357071
TAILL	.2631497	.0583471	4.51	0.000	.1475536	.3787457
CONS	-6.331645	1.476668	-4.29	0.000	-9.257191	-3.406098

Source : l'auteur sous Stata

3.3. Discussion des résultats

La variable nombre de femmes au sein du conseil d'administration (NFEMM) a un effet positif et significatif au seuil de 10% sur la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire. Cela signifie que plus le nombre de femmes au sein des CA augmente, mieux est la performance financière mesurée par le ROE. Notre résultat confirme notre deuxième hypothèse et corrobore ceux de Mersland & Strom (2014), qui montrent que la présence des femmes au sein des CA améliore la performance des IMF. Il coïncide également avec ceux de (Hidaya, 2017 ; M'hamid & al., 2011). Notre résultat est contraire à ceux de (Rose, 2007 ; Hili & Affes, 2014) qui montrent que le nombre élevé de femmes au sein du conseil d'administration n'a aucun effet sur la performance financière de l'entreprise.

La variable administrateurs indépendants (AD_IND) est significative au seuil de 5% et améliore la performance financière des SA de microfinance en Côte d'Ivoire. Cela précise que l'augmentation du nombre d'administrateurs indépendants et la performance financière évoluent proportionnellement. Notre résultat confirme notre première hypothèse et corrobore ceux de (Louizi, 2006 ; Dahya et al., 2008 ; Rachdi & El Gaid, 2009). Il est contraire à ceux de (Adam & Méhran, 2003 ; Bhagat & Bolton, 2008 ; Salloum & Azoury, 2010) qui montrent

L'économétrie des données de panel nous permet d'étudier un échantillon composé de 15 sociétés anonymes sur 8 ans (2016 à 2023). A travers une démarche hypothético-déductive nos résultats montrent que la performance financière des sociétés anonymes de microfinance de notre échantillon, mesurée par le ROE s'améliore avec le nombre de femmes au sein du conseil d'administration, le nombre d'administrateurs indépendants et l'implication des administrateurs. Le pourcentage de capital détenu par les administrateurs n'a aucun effet sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance en Côte d'Ivoire. Quant à la variable, niveau des administrateurs (NIV_AD), elle a un effet négatif et significatif sur la performance financière des SA de microfinance dans le contexte ivoirien.

La variable de contrôle TAILL a un effet positif et significatif sur la performance financière des sociétés anonymes de microfinance.

Etant donné que la performance des sociétés anonymes de microfinance s'améliore avec un nombre de femme plus élevé au sein des conseils d'administration, nous suggérons que leur nombre soit important au sein des conseils d'administration.

Nous suggérons également un nombre plus élevé d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administration. Une extension possible de ce travail consiste à inclure d'une part la performance sociale et d'autre part à mener une étude comparative de performance (financière et sociale) entre les sociétés anonymes de microfinance et les sociétés mutualistes ou coopératives en Côte d'Ivoire.

ANNEXES

```
. reg ROE AD_IND NFEMM K_DET IMP_AD NIV_AD TAILL
```

Source	SS	df	MS	Number of obs =	120
Model	4.59965785	6	.766609641	F(6, 113) =	4.49
Residual	19.3130012	113	.170911515	Prob > F =	0.0004
Total	23.912659	119	.200946714	R-squared =	0.1924
				Adj R-squared =	0.1495
				Root MSE =	.41341

ROE	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
AD_IND	.8147488	.3420962	2.38	0.019	.1369945	1.492503
NFEMM	.8241695	.47398	1.74	0.085	-.1148703	1.763209
K_DET	-.3830584	.2346797	-1.63	0.105	-.8480012	.0818843
IMP_AD	.1441134	.0828201	1.74	0.085	-.0199683	.308195
NIV_AD	-1.826247	.7523494	-2.43	0.017	-3.316787	-.3357071
TAILL	.2631497	.0583471	4.51	0.000	.1475536	.3787457
cons	-6.331645	1.476668	-4.29	0.000	-9.257191	-3.406098

```
. hausman Fixed Random
estimation result Fixed not found
r(111);
```

```
. xtreg ROE AD_IND NFEMM K_DET IMP_AD NIV_AD TAILL
```

Random-effects GLS regression	Number of obs =	120
Group variable: ID	Number of groups =	15
R-sq: within = 0.1321	Obs per group: min =	8
between = 0.7421	avg =	8.0
overall = 0.1924	max =	8

corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Wald chi2(6) =	26.91
	Prob > chi2 =	0.0002

ROE	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
AD_IND	.8147488	.3420962	2.38	0.017	.1442526	1.485245
NFEMM	.8241695	.47398	1.74	0.082	-.1048141	1.753153
K_DET	-.3830584	.2346797	-1.63	0.103	-.8430222	.0769053
IMP_AD	.1441134	.0828201	1.74	0.082	-.0182112	.3064379
NIV_AD	-1.826247	.7523494	-2.43	0.015	-3.300825	-.3516693
TAILL	.2631497	.0583471	4.51	0.000	.1487915	.3775078
_cons	-6.331645	1.476668	-4.29	0.000	-9.225861	-3.437428

sigma_u	0	
sigma_e	.43081854	
rho	0	(fraction of variance due to u_i)

```
. xtreg ROE AD_IND NFEMM K_DET IMP_AD NIV_AD TAILL, re
```

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       120
Group variable: ID                     Number of groups =       15

R-sq:  within = 0.1321                 Obs per group: min =       8
      between = 0.7421                   avg =           8.0
      overall = 0.1924                   max =           8

Wald chi2(6) =       26.91
Prob > chi2 =       0.0002
corr(u_i, X) = 0 (assumed)
  
```

ROE	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
AD_IND	.8147488	.3420962	2.38	0.017	.1442526	1.485245
NFEMM	.8241695	.47398	1.74	0.082	-.1048141	1.753153
K_DET	-.3830584	.2346797	-1.63	0.103	-.8430222	.0769053
IMP_AD	.1441134	.0828201	1.74	0.082	-.0182112	.3064379
NIV_AD	-1.826247	.7523494	-2.43	0.015	-3.300825	-.3516693
TAILL	.2631497	.0583471	4.51	0.000	.1487915	.3775078
_cons	-6.331645	1.476668	-4.29	0.000	-9.225861	-3.437428
sigma_u	0					
sigma_e	.43081854					
rho	0 (fraction of variance due to u_i)					

. estimates store Random

. xtreg ROE AD_IND NFEMM K_DET IMP_AD NIV_AD TAILL, fe

```

Fixed-effects (within) regression       Number of obs   =       120
Group variable: ID                     Number of groups =       15

R-sq:  within = 0.1433                 Obs per group: min =       8
      between = 0.3772                   avg =           8.0
      overall = 0.1638                   max =           8

F(6, 99) =       2.76
Prob > F =       0.0160
corr(u_i, Xb) = -0.1738
  
```

ROE	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
AD_IND	1.107736	.4712814	2.35	0.021	.1726116	2.042861
NFEMM	.2308034	.7803252	0.30	0.768	-1.317531	1.779138
K_DET	-.1569489	.4898077	-0.32	0.749	-1.128834	.8149359
IMP_AD	.1458904	.0889665	1.64	0.104	-.0306384	.3224191
NIV_AD	-2.129346	1.143139	-1.86	0.065	-4.397582	.138889
TAILL	.2678955	.0696337	3.85	0.000	.129727	.4060639
_cons	-6.393515	1.738939	-3.68	0.000	-9.843948	-2.943082
sigma_u	.12218822					
sigma_e	.43081854					
rho	.07445081 (fraction of variance due to u_i)					

F test that all u_i=0: F(14, 99) = 0.36 Prob > F = 0.9825

. estimates store Fixed

. hausman Fixed Random

V_B))	---- Coefficients ----			
	(b)	(B)	(b-B)	sqrt (diag (V_b-
	Fixed	Random	Difference	S.E.
AD_IND	1.107736	.8147488	.2929873	.3241548
NFEMM	.2308034	.8241695	-.5933662	.6198793
K_DET	-.1569489	-.3830584	.2261096	.4299268
IMP_AD	.1458904	.1441134	.001777	.0324939
NIV_AD	-2.129346	-1.826247	-.3030995	.8606607
TAILL	.2678955	.2631497	.0047458	.0380063

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2}(6) &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= 2.47 \\ \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.8721 \end{aligned}$$

. hausman Random Fixed

V_B))	---- Coefficients ----			
	(b)	(B)	(b-B)	sqrt (diag (V_b-
	Random	Fixed	Difference	S.E.
AD_IND	.8147488	1.107736	-.2929873	.
NFEMM	.8241695	.2308034	.5933662	.
K_DET	-.3830584	-.1569489	-.2261096	.
IMP_AD	.1441134	.1458904	-.001777	.
NIV_AD	-1.826247	-2.129346	.3030995	.
TAILL	.2631497	.2678955	-.0047458	.

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2}(6) &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= -2.47 \end{aligned}$$

chi2<0 ==> model fitted on these data fails to meet the asymptotic assumptions of the Hausman test; see suest for a generalized test

BIBLIOGRAPHIE

- Adams, R. & Méhran, H. (2003). Board structure, banking firm performance and the bank Holding Compagny Organisational form. Federal reserve Bank of Chicago Proceedings, 408-422.
- Alexandre, H. & Paquerot, M. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. Finance Contrôle Stratégie, 3(2), 5-29.
- Bassem, B.S. (2009). Governance and performance of microfinance institutions in mediterranean countries. Journal of Business Economics and Management, 10(1), 31-43.
- Beatty, R. P. & Zajac, E. J. (1994). Top Management Incentives, Monitoring, and Risk-Bearing : A Study of Executive Compensation, Ownership, and Board Structure in Initial Public Offerings. Management and Organizations, 39(2), 313-335.
- Bhagat, S. & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. Journal of Corporate Finance, 14(3), 257-273.
- Bouaziz, Z. & Triki, M. (2012). L'impact du conseil d'administration sur la performance financière des entreprises Tunisiennes. Munich Personal Repec Archive, n° 38672, posted 15
- Bouaziz, Z. & Triki, M. (2012). L'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes. XVème Conférence Internationale de Management Stratégique, Annecy / Genève 13-16 Juin 2006.
- Boyé, S., Hajdenberg, J. & Poursat, C. (2006). Le guide de la microfinance : microcrédit et épargne pour le développement. Paris : Edition d'Organisation, Groupe Eyrolles, pp. 305.
- Campion, A. & Frankiewicz, C. (1999). Guide de la gouvernance efficace des institutions de microfinance. Réseau microfinance, Document de travail N°3.
- Charreaux, G. (1997). Gouvernance des entreprises et efficacité des entreprises publiques. Revue Française de Gestion, 38-56.
- Charreaux, G. (2000). Le conseil d'administration dans la théorie de la gouvernance. Revue du Financier, 127, 6-17.
- Charreaux, G. (2005). Pour une gouvernance d'entreprise comportementale. Une réflexion exploratoire... Revue Française de Gestion, 157, 215-238.
- Charreaux, G. & Pitol-Belin, J-P. (1997). La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration. Le gouvernement des entreprises : théories et faits, 2^e partie, Edition Economica, chapitre 6, 165-191.

Dahya, J., Dimitrov, O. & McConnell, J. J. (2008). Dominant shareholder, corporate boards and value : A cross-country analysis. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 73-100.

Daidai, F., Tammine, L. & Taghzouti, A. (2023). Diversité du genre au conseil d'administration et structure du capital. *Revue management & Innovation*, 2(8), 119-142.

Ellouz Ziadi, N., Zouaoui, H. & Rhouma, M. (2017). L'impact des attributs des dirigeants et des caractéristiques du conseil sur la performance financière : cas des entreprises du CAC40. *Journal of Academic Finance*, 8(2), 58-76.

Erhardt, N. L. & Werbel, T. D. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(2), 102-111.

Ferrary, M. (2010). Les femmes influencent-elles la performance des entreprises ? *Travail, genre et sociétés*, 23(1), 181-190.

François-Philip Boisserolles de Saint-Julien, D. (2005). *Les survivants : vers une gestion différenciée des ressources humaines*. Edition L'harmattan : Paris, 406 p.

Ghaya, H. & Lambert, G. (2012). Caractéristiques de la diversité au sein des conseils d'administration et performance financière : une étude empirique sur les entreprises du CAC 40. Document de travail n° 2012-14, Bureau d'Economie Théorique et Appliquée.

Ghaya, H. & Lambert, G. (2016). L'implication du conseil d'administration dans le processus stratégique des entreprises : le particularisme français. *Management international / Gestion Internacional*, 20(4), 176-187.

Hartarska, V. (2009). The impact of outside control in microfinance. *Managerial Finance*, 35(12), 975-989.

Hartarska, V. & Mersland, R. (2012). Which Governance Mechanisms Promote Efficiency in Reaching Poor Clients ? Evidence from Rated Microfinance Institutions. *European Financial Management*, 18(2), 218-239.

Hili, W. & Affes, H. (2014). Diversité en genre dans le conseil d'administration et persistance des bénéfices comptables : investigation empirique dans le contexte français. *Comptabilité sans frontière, the french connection*. May 2013, Canada. pp.cd-rom. ffhal-0099193.

Hillman, A. J., Cannella, A. & Harris, I. C. (2002). Women and Racial Minorities in the Boardroom: How do Directors Differ ? *Journal of Management*, 28(6), 747-763.

Hillman, A. & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance : Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396.

Hillman, A. J., Shropshire, C. & Cannelle, A. A. (2007). Organizational Predictors of Women on Corporate Boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941-952.

Horogbe, R. & Amanwa Garandi, A. (2021). Mécanismes de gouvernance et performances financières des PME familiales : une étude empirique menée en contexte camerounais. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 2(2), 179-193.

Huse, M. & Solberg, A. (2007). Gender -related Boardroom Dynamics : How Scandinavian Women Make and Can Make Contributions on Corporate Boards. *Women in Management Review*, 21(2), 113-130.

Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of finance*, 48(3), 831-880.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Kouadio, K. J. (2022). Les caractéristiques du conseil d'administration et la performance financière dans les institutions de microfinance coopératives et mutuelles : cas des IMF ivoiriennes. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 3(12), 323-361.

Lapenu, C. & Pierret, D. (2005). Guide opérationnel d'analyse de la gouvernance d'une institution de microfinance. CERISE – IRAM, www.cerisemicrofinance.org.

Latrous, I., Morency, M.A., Ouedraogo, S. & Simard J. (2017). La gouvernance d'entreprise au Canada : un domaine en transition. *Revue Organisations & territoires*, 26(2), 25-43.

Lefort, F. & Urzù, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration : Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615-622.

Letting, N., Aosa, E. & Machuki, V. (2012). Board Diversity and Performance of Companies Listed in Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 172-182.

Louizi, G. (2006). Impact du conseil d'administration sur la performance des banques Tunisiennes. XV^e Conférence Internationale de Management Stratégique, Annecy/Genève.

M'hamid, I., Omri, A. & Hachana, R. (2011). Diversité genre dans le conseil d'administration et performance des entreprises Tunisiennes cotées. *Global Journal of Management and Business Research*, 11(4), 93-101.

Mersland, R. & Strom, R. (2009). Performance and governance in Microfinance Institutions. *Journal of Banking and finance*, 33(4), 662-669.

Mersland, R. & Strom, R. (2014). Female leadership, performance and governance in microfinance institutions. *Journal of Banking & Finance*, 42, 60-75.

Omri, A. & Mehri, B. (2003). Système de gouvernance et performance des entreprises tunisiennes. *Revue Française de Gestion*, 1(142), 85-100.

Pearce, J. A. & Zhara S. A. (1991). The relative power of CEOs and boards of directors: associations with corporate performance. *Strategic Management Journal*, 12(2), 135-153.

Pugliese, A., Bezemer, P. J., Zattoni, A., Huse, M., Van Den Bosch, F. A. J. & Volberda, H. W. (2009). Boards of Directors' contribution to strategy : A Literature Review and Research Agenda. *Corporate Governance : An International Review*, 17(3), 292-306.

Rachdi, H. & El Gaied, M. (2009). Impact de l'indépendance et de la dualité du conseil d'administration sur la performance des entreprises. *Revue Libanaise de Gestion et d'Economie*, 2(3), 127-150.

Rock, R. & al., (1998). Principles and practices of microfinance governance. *Accion International Microenterprise Best Practices*, Bethesda, MD, USA.

Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance ? The Danich evidence. *Corporate governance*, 15(2), 101-111.

Rosenstein, S. & Wyatt, J. G. (1990). Outside Directors, board independence and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 26(2), 175-191.

Salloum, C. & Azoury, N. (2010). Gouvernance, stress financier et performance des entreprises : cas des entreprises Libanaises. *Revue des sciences de Gestion*, 204(3), 43-52.

Sbai, H. & Meghouar, H. (2017). L'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance des banques marocaines. *Question(s) de management*, 3(18), 173-187.

Schleifer, A. & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488.

Sogbossi Bocco, B. (2010). Perception de la notion de performance par les dirigeants de petites entreprises en Afrique. *La Revue des Sciences de Gestion*, 1(241), 117-124.

Tchakouté, H. (2010). L'influence des mécanismes de gouvernance sur la performance des Institutions de Microfinance d'Afrique Sub-Saharienne. Centre Emile Bernaheim, Solvay Brussels School of Economics and Management, Working Paper, 10 / 026.

Tlili, A. (2019). Evaluation de la qualité de gouvernance des Institutions de Micro-Finance et de son impact sur leur performance : Etude de cas de la Région MENA. *Global Journal of Management and Business Research: B Economics and Commerce*, 19(2).

Viénot, M. (1999). Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise.