

SÉRIE DE DOCUMENTS DE TRAVAIL

**LES STRUCTURES DE RÉGIE,
LA PRISE DE DÉCISION
ET LE RENDEMENT DES ENTREPRISES
EN AMÉRIQUE DU NORD**

*Document de travail n° 7
Mars 1996*



Industrie Industry
Canada Canada

LES STRUCTURES DE RÉGIE, LA PRISE DE DÉCISION ET LE RENDEMENT DES ENTREPRISES EN AMÉRIQUE DU NORD

par P. Someshwar Rao et Clifton R. Lee-Sing, Analyse de la politique micro-économique, Analyse des investissements stratégiques, Industrie Canada

*Document de travail n° 7
Mars 1996*

Remerciements

Nous désirons exprimer notre gratitude à Ross Preston et à Denis Gauthier pour l'encouragement et l'appui qu'ils ont donnés à ce projet, ainsi qu'à Ron Daniels et Randall Morck pour les commentaires et les suggestions qu'ils nous ont soumis aux diverses étapes de l'étude. Nous désirons aussi remercier David Stangeland, Giovanni Barone-Adesi et Lee Gill pour les nombreux commentaires utiles qu'ils ont présentés sur la version préliminaire de l'étude. Nous adressons aussi des remerciements à Ashfaq Ahmad et à Marc Legault pour leur aide pendant toute la durée du projet.

Prière d'adresser tout commentaire à :

Someshwar Rao
Directeur
Analyse des investissements stratégiques
Analyse de la politique micro-économique
Industrie Canada
5^e étage, tour ouest
Ottawa (Ontario)
K1A 0H5

Téléphone : (613) 941-8187
Télécopieur : (613) 991-1261

Also available in English

Les opinions exprimées dans ce document de travail ne reflètent pas nécessairement celles d'Industrie Canada ou du gouvernement fédéral.

Vous trouverez à la fin du présent ouvrage des renseignements portant sur les documents publiés dans le cadre du *Programme des publications de recherche* et sur la façon d'en obtenir des exemplaires.

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ	<i>i</i>
1. INTRODUCTION	1
2. SYSTÈMES DE RÉGIE D'ENTREPRISE AU CANADA ET AUX ÉTATS-UNIS	5
Concentration des actions avec droit de vote et contrôle de la propriété	6
Concentration de la propriété des sociétés ou contrôle des sociétés	6
Proportion des actions avec droit de vote détenues par des actionnaires importants	8
Nombre d'actionnaires importants	8
Niveau de propriété par des initiés	9
Propriété institutionnelle	10
Nombre d'administrateurs et de cadres supérieurs	12
Ratio des administrateurs internes	13
Ratio des administrateurs étrangers	14
PDG membre du conseil ou président du conseil	15
Résumé	15
3. CADRE ANALYTIQUE	17
Ensemble 1 d'équations de régression	20
Ensemble 2 d'équations de régression	21
Incidence possible des variables de régie d'entreprise	21
Concentration de la propriété	21
Investisseurs institutionnels	22
Propriété par des initiés	23
Administrateurs internes	23
Le PDG en tant que président du conseil	24
Taille du conseil	24
Résumé	24
4. RÉSULTATS EMPIRIQUES	25
Régie d'entreprise et prise de décision	25
Rendement des sociétés et structures de régie d'entreprise	28
Rentabilité	28
Croissance	31
Productivité	31
Rendement et prise de décision des entreprises	32

Incidence totale des variables de régie interne sur le rendement des entreprises	32
Résumé	33
5. CONCLUSIONS	35
NOTES	37
APPENDICE 1 SOURCES ET CARACTÉRISTIQUES DE LA BASE DE DONNÉES	39
APPENDICE 2 CONTEXTE DE LA RÉGIE D'ENTREPRISE EN AMÉRIQUE DU NORD	47
APPENDICE 3 STRUCTURE DE RÉGIE D'ENTREPRISE : TABLEAUX DÉTAILLÉS	51
APPENDICE 4 COMPILATIONS SUR LA CONCENTRATION DE LA PROPRIÉTÉ	65
APPENDICE 5 RÉSULTATS DES RÉGRESSIONS DU MODÈLE 1	67
APPENDICE 6 RÉSULTATS DES RÉGRESSIONS DU MODÈLE 2	77
APPENDICE 7 RÉSULTATS DES RÉGRESSIONS DES ÉQUATIONS DE FORME RÉDUITE	97
APPENDICE 8 RÉSULTATS DES ÉQUATIONS DE RÉGRESSION NON LINÉAIRE	117
BIBLIOGRAPHIE	127
PUBLICATIONS DE RECHERCHE D'INDUSTRIE CANADA	131

LISTE DES FIGURES ET DES TABLEAUX

Figures

Figure 1	Concentration de la propriété des sociétés au Canada	7
Figure 2	Proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés selon la taille des sociétés	10
Figure 3	Proportion des actions avec droit de vote détenues par des institutions selon la taille des sociétés	11
Figure 4	Nombre d'administrateurs et de cadres supérieurs selon la taille des sociétés	12
Figure 5	Ratio des administrateurs internes selon la taille des sociétés	13
Figure 6	Ratio des administrateurs étrangers selon la taille des sociétés	14
Figure 7	PDG et président du conseil d'administration	15
Figure 8	Rapports entre les structures de régie interne et de prise de décision des sociétés	20
Figure 9	Rapports entre les variables de structures de régie interne, de prise de décision et de rendement des sociétés	20
Figure A1-1	Répartition de l'échantillon des entreprises canadiennes et américaines selon la taille	41
Figure A1-2	Répartition de l'échantillon des sociétés canadiennes et américaines selon le groupe industriel	44
Figure A4-1	Performance sur le plan de la rentabilité groupée selon la concentration de la propriété	66
Figure A4-2	Performance sur le plan de la croissance groupée selon la concentration de la propriété	66

Tables

Tableau 1	Variables de régie interne, de prise de décision et de performance	18
Tableau 2	Variables auxiliaires utilisées dans l'analyse de régression	19
Tableau 3	Résultats des régressions sur la régie d'entreprise et la prise de décision des sociétés canadiennes	25
Tableau 4	Résultats des régressions sur la régie d'entreprise et la prise de décision des sociétés américaines	26
Tableau 5	Résultats des régressions sur le rendement et la prise de décision des sociétés canadiennes	29
Tableau 6	Résultats des régressions sur le rendement et la prise de décision des sociétés américaines	30
Tableau 7	Résumé de l'analyse de régression	33
Tableau A1-1	Catégories utilisées pour classifier les entreprises selon le niveau des ventes	41

Tableau A1-2	Composantes des principaux groupes industriels	42
Tableau A2-1	Contexte de la régie d'entreprise au Canada	47
Tableau A2-2	Contexte de la régie d'entreprise aux États-Unis	49
Tableau A3-1	Résumé de la base de données – Nombre d'entreprises, ventes moyennes et actifs moyens selon le niveau des ventes (millions de \$ US)	51
Tableau A3-2	Ventilation de la base de données – Entreprises, ventes et actifs selon le niveau des ventes (millions de \$ US)	51
Tableau A3-3	Résumé de la base de données – Nombre d'entreprises, ventes moyennes et actifs moyens selon le groupe industriel principal (milliers de \$ US)	52
Tableau A3-4	Ventilation de la base de données – Entreprises, ventes et actifs selon le groupe industriel principal	53
Tableau A3-5	Concentration de la propriété selon le niveau des ventes	54
Tableau A3-6	Concentration de la propriété selon le groupe industriel principal	54
Tableau A3-7	Proportion des actions détenues par l'ensemble des actionnaires importants selon le niveau des ventes	55
Tableau A3-8	Proportion des actions détenues par l'ensemble des actionnaires importants selon le groupe industriel principal	55
Tableau A3-9	Nombre d'actionnaires importants détenant au moins 10 p. 100 des actions selon le niveau des ventes	55
Tableau A3-10	Nombre d'actionnaires importants détenant au moins 10 p. 100 des actions selon le groupe industriel principal	56
Tableau A3-11	Proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés selon le niveau des ventes	56
Tableau A3-12	Proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés selon le groupe industriel principal	57
Tableau A3-13	Propriété institutionnelle selon le niveau des ventes	57
Tableau A3-14	Propriété institutionnelle selon le groupe industriel principal	58
Tableau A3-15	Nombre d'administrateurs selon le niveau des ventes	58
Tableau A3-16	Nombre d'administrateurs selon le groupe industriel principal	59
Tableau A3-17	Nombre de cadres supérieurs selon le niveau des ventes	59
Tableau A3-18	Nombre de cadres supérieurs selon le groupe industriel principal	60
Tableau A3-19	Ratio des administrateurs internes selon le niveau des ventes	60
Tableau A3-20	Ratio des administrateurs internes selon le groupe industriel principal	61
Tableau A3-21	Ratio des administrateurs étrangers selon le niveau des ventes	61
Tableau A3-22	Ratio des administrateurs étrangers selon le groupe industriel principal	62

Tableau A3-23	PDG et membre du conseil d'administration selon le niveau des ventes	62
Tableau A3-24	PDG et membre du conseil d'administration selon le groupe industriel principal	63
Tableau A3-25	PDG et président du conseil selon le niveau des ventes	63
Tableau A3-26	PDG et président du conseil selon le groupe industriel principal	64
Tableau A4-1	Concentration de la propriété	65
Tableau A5-1	Variable de l'endettement, échantillon canadien (Variable dépendante : CD.DDASS)	69
Tableau A5-2	Variable du ratio capital-travail, échantillon canadien (Variable dépendante : CD.ASSEM)	70
Tableau A5-3	Variable de l'intensité en R-D, échantillon canadien (Variable dépendante : CD.RNDSS)	71
Tableau A5-4	Variable de l'ouverture sur l'extérieur, échantillon canadien (Variable dépendante : CD.FTAG)	72
Tableau A5-5	Variable de l'endettement, échantillon américain (Variable dépendante : UD.DDASS)	73
Tableau A5-6	Variable du ratio capital-travail, échantillon américain (Variable dépendante : UD.ASSEM)	74
Tableau A5-7	Variable de l'intensité en R-D, échantillon américain (Variable dépendante : UD.RNDSS)	75
Tableau A5-8	Variable de l'ouverture sur l'extérieur, échantillon américain (Variable dépendante : UD.FTAG)	76
Tableau A6-1	Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ROE)	79
Tableau A6-2	Variable du rendement sur les actifs, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ROA)	80
Tableau A6-3	Variable de la croissance des ventes, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SG)	81
Tableau A6-4	Variable de la croissance des actifs, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ASSG)	82
Tableau A6-5	Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SSEMP)	83
Tableau A6-6	Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SSASS)	84
Tableau A6-7	Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.LPG)	85
Tableau A6-8	Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.CPG)	86
Tableau A6-9	Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.EPSG)	87

Tableau A6-10	Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ROE)	88
Tableau A6-11	Variable du rendement sur les actifs, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ROA)	89
Tableau A6-12	Variable de la croissance des ventes, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SG)	90
Tableau A6-13	Variable de la croissance des actifs, échantillon américain (Variable dépendante : UP. ASSG)	91
Tableau A6-14	Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SSEMP)	92
Tableau A6-15	Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SSASS)	93
Tableau A6-16	Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon américain (Variable dépendante : UP.LPG)	94
Tableau A6-17	Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon américain (Variable dépendante : UP.CPG)	95
Tableau A6-18	Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon américain (Variable dépendante : UP.EPSG)	96
Tableau A7-1	Variable de rendement sur le capital-actions, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ROE)	99
Tableau A7-2	Variable du rendement sur les actifs, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ROA)	100
Tableau A7-3	Variable de la croissance des ventes, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SG)	101
Tableau A7-4	Variable de la croissance des actifs, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ASSG)	102
Tableau A7-5	Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SSEMP)	103
Tableau A7-6	Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SSASS)	104
Tableau A7-7	Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.LPG)	105
Tableau A7-8	Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.CPG)	106
Tableau A7-9	Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.EPSG)	107
Tableau A7-10	Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ROE)	108
Tableau A7-11	Variable du rendement sur les actifs, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ROA)	109

Tableau A7-12	Variable de la croissance des ventes, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SG)	110
Tableau A7-13	Variable de la croissance des actifs, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ASSG)	111
Tableau A7-14	Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SSEMP)	112
Tableau A7-15	Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SSASS)	113
Tableau A7-16	Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre, échantillon américain (Variable dépendante : UP.LPG)	114
Tableau A7-17	Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon américain (Variable dépendante : UP.CPG)	115
Tableau A7-18	Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon américain (Variable dépendante : UP.EPSG)	116
Tableau A8-1	Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ROE)	119
Tableau A8-2	Variable du rendement sur les actifs, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ROA)	120
Tableau A8-3	Variable de la croissance des ventes, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SG)	121
Tableau A8-4	Variable de la croissance des actifs, échantillon canadien (Variable dépendante : CP.ASSG)	122
Tableau A8-5	Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ROE)	123
Tableau A8-6	Variable de rendement sur les actifs, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ROA)	124
Tableau A8-7	Variable de la croissance des ventes, échantillon américain (Variable dépendante : UP.SG)	125
Tableau A8-8	Variable de la croissance des actifs, échantillon américain (Variable dépendante : UP.ASSG)	126

RÉSUMÉ

Le regain d'intérêt qu'a connu récemment la recherche sur la régie d'entreprise au Canada et dans d'autres pays industrialisés est un indice de l'importance croissante que l'on attache à la régie interne des sociétés comme moyen d'assurer une performance économique soutenue des entreprises et des pays. Par exemple, les auteurs d'un rapport sur la régie d'entreprise au Canada, préparé pour le compte de la Bourse de Toronto, ont examiné le rôle du conseil d'administration dans la régie d'entreprise et la prise de décision, et ils ont recommandé l'adoption de plusieurs mesures visant à améliorer les structures et les pratiques de régie interne actuelles.

À ce jour, toutefois, le débat sur la régie d'entreprise au Canada et dans d'autres pays a surtout mis l'accent sur le rôle que le conseil d'administration remplit en vue de sauvegarder les intérêts des actionnaires et de réduire au minimum les coûts d'encadrement. En conséquence, les débats au niveau de la recherche et de l'élaboration des politiques se sont déroulés dans un contexte trop restreint. De plus, la recherche sur la régie d'entreprise faite jusqu'à maintenant au Canada est en bonne partie de nature qualitative; elle ne repose donc pas sur une analyse empirique rigoureuse.

Afin d'élargir l'effort de recherche dans ce domaine, Industrie Canada a entrepris une étude empirique en profondeur du degré d'association entre les structures de régie interne, la prise de décision et le rendement des entreprises au Canada. Une base de données financières comprenant 3 000 sociétés américaines et 766 entreprises canadiennes fut créée afin d'examiner ces rapports dans le contexte canadien. Les auteurs de l'étude ont comparé les résultats canadiens avec ceux obtenus pour les entreprises américaines et ils ont fait ressortir les différences entre les deux pays.

Les résultats de l'étude indiquent que les structures de régie d'entreprise au Canada diffèrent considérablement de celles qu'on trouve aux États-Unis, notamment en ce qui a trait à la nature et à la concentration de la propriété des sociétés, la propriété institutionnelle, la propriété par des initiés et la composition des conseils d'administration. Voici quelques-uns des principaux résultats de l'étude :

- La propriété des entreprises au Canada est concentrée dans les mains d'un très petit nombre d'actionnaires très importants. Par contre, la majorité des entreprises américaines sont détenues par un grand nombre de très petits actionnaires.
- La concentration de la propriété institutionnelle est beaucoup plus élevée aux États-Unis qu'elle ne l'est au Canada. Les investisseurs institutionnels aux États-Unis contrôlent, en moyenne, 50 p. 100 des actions avec droit de vote des sociétés américaines,

comparativement à moins de 40 p. 100 au Canada. Mais l'importance de la propriété institutionnelle continue d'augmenter dans les deux pays, de même que dans plusieurs pays de l'OCDE.

- Le chef de la direction cumule les fonctions de président du conseil d'administration dans 60 p. 100 des entreprises américaines, comparativement à une proportion de moins de 35 p. 100 dans la cas des sociétés canadiennes.
- Comme on pouvait s'y attendre, la corrélation entre les variables de structure de régie interne, de prise de décision et de rendement des entreprises est forte et significative aux États-Unis. Au Canada, par contre, le rapport entre ces variables est faible et peu robuste. Ces résultats indiquent que les divergences observées au niveau de la propriété des entreprises jouent un rôle crucial en ce qui concerne la détermination de l'incidence du système de régie d'entreprise sur le rendement et la prise de décision dans les sociétés.

En somme, nos résultats permettent de croire que les structures de régie d'entreprise constituent un élément important du processus de prise de décision, ce qui, par ailleurs, exerce une incidence sur la performance économique des sociétés. Mais, même si les résultats des régressions sont passablement solides, une bonne partie des variations inter-entreprises des variables de performance et de prise de décision dans les entreprises demeure inexplicée. Des efforts visant à développer des données sur des variables relatives aux pratiques de gestion dans les entreprises pourraient contribuer à faire ressortir davantage l'importance de la régie interne pour assurer l'adaptabilité, la souplesse et le dynamisme des sociétés.

1. INTRODUCTION

Pendant la dernière décennie, l'économie mondiale a subi l'influence de plusieurs tendances globales intimement liées qui ont entraîné des changements profonds et fondamentaux. Ces changements se comparent par leur ampleur à ceux qu'a provoqués la Révolution industrielle au XIX^e siècle. Parmi ceux-ci figurent des innovations au niveau des produits, des procédés et des structures organisationnelles; des cycles d'utilisation de produits plus courts; un rythme accru de mondialisation des affaires; des déplacements marqués de l'avantage comparatif et de la situation concurrentielle des entreprises et des pays; une concurrence acharnée entre les entreprises et les pays afin de maîtriser la technologie et les marchés et d'attirer le capital et la main-d'œuvre nécessaires; la révolution dans le domaine des technologies de l'information; une réduction spectaculaire des coûts de transport et de communication; et l'émergence de la région Asie-Pacifique en tant que partenaire important dans l'économie mondiale.

Cette évolution globale a forcé tous les pays à devenir plus souples et à accélérer leur rythme d'adaptation structurelle. La performance économique d'un pays – que ce soit en terme absolu ou relatif – est donc fonction de la volonté et de la capacité de ses entreprises à s'adapter constamment à un contexte en évolution permanente. On attribue la croissance économique lente, la performance décevante en matière de productivité, la stagnation des niveaux de revenu réel et le chômage élevé au Canada et dans d'autres pays industrialisés à l'incapacité des entreprises de modifier leurs stratégies et leurs activités et à l'inaptitude des pouvoirs publics à s'adapter rapidement et résolument à ces changements globaux.

La performance économique décevante de l'économie globale, notamment dans les pays de l'OCDE, et les difficultés économiques sérieuses que connaissent plusieurs grandes entreprises bien connues d'envergure mondiale, telles que GM, IBM ou Eastman Kodak pendant les années 80 et au début des années 90, donnent fortement à penser que les systèmes de contrôles internes des entreprises (la régie d'entreprise) n'ont pas réussi à relever efficacement les défis de l'évolution et de l'adaptation structurelles. Puisqu'on prévoit que toutes les tendances structurelles que nous venons de mentionner se poursuivront – elles pourraient même s'intensifier –, il est probable que le défi de l'adaptation structurelle pour les entreprises et les régimes politiques du monde occidental se maintiendra pendant plusieurs décennies.

Les réactions et les interactions qui émanent des marchés du capital, des produits et des facteurs de production ainsi que des régimes juridiques, politiques et réglementaires, que ce soit individuellement ou collectivement, pourraient contribuer à solutionner efficacement les problèmes de gestion inefficace, inefficace et insuffisante. Mais, comme Jensen (1993) l'a si bien dit, ces mécanismes de contrôle agissent soit de façon trop radicale, soit de façon trop lente, de sorte qu'il en résulte une adaptation structurelle très lente, des pertes de ressources productives, de sérieuses difficultés économiques pour les entreprises et les travailleurs, et une performance économique globale décevante. Par ailleurs, un système de régie d'entreprise efficace – y compris

une participation active des actionnaires à la gestion directe et indirecte de l'entreprise par l'intermédiaire du conseil d'administration et la présence de mécanismes visant à maintenir un équilibre productif entre les actionnaires, le conseil d'administration et la gestion de l'entreprise – devrait accentuer le dynamisme et la souplesse de l'entreprise, minimiser les coûts globaux de l'adaptation économique et modifier et améliorer la performance économique globale.

Le regain d'intérêt qu'a connu récemment la recherche sur la régie d'entreprise au Canada et dans d'autres pays industrialisés est un indice de l'importance croissante que l'on attache à la régie interne des sociétés dans le but d'assurer le maintien d'une performance économique soutenue pour les entreprises et les pays. Par exemple, dans un rapport intitulé "*Where Were the Directors? Guidelines for Improving Corporate Governance in Canada*" et préparé pour le compte de la Bourse de Toronto¹, les auteurs examinent le rôle du conseil d'administration dans la régie d'entreprise et la prise de décision au Canada et ils recommandent 18 mesures visant à améliorer les structures et les pratiques de régie interne actuelles.

À ce jour, le débat sur la régie d'entreprise au Canada a surtout mis l'accent sur le rôle que le conseil d'administration remplit en vue de sauvegarder les intérêts des actionnaires et de réduire au minimum les coûts d'encadrement. En conséquence, les débats au niveau de la recherche et de l'élaboration de politiques se sont déroulés dans un contexte trop restreint. De plus, la recherche sur la régie d'entreprise faite jusqu'à maintenant au Canada est en bonne partie de nature qualitative; elle ne repose donc pas sur une analyse empirique rigoureuse. Puisque les efforts déployés actuellement dans le domaine de la recherche et de l'élaboration de politiques mettent simplement l'accent sur des comparaisons entre pays du contexte dans lequel se déroule la régie d'entreprise, ces travaux ne peuvent pas contribuer à résoudre ces problèmes. Par exemple, la plupart des entreprises canadiennes sont à capital fermé, tandis que la majorité des sociétés américaines sont à propriété dispersée. Le problème de l'ignorance témoignée par les gestionnaires à l'égard des actionnaires est beaucoup plus répandu dans les sociétés américaines à propriété dispersée qu'il ne l'est dans les entreprises canadiennes à capital fermé. Par conséquent, la recherche et, en définitive, les politiques publiques devraient mettre l'accent sur les problèmes qui sont propres au contexte canadien de la régie d'entreprise.

La présente étude a pour objet principal de présenter une analyse empirique approfondie et axée sur l'entreprise des rapports qui existent entre la régie interne, la prise de décision et le rendement des entreprises au Canada. L'utilisation d'un vaste ensemble de données sur des sociétés canadiennes et américaines nous permettra notamment d'analyser empiriquement dans cette étude le rôle que remplissent les *structures* de régie interne dans la prise de décision et le rendement des entreprises au Canada et de comparer les résultats canadiens avec ceux obtenus pour les États-Unis. L'objectif secondaire de notre étude vise à fournir un cadre empirique général aux autres études contenues dans cet ouvrage, notamment les travaux qualitatifs portant sur des problèmes précis de régie d'entreprise.

Parmi les variables de régie d'entreprise figurent, entre autres, le degré de concentration de la propriété (par exemple, des sociétés à capital fermé par rapport à des sociétés à propriété dispersée), la taille et la composition du conseil d'administration (par exemple, des administrateurs

internes par rapport à des administrateurs externes), la propriété institutionnelle, la propriété par des initiés et le rôle du PDG au conseil d'administration. Parmi les variables de prise de décision, on trouve le ratio d'endettement, le ratio capital-travail, l'intensité en R-D et le degré d'ouverture sur l'extérieur (mesuré en fonction de l'importance des actifs et des ventes à l'étranger par rapport au total des actifs et des ventes). Les variables de rendement de l'entreprise comprennent des indicateurs comptables (comme la productivité du capital et de la main-d'œuvre), l'augmentation des actifs et des ventes, la croissance des gains par action et les taux de rendement sur les actifs et le capital-actions².

Notre introduction est suivie d'une section qui traite du système de régie d'entreprise au Canada et aux États-Unis. Dans cette section, nous présentons une analyse des structures de régie d'entreprise, fondée sur une ventilation des sociétés regroupées en fonction de leur taille (mesurée à l'aide du niveau des ventes) et de leur appartenance aux principales branches industrielles. Vient ensuite une section portant sur le cadre analytique. Nous y donnons une description assez détaillée du cadre utilisé pour examiner de façon empirique le rôle des structures de régie, de la prise de décision et du rendement des entreprises au Canada et aux États-Unis. Dans une section subséquente, nous présentons une analyse des résultats empiriques, en faisant ressortir l'importance d'une régie d'entreprise et d'une prise de décision efficaces pour que les sociétés puissent atteindre un rendement économique soutenu et solide dans les deux pays. Enfin, nous concluons notre étude en résumant nos principaux résultats et nous examinons leur incidence sous l'angle des stratégies d'intervention que les entreprises, les institutions et les pouvoirs publics pourraient envisager d'adopter.

Nos résultats indiquent que les structures de régie d'entreprise au Canada diffèrent considérablement de celles qu'on trouve aux États-Unis, notamment en ce qui a trait à la nature et à la concentration de la propriété des sociétés, la propriété institutionnelle, la propriété par des initiés et la composition des conseils d'administration. Entre autres, le degré de concentration de la propriété des sociétés est considérablement plus élevé au Canada qu'il ne l'est aux États-Unis, mais la concentration de la propriété institutionnelle est beaucoup plus élevée dans les sociétés américaines qu'elle ne l'est dans les entreprises canadiennes. Mais ce qui importe davantage, c'est que les variables de régie d'entreprise, notamment aux États-Unis, semblent avoir une influence appréciable sur les variables de rendement des entreprises – tant directement qu'indirectement – par le biais de leur incidence sur les variables de prise de décision des sociétés.

2. SYSTÈMES DE RÉGIE D'ENTREPRISE AU CANADA ET AUX ÉTATS-UNIS

Dans la présente section, nous définissons les variables de régie d'entreprise et nous examinons les structures de régie d'entreprise au Canada à partir de données ventilées selon six tranches principales de taille d'entreprise et 11 groupes industriels majeurs. Les résultats obtenus au Canada sont comparés à ceux des États-Unis. Une description de la base de données et des caractéristiques des échantillons utilisés pour le Canada et les États-Unis, notamment les répartitions selon la taille et le groupe industriel, figure à l'appendice 1.

Les auteurs d'études portant sur la régie d'entreprise mettent l'accent sur deux groupes principaux de variables de régie interne : d'une part, les caractéristiques et les rapports entre le conseil d'administration et la gestion de l'entreprise et, d'autre part, la structure de propriété de l'entreprise. À l'intérieur de ces deux groupes de variables, on établit aussi une autre distinction selon que les variables se rapportent aux structures ou aux pratiques.

L'appendice 2 contient des résumés comparatifs du contexte de la régie d'entreprise au Canada et aux États-Unis³. On y décrit le rôle que les variables tant de structure que de pratique remplissent au niveau de la détermination du contexte de la régie d'entreprise. Toutefois, notre étude a pour objet de présenter une analyse empirique des contextes de la régie d'entreprise au Canada et aux États-Unis. Par conséquent, les résumés présentés dans l'appendice 2 peuvent très bien servir de fondement à une comparaison des contextes canadiens et américains.

Parmi les caractéristiques structurelles du conseil d'administration et de la gestion d'une société figurent la taille du conseil d'administration (Jensen, 1993 et Friedlander, 1992), la taille de l'effectif des cadres supérieurs (Friedlander, 1992), le ratio des administrateurs internes ou des initiés (Jensen, 1993 et Friedlaender, 1992), le ratio des administrateurs étrangers, le fait que le PDG fasse aussi partie du conseil d'administration (Jensen, 1993) et le niveau de propriété par des initiés (Jensen, 1993).

Les pratiques propres au conseil d'administration et à la gestion des sociétés sont mesurées à l'aide de variables auxiliaires qui visent à tenir compte de la culture du conseil d'administration (Jensen, 1993), son expertise financière (Jensen, 1993), le niveau de responsabilité légale assumée par les administrateurs (Jensen, 1993), les caractéristiques personnelles (comme l'âge, le niveau de scolarité et l'expérience) des cadres supérieurs (Friedlander, 1992), l'âge et le cycle de vie de l'entreprise (Morck et Stangeland, 1994) et les rapports entre le PDG (comme les échanges de renseignements et la prise de décision) et les administrateurs internes (Baysinger et Hoskisson, 1990).

La structure de la propriété des sociétés est mesurée au moyen de variables comme le niveau de propriété ou d'intervention institutionnelle (Jensen, 1993), la proportion des actions

détenues par les actionnaires les plus importants (Morck et Stangeland, 1994) et le degré de concentration de la propriété des sociétés (Morck et Stangeland, 1994).

Les pratiques qui se rattachent à la structure de propriété des sociétés comprennent l'incidence des divers types de droits de vote (Morck et Stangeland, 1994) et le rôle du fondateur ou de l'héritier sur le plan de la propriété de l'entreprise (Morck et Stangeland, 1994).

Comme il s'est révélé très difficile d'obtenir des données quantitatives fiables pour les variables de pratiques de régie interne, notre étude porte uniquement sur les variables de structures d'entreprise suivantes :

- Concentration des actions avec droit de vote et contrôle de la propriété
- Niveau de propriété par des initiés
- Propriété institutionnelle
- Nombre d'administrateurs et de cadres supérieurs
- Ratio des administrateurs internes
- Ratio des administrateurs étrangers
- PDG au conseil et président du conseil

Concentration des actions avec droit de vote et contrôle de la propriété

La concentration de la propriété des entreprises, la proportion des actions avec droit de vote détenue par des actionnaires importants et le nombre d'actionnaires importants sont tous des indicateurs de la concentration des actions avec droit de vote.

Concentration de la propriété des sociétés ou contrôle des sociétés

Le niveau de concentration de la propriété d'une société ou de contrôle d'une société se mesure à partir du nombre d'actions avec droit de vote détenu par un seul actionnaire ou un petit groupe d'actionnaires. Cette variable est axée sur le contrôle de fait des actions avec droit de vote. Il y a trois catégories de concentration de la propriété : un *contrôle largement réparti*, en vertu duquel les entreprises n'ont aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires connexes qui possèdent, directement ou indirectement, plus de 20 p. 100 des actions avec droit de vote; un *contrôle effectif*, selon lequel les entreprises ont un actionnaire ou un groupe d'actionnaires qui détiennent entre 20 et 49,9 p. 100 des actions avec droit de vote; et un *contrôle légal*, en vertu duquel un actionnaire ou un petit groupe d'actionnaires détient directement ou indirectement plus de 50 p. 100 des actions avec droit de vote d'une société. Ces définitions sont les mêmes que celles utilisées par Daniels et MacIntosh (1991).

Dans l'échantillon canadien, 55,5 p. 100 des entreprises font l'objet d'un contrôle légal, tandis que 21,4 et 23,1 p. 100 sont assujetties, respectivement, à un contrôle effectif et à un contrôle

largement réparti (voir la figure 1). Par contre, moins de 25 p. 100 des entreprises américaines sont l'objet d'un contrôle légal, tandis que 35,1 p. 100 sont caractérisées par un contrôle effectif et que 40,2 p. 100 sont détenues par un grand nombre d'actionnaires.

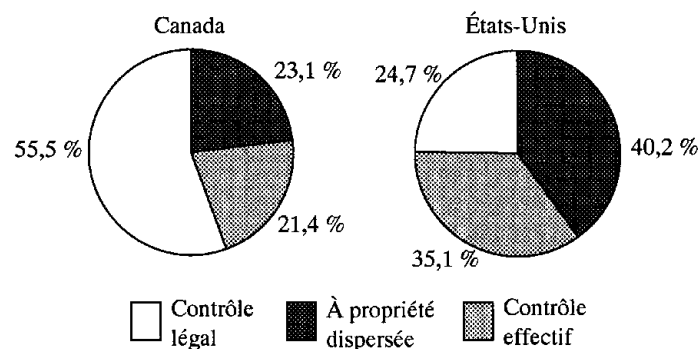
La majorité des sociétés canadiennes font l'objet d'un contrôle légal dans les six catégories d'entreprises réparties selon la taille. Les divergences au niveau de la structure de propriété entre les deux pays sont plus prononcées parmi les entreprises dont les ventes annuelles dépassent 1 milliard de dollars US (voir le tableau A3-5 de l'appendice 3). Ces résultats concordent avec ceux de Morck et Stangeland (1994).

Contrairement au tableau qui se dégage de la répartition des entreprises selon leur dimension, le niveau de concentration de la propriété est significativement différent parmi les principales branches industrielles canadiennes. Par exemple, la proportion des entreprises contrôlées légalement varie d'un seuil de 32 p. 100 dans l'industrie minière à un sommet de 72 p. 100 dans l'industrie des transports et des services publics (voir le tableau A3-6). Le secteur minier et les industries de fabrication à haute technicité comptent une majorité d'entreprises dans les catégories « à propriété dispersée » et « à contrôle effectif », tandis que le niveau élevé d'entreprises qui font l'objet d'un contrôle légal dans l'industrie des transports et des services publics pourrait tout simplement s'expliquer par le fait que les services publics appartiennent aux instances provinciales.

Les niveaux de concentration de la propriété dans les industries américaines sont largement différents de ceux observés au Canada. La proportion des entreprises qui font l'objet d'un contrôle légal est considérablement inférieure dans toutes les grandes catégories industrielles aux États-Unis. Dans l'industrie des finances, de l'assurance et de l'immobilier et dans celle des transports et des services publics, la majorité des sociétés américaines sont contrôlées par un

Figure 1

Concentration de la propriété des sociétés au Canada et aux États-Unis



SOURCE : D'après des données du tableau A3-5.

grand nombre d'actionnaires. Par contre, environ 70 p. 100 des entreprises canadiennes dans ces deux industries sont l'objet d'un contrôle légal.

Proportion des actions avec droit de vote détenues par des actionnaires importants

On considère qu'un actionnaire qui détient au moins 10 p. 100 des actions d'une société avec droit de vote est un actionnaire « important ». La proportion des actions avec droit de vote détenues par l'ensemble des actionnaires importants (possédant chacun un bloc d'au moins 10 p. 100 des actions) soulève essentiellement la question du contrôle de fait qui peut exister parmi ces actionnaires détenteurs de larges blocs d'actions. Cette variable est directement liée à celle du niveau de concentration des entreprises dont nous avons parlé plus haut, parce que les catégories de contrôle – largement réparti, effectif et légal – se fondent sur la proportion des actions avec droit de vote détenues par l'ensemble des actionnaires importants.

En moyenne, la majorité (53,6 p. 100) des actions avec droit de vote dans l'échantillon canadien est détenue par un ou plusieurs actionnaires importants. La forte concentration de la propriété des entreprises au Canada est compatible avec la majorité des sociétés qui font l'objet d'un contrôle légal. La proportion des actions avec droit de vote détenues par des actionnaires importants augmente en fonction de la dimension des entreprises, sauf pour celles dont les ventes dépassent les 2 milliards de dollars US (voir le tableau A3-7). Cette conclusion est compatible avec le rapport positif qui existe entre la dimension des sociétés et la proportion des entreprises qui font l'objet d'un contrôle légal.

Contrairement aux similarités qu'affichent les deux variables de concentration selon la dimension des sociétés, la concentration de la propriété à l'intérieur des branches industrielles se différencie de la proportion détenue par les actionnaires importants. Cette proportion varie d'un sommet de 80 p. 100 dans l'industrie manufacturière à haute technicité à un seuil de 12 p. 100 dans l'industrie de l'agriculture, des forêts et de la pêche (voir le tableau A3-8) Même si l'industrie de la fabrication à haute technicité possède le niveau le plus élevé de propriété par des actionnaires importants, elle comporte un nombre peu élevé d'entreprises qui font l'objet d'un contrôle légal.

Nombre d'actionnaires importants

Le nombre d'actionnaires importants est un autre indicateur de la concentration des actions avec droit de vote à l'intérieur d'une société. Comme nous l'avons indiqué plus haut, le nombre de détenteurs de 10 p. 100 des actions n'est pas directement lié à la proportion totale des actions avec droit de vote détenues par les actionnaires importants d'une entreprise, mais il est aussi un indice de la concentration de la propriété à l'intérieur d'une entreprise.

L'examen de l'échantillon canadien indique que, contrairement à la proportion des actions avec droit de vote détenues par des actionnaires importants, le nombre d'actionnaires importants a tendance à diminuer en fonction de la dimension de l'entreprise, sauf pour la catégorie des entreprises de la taille la moins élevée (voir l'appendice 3, tableau A3-9). Il s'ensuit que la valeur moyenne en dollars des actions détenues par les actionnaires importants est considérablement plus élevée dans les plus grandes entreprises. Les sociétés dans toutes les tranches de taille comportent aussi un nombre plus élevé d'actionnaires importants au Canada qu'aux États-Unis.

Le nombre moyen d'actionnaires importants varie d'une branche industrielle majeure à l'autre. La construction, le commerce de gros, les services et la fabrication à forte intensité de main-d'œuvre ont tendance à avoir un nombre d'actionnaires importants plus élevé que la moyenne, tandis que l'agriculture, les finances et les mines ont un nombre plus restreint d'actionnaires importants. On n'observe aucune variation systématique de la concentration des grands actionnaires d'une catégorie industrielle à l'autre dans les échantillons canadiens et américains (voir le tableau A3-10).

Niveau de propriété par des initiés

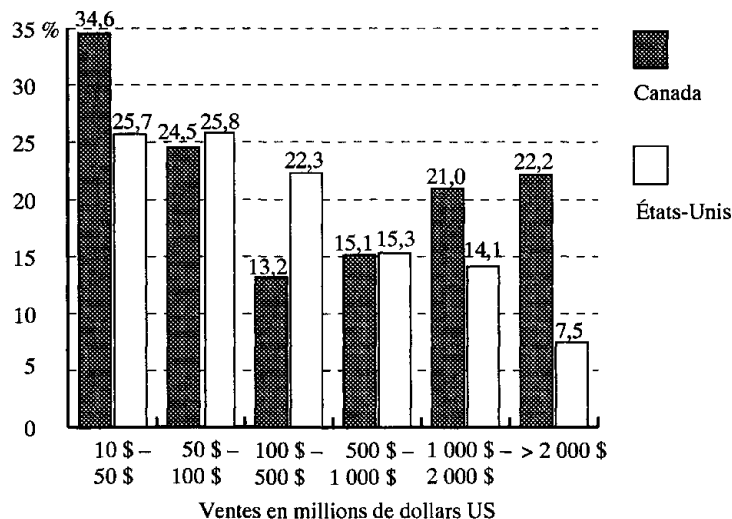
La proportion des actions avec droit de vote détenues par des « initiés » est calculée en se fondant sur la définition des transactions d'initiés ou d'actionnaires internes qu'utilise la Bourse de Toronto. Les actionnaires internes comprennent les administrateurs, les dirigeants et les associés de l'entreprise.

Dans l'échantillon canadien, plus de 21 p. 100 des actions des sociétés sont détenues, en moyenne, par des initiés, comparativement à moins de 10 p. 100 aux États-Unis. La proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés dans les entreprises canadiennes passe d'une moyenne de 35 p. 100 dans la catégorie des plus petites entreprises à 13 p. 100 pour les sociétés de dimension moyenne et elle remonte ensuite à plus de 22 p. 100 pour les sociétés de la taille la plus élevée. Par ailleurs, la propriété d'actions par des initiés aux États-Unis a tendance à diminuer de façon systématique en fonction de la dimension des entreprises (voir la figure 2).

Aux États-Unis, les entreprises dans le commerce de détail, l'agriculture, les forêts et la pêche, le commerce de détail et les industries de services ont tendance à afficher des niveaux de propriété d'actions par des initiés plus élevés que la moyenne (voir le tableau A3-12). Par ailleurs, les sociétés dans les industries des mines, des transports et des services publics et de la fabrication à haute technicité tendent à afficher des niveaux de propriété par des initiés inférieurs à la moyenne. L'absence de données sur la propriété par des initiés dans plusieurs industries canadiennes nous empêche de présenter des comparaisons par industrie entre le Canada et les États-Unis.

Figure 2

Proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés selon la taille des sociétés



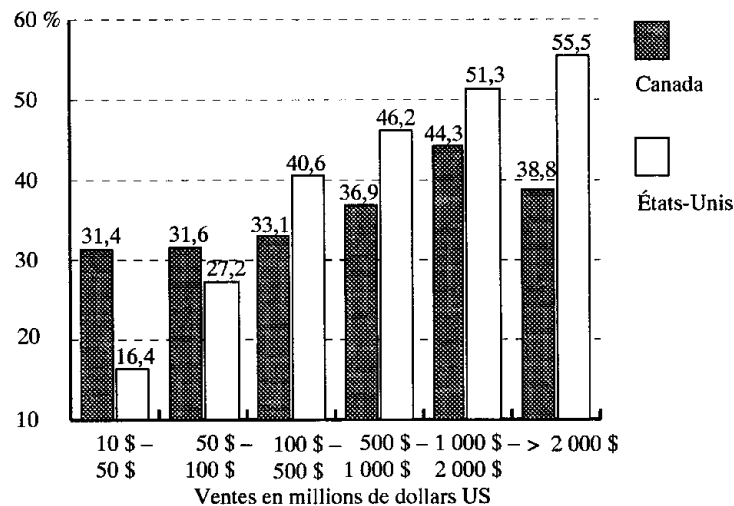
Source : D'après des données du tableau A3-11.

Propriété institutionnelle

La propriété institutionnelle est la proportion des actions avec droit de vote détenues par des investisseurs institutionnels. Aux fins de notre étude, nous avons adopté une définition des « propriétaires institutionnels » qui est semblable à celle utilisée par Disclosure Incorporated. Les propriétaires institutionnels comprennent des banques et d'autres institutions financières, des caisses de retraite, des fonds mutuels et d'autres sociétés qui possèdent des actions.

Dans l'échantillon canadien, les propriétaires institutionnels contrôlent environ 38 p. 100 de la valeur monétaire des actions, comparativement à 53 p. 100 dans l'échantillon américain. La contradiction apparente entre la proportion plus faible de sociétés qui sont l'objet d'un contrôle légal et les niveaux plus élevés de propriété institutionnelle dans l'échantillon américain signifie qu'il y a un nombre plus élevé de détenteurs institutionnels d'actions aux États-Unis, chacun d'eux ne contrôlant qu'un faible bloc d'actions de sociétés.

La propriété institutionnelle dans l'échantillon canadien augmente en fonction de la dimension des entreprises, sauf pour la catégorie des sociétés de la taille la plus élevée. Toutefois, ce mouvement ascendant n'est pas aussi marqué que celui que montre l'échantillon américain, dans lequel l'éventail de la propriété institutionnelle passe d'un seuil de 16 p. 100 dans le groupe de sociétés de la tranche de taille la moins élevée à un sommet de plus de 55 p. 100 dans la catégorie

Figure 3**Proportion des actions avec droit de vote détenues par des institutions selon la taille des sociétés**

Source : D'après des données du tableau A3-13.

des entreprises de la taille la plus élevée. Les entreprises canadiennes ont des niveaux de propriété institutionnelle plus élevés que leurs homologues américaines dans les deux catégories regroupant les entreprises de plus petite taille. Par contre, dans les autres catégories, les sociétés canadiennes ont tendance à afficher des niveaux de propriété institutionnelle inférieurs à ceux des entreprises de dimension semblable aux États-Unis (voir la figure 3).

Par rapport aux autres industries canadiennes, l'industrie de l'agriculture, des forêts et de la pêche est celle qui affiche le niveau de propriété institutionnelle le moins élevé (9,57 p. 100 comparativement à une moyenne pondérée canadienne de 38,24 p. 100). Les industries des finances, de la fabrication à forte intensité de ressources, du commerce de détail et du commerce de gros ont des niveaux de propriété institutionnelle inférieurs à la moyenne. Les industries de la fabrication à haute technicité et des transports et des services publics affichent des niveaux élevés de propriété institutionnelle.

Contrairement à ce qu'on peut observer au Canada, le niveau de propriété institutionnelle dans l'échantillon des États-Unis ne varie pas de façon appréciable entre les principaux groupes industriels. Il passe d'un seuil de 49,4 p. 100 dans l'industrie du commerce de détail à un sommet de 59,3 p. 100 dans l'industrie des finances, de l'assurance et de l'immobilier (voir l'appendice 3, tableau A3-14).

Nombre d'administrateurs et de cadres supérieurs

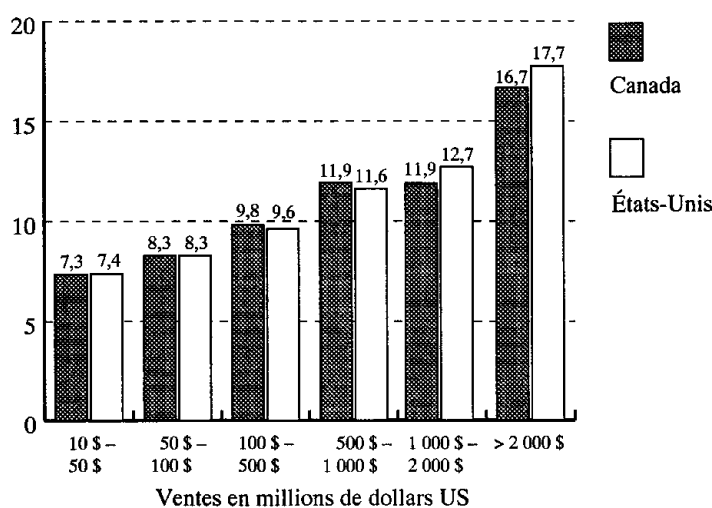
Le nombre d'administrateurs que comprend le conseil d'administration d'une société est précisé et disponible dans le rapport annuel des entreprises. De même, des données sur le nombre de cadres supérieurs (président, vice-présidents exécutifs, vice-présidents principaux, vice-présidents, directeurs, trésorier, secrétaire, contrôleur, directeur des services financiers et autres postes comparables) sont aussi disponibles dans les rapports annuels des sociétés.

Le nombre moyen d'administrateurs dans les sociétés canadiennes s'établit à 9,25 personnes, tandis que le chiffre comparable aux États-Unis est de 9,87 personnes. Le nombre d'administrateurs augmente en fonction de la taille des entreprises dans les échantillons américain et canadien. Le nombre d'administrateurs dans les quatre tranches regroupant les sociétés les plus petites est le même au Canada qu'aux États-Unis. Toutefois, dans les deux tranches regroupant les plus grandes entreprises, le nombre d'administrateurs a tendance à être considérablement plus élevé dans l'échantillon américain que dans l'échantillon canadien. Il est possible que cette divergence soit surtout attribuable au fait que les entreprises américaines dans les deux classes supérieures sont de taille plus élevée que celle de leurs homologues canadiennes (voir la figure 4).

Le nombre d'administrateurs entre les principales catégories industrielles dans l'échantillon canadien tend à évoluer de pair avec celui de l'échantillon américain. En moyenne, les secteurs de la construction et des services possèdent le nombre le moins élevé d'administrateurs, tandis que l'industrie des transports et des services publics et celle de la fabrication à forte intensité de ressources ont tendance à avoir le nombre d'administrateurs le plus élevé (voir le tableau A3-16).

Figure 4

Nombre d'administrateurs et de cadres supérieurs selon la taille des sociétés



Source : D'après des données du tableau A3-15.

À l'instar du nombre d'administrateurs, le nombre de cadres supérieurs augmente en fonction de la taille des entreprises dans les échantillons des deux pays (tableaux A3-17 et A3-18).

Ratio des administrateurs internes

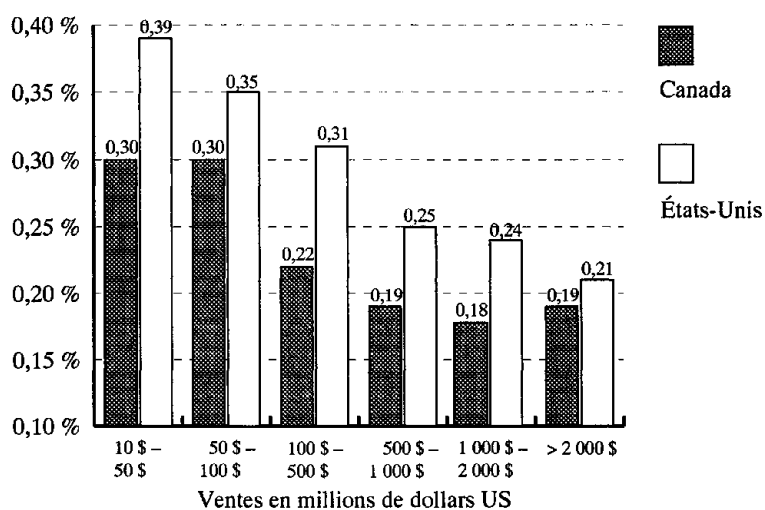
Le ratio des administrateurs internes ou des initiés est le rapport entre le nombre d'administrateurs internes (cadres de l'entreprise qui font aussi partie du conseil d'administration) et le nombre total d'administrateurs⁴.

Le ratio des administrateurs internes s'établit en moyenne à 20 p. 100 dans l'échantillon canadien et à 22 p. 100 dans l'échantillon américain. De plus, le ratio des initiés aux États-Unis est plus élevé que celui observé au Canada dans toutes les tranches de taille d'entreprises. Le ratio des initiés diminue en fonction de la dimension des sociétés dans les deux échantillons, c'est-à-dire que les plus grandes entreprises ont tendance à avoir un ratio d'administrateurs internes moins élevé (voir la figure 5).

Au Canada, le ratio des administrateurs internes tend à être plus élevé dans les industries de la fabrication à haute technicité, du commerce de détail, des services, des mines et de la construction. Par ailleurs, le ratio est moins élevé dans l'industrie des finances, de l'assurance et de l'immobilier, et dans celle des transports et des services publics. Sauf quelques exceptions, la structure industrielle du ratio des initiés au Canada tend à être semblable à celle observée aux États-Unis (voir le tableau A3-20).

Figure 5

Ratio des administrateurs internes selon la taille des sociétés



Source : D'après des données du tableau A3-19.

Ratio des administrateurs étrangers

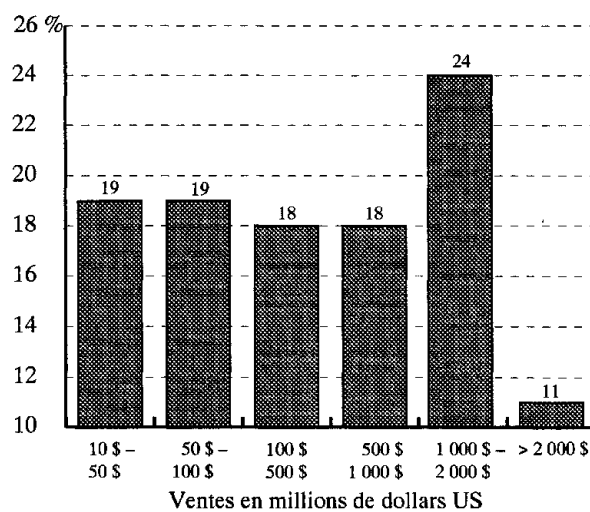
Le ratio des administrateurs étrangers est le rapport entre le nombre d'administrateurs qui résident à l'extérieur du pays où l'entreprise est constituée en société et le nombre total d'administrateurs⁵. Ces données ne sont disponibles que pour l'échantillon canadien.

En moyenne, 15 p. 100 seulement des administrateurs de sociétés canadiennes sont des résidents de pays étrangers. Le ratio des administrateurs étrangers tend à demeurer constant autour de 18 et 19 p. 100 pour les quatre premières tranches de taille d'entreprises. Toutefois, il passe à 24 p. 100 pour les sociétés dont les ventes varient entre 1 et 2 milliards de dollars US. Mais, pour le groupe d'entreprises de la dimension la plus élevée (ventes de plus de 2 milliards de dollars US), le ratio n'atteint que 11 p. 100, en moyenne (voir la figure 6).

Les industries des mines, de la fabrication à forte intensité de ressources, des services et du commerce de détail ont des ratios d'administrateurs étrangers qui dépassent la moyenne. Par contre, les ratios des industries des mines, de la construction et de la fabrication à coefficient élevé de main-d'œuvre sont inférieurs à la moyenne (voir le tableau A3-22).

Figure 6

Ratio des administrateurs étrangers selon la taille des sociétés



Source : D'après des données du tableau A3-21.

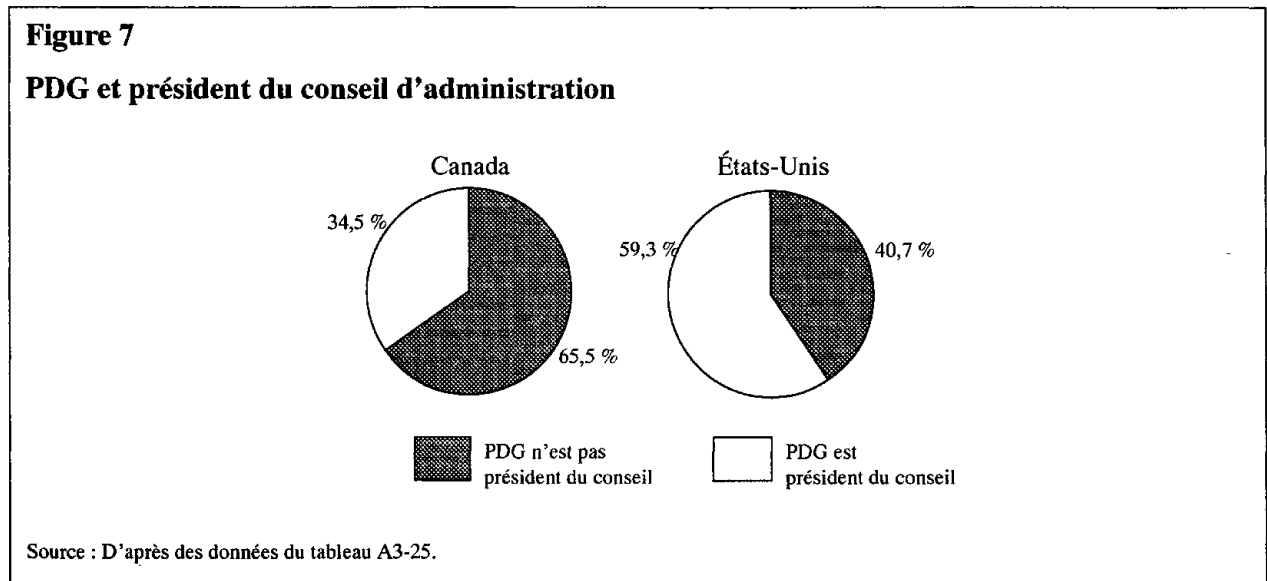
PDG membre du conseil ou président du conseil

Cette variable indique si le président et directeur général de la société est aussi le président du conseil d'administration, comme le précise le rapport annuel des sociétés.

En moyenne, ce n'est que dans 34,5 p. 100 des entreprises canadiennes que le PDG est aussi président du conseil d'administration tandis que, d'après l'échantillon américain, cette proportion atteint 60 p. 100 aux États-Unis (voir la figure 7). Toutefois, dans plus de 83 p. 100 des entreprises canadiennes, le PDG est aussi membre du conseil d'administration de l'entreprise (voir le tableau A3-23). Il ne semble y avoir aucun rapport systématique dans l'échantillon canadien entre la taille des entreprises et le fait que le PDG soit ou non président du conseil. Mais il y a une forte corrélation positive entre la dimension des entreprises et le fait que le PDG cumule les fonctions de président du conseil. Par contre, la proportion des entreprises dont le PDG cumule les fonctions de président du conseil ne varie pas de façon systématique entre les principaux groupes industriels (voir les tableaux A3-24 et A3-26).

Résumé

Le niveau de concentration de la propriété des entreprises est considérablement plus élevé au Canada qu'aux États-Unis. Par exemple, plus de 55 p. 100 des sociétés sont l'objet d'un contrôle légal au Canada, comparativement à moins de 25 p. 100 aux États-Unis. La propriété institutionnelle est toutefois considérablement plus élevée aux États-Unis. Ces deux résultats donnent à penser qu'il y a un grand nombre d'investisseurs institutionnels aux États-Unis et que chacun d'entre eux ne contrôle que des blocs restreints d'actions.



Le nombre d'administrateurs et de cadres augmente en fonction de la taille des entreprises dans les deux pays. Le ratio des administrateurs internes (initiés) est plus élevé aux États-Unis dans les six tranches de taille d'entreprises. De même, la proportion des sociétés dont le PDG cumule les fonctions de président du conseil d'administration est beaucoup plus importante dans les sociétés américaines.

En moyenne, il semble y avoir une corrélation significative et systématique entre les variables de régie d'entreprise, les tranches de taille d'entreprises et les principaux groupes industriels. Par conséquent, il faut tenir compte de l'incidence de la dimension et des caractéristiques industrielles des sociétés dans le cadre d'un examen des effets des variables de régie d'entreprise sur la prise de décision et le rendement des sociétés.

3. CADRE ANALYTIQUE

Dans la section précédente, nous avons analysé sept caractéristiques principales des structures de régie d'entreprise au Canada et aux États-Unis. Nous présentons maintenant une analyse empirique de l'incidence de la régie d'entreprise sur la prise de décision et le rendement des sociétés dans les deux pays. Dans la présente section, nous donnons un aperçu du cadre analytique sur lequel repose l'analyse empirique (ou analyse de régression) présentée dans les deux sections subséquentes.

On prévoit que les structures de régie d'entreprise influenceront directement sur le rendement des sociétés par l'intermédiaire des effets qu'elles exercent sur l'efficacité de l'entreprise au niveau de la gestion, des aspects techniques et de l'adaptation. De plus, les variables de régie d'entreprise peuvent influencer directement le rendement de l'entreprise par le biais de l'incidence qu'elles ont sur les stratégies et les décisions de la société en ce qui a trait aux facteurs de production, aux produits, à l'innovation, aux marchés, etc.

Par conséquent, on peut analyser la mesure dans laquelle les contrôles internes de l'entreprise peuvent contribuer efficacement à relever les défis de l'adaptation structurelle en analysant les rapports entre trois ensembles de variables : les variables de régie d'entreprise, les variables de prise de décision et les variables de rendement économique des sociétés. Les variables de structures de régie d'entreprise que nous avons utilisées dans l'analyse de régression sont celles que nous avons définies dans la section précédente.

Les variables de prise de décision représentent des activités qui se rapportent aux stratégies et aux décisions quotidiennes et à plus long terme. Elles comprennent le niveau d'endettement de l'entreprise, mesuré à l'aide du rapport entre l'endettement et les actifs de la société; le rapport capital-travail, c'est-à-dire le rapport entre les actifs et le nombre d'employés; l'intensité en R-D, soit le rapport entre la R-D et les ventes totales; et le degré d'ouverture de l'entreprise sur l'extérieur, que l'on a mesuré de trois façons : le rapport entre les ventes à l'étranger et les ventes totales, le rapport entre les actifs étrangers et le total des actifs, et une variable auxiliaire qui est fondée sur la présence de ventes ou d'actifs à l'étranger.

Les variables de rendement économique des sociétés mesurent le comportement des entreprises sur le plan de la productivité, de la rentabilité et de la croissance. Parmi ces variables figurent le ratio de productivité du capital (rapport entre les ventes et les actifs), le ratio de productivité de la main-d'œuvre (rapport entre les ventes et le nombre d'employés), la progression des ventes, l'augmentation des actifs, la croissance de la productivité du capital et de la main-d'œuvre, le rendement sur le capital-actions, le rendement sur les actifs et l'augmentation des gains par action. Les variables utilisées dans l'analyse de régression figurent au tableau 1 et elles y sont regroupées selon les catégories retenues.

Tableau 1**Variables de régie interne, de prise de décision et de performance**

Groupe de variables	Mesure	Variable
Régie interne	Concentration de la propriété	À propriété dispersée
	Concentration de la propriété	Contrôle effectif
	Concentration de la propriété	Proportion des actions avec droit de vote détenues par tous les actionnaires importants ¹
	Concentration de la propriété	Nombre d'actionnaires importants ¹
	Structure de la propriété	Propriété institutionnelle
	Structure de la propriété	Propriété par des initiés
	Structure du conseil	Ratio des administrateurs internes
	Structure du conseil	Ratio des administrateurs étrangers
	Structure du conseil	Taille du conseil
	Structure du conseil	Nombre de cadres supérieurs ¹
	Structure du conseil	PDG est membre du conseil
Structure du conseil	PDG est président du conseil	
Structure du conseil	Donnée non disponible pour déterminer si le PDG est président du conseil ²	
Prise de décision	Endettement	Ratio de l'endettement aux actifs
	Intensité en R-D	Ratio de la R-D aux ventes
	Ratio capital-travail	Ratio des actifs au nombre d'employés
	Ouverture sur l'extérieur	Ratio des ventes à l'étranger aux ventes totales
	Ouverture sur l'extérieur	Ratio des actifs étrangers au total des avoirs ¹
	Ouverture sur l'extérieur	Présence soit d'actifs étrangers ou de ventes à l'étranger ¹
Performance	Rendement	Rendement sur le capital-actions
	Rendement	Rendement sur les actifs
	Croissance	Croissance des actifs
	Croissance	Croissance des ventes
	Croissance	Augmentation de la productivité
	Croissance	Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
	Croissance	Augmentation des gains par action
	Productivité	Ratio de productivité du capital (ventes sur actifs)
	Productivité	Ratio de la productivité de la main-d'œuvre (ventes sur nombre d'employés)

NOTA : Ce tableau contient une liste des variables décrites dans la section de l'étude portant sur le cadre analytique. Les variables qui apparaissent dans la troisième colonne sont regroupées sous trois catégories principales de variables : variables de régie interne, de prise de décision et de performance. Les variables sont aussi regroupées en fonction des diverses mesures qui figurent dans la deuxième colonne.

¹ Variables qui étaient incluses dans le cadre analytique de notre étude mais qui n'apparaissent pas parmi les résultats des régressions contenus dans les tableaux 5, 6, 7 et 8. Ces variables sont fortement corrélées avec d'autres variables qui constituent des mesures semblables; leur inclusion aurait pour effet de créer des problèmes de multicollinéarité.

² Variable utilisée dans les régressions pour le Canada parce que plusieurs entreprises n'ont pas fourni ces renseignements.

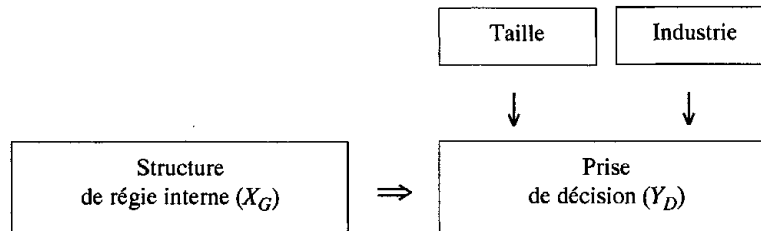
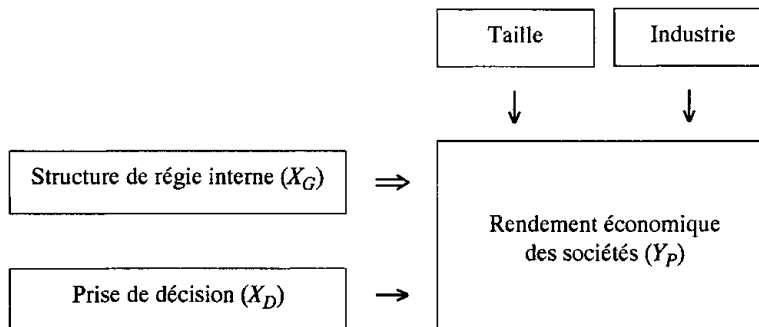
Les équations de régression comprennent deux ensembles de variables auxiliaires qui visent à neutraliser les effets de la taille des entreprises (ventes) et du secteur industriel auquel elles appartiennent sur les variables de prise de décision et de rendement des sociétés. Cinq variables auxiliaires représentent les six tranches de taille d'entreprise et dix variables auxiliaires représentent les onze groupes industriels principaux. Le tableau 2 contient une énumération des variables auxiliaires utilisées dans l'analyse de régression.

On peut avoir recours à deux modèles pour analyser les rapports entre les trois ensembles de variables. Le premier modèle (figure 8) permet d'analyser les rapports entre les variables de structures de régie d'entreprise et celles de la prise de décision dans les sociétés, en neutralisant les effets de la taille et du groupe industriel.

Le deuxième modèle (figure 9) permet d'isoler l'influence des variables de régie interne et de prise de décision des entreprises sur les variables de rendement, en neutralisant les effets de la taille et du groupe industriel.

Nous avons utilisé deux ensembles d'équations de régression pour mettre au point les formulations mentionnées ci-dessus. Le premier ensemble d'équations (ensemble 1 d'équations de régression) a servi à vérifier l'importance des effets que les variables de régie d'entreprise exercent sur les variables de prise de décision. Nous avons calculé les deux ensembles d'équations de régression à partir des échantillons canadiens et américains.

Tableau 2	
Variables auxiliaires utilisées dans l'analyse de régression	
Groupe de variables	Catégorie ou groupe
Taille	10 à 50 millions de \$ US 50 à 100 millions de \$ US 100 à 500 millions de \$ US 500 à 1 000 millions de \$ US 1 000 à 2 000 millions de \$ US 2 000 millions de \$ US et plus
Industrie principale	Agriculture, forêts et pêche Construction Finances, assurance et immobilier Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre Mines Fabrication à forte intensité de ressources Services Fabrication à haute technicité Transports et services publics Commerce de gros
Nota : Ce tableau contient une liste des variables auxiliaires de taille et de secteur industriel utilisées dans l'analyse de régression. Cinq variables auxiliaires de taille et 10 variables auxiliaires de groupe industriel furent créées en se servant de la méthode de codage des indicateurs. Nous avons utilisé pour les deux groupes témoins les catégories « 2 000 millions de \$ US » et « commerce de gros ».	

Figure 8**Rapports entre les structures de régie interne et de prise de décision des sociétés****Figure 9****Rapports entre les variables de structures de régie interne, de prise de décision et de rendement des sociétés****Ensemble 1 d'équations de régression**

$$Y_{D1} = f(X_{G1}, \dots, X_{GN}, SIZ, MI)$$

...

$$Y_{DN} = f(X_{G1}, \dots, X_{GN}, SIZ, MI)$$

dans laquelle

X_{G1}, \dots, X_{GN} sont les variables de régie des sociétés

Y_{D1}, \dots, Y_{DN} sont les variables de prise de décision des sociétés

SIZ sont les variables auxiliaires pour la taille des sociétés

MI sont les variables auxiliaires pour le groupe industriel principal.

Le deuxième ensemble d'équations (ensemble 2 d'équations de régression) sert à analyser les rapports entre les variables de régie d'entreprise, les variables de prise de décision et celles du rendement des sociétés, en neutralisant les effets de la taille et du groupe industriel.

Dans ce contexte, l'effet total de la variable de régie d'entreprise sur la variable de rendement est la somme des deux effets : l'effet direct et l'effet indirect. L'effet indirect permet de mesurer l'influence de la variable de régie interne sur la variable de rendement qui agit par l'intermédiaire de son incidence sur la variable de prise de décision.

Ensemble 2 d'équations de régression

$$Y_{P1} = f(X_{G1}, \dots, X_{GN}, X_{D1}, \dots, X_{DN}, SIZ, MI)$$

...

$$Y_{PN} = f(X_{G1}, \dots, X_{GN}, X_{D1}, \dots, X_{DN}, SIZ, MI)$$

dans laquelle

X_{G1}, \dots, X_{GN} sont les variables de régie des sociétés

X_{D1}, \dots, X_{DN} sont les variables de prise de décision des sociétés

Y_{P1}, \dots, Y_{PN} sont les variables de rendement des sociétés

SIZ sont les variables auxiliaires pour la taille des sociétés

MI sont les variables auxiliaires pour le groupe industriel principal.

Incidence possible des variables de régie d'entreprise

Nous présentons une analyse des résultats des régressions dans la section suivante. Mais nous allons d'abord examiner les rapports logiques qui existent entre les variables de structures de régie interne, de prise de décision et de rendement des entreprises à la lumière des études déjà publiées sur la régie d'entreprise. Toutefois, comme nous l'indiquons ci-après, ces rapports sont influencés par un grand nombre d'éléments étroitement liés.

Concentration de la propriété

Morck et Stangeland (1994) ont analysé le rapport entre la concentration de la propriété et le rendement des sociétés au Canada et aux États-Unis. Les gestionnaires des sociétés à propriété dispersée ne peuvent ni être surveillés ni être contrôlés efficacement par des actionnaires dispersés et souvent mal renseignés qui ne détiennent qu'un nombre restreint d'actions (« petits » actionnaires). Par conséquent, les divergences d'intérêts entre les gestionnaires et les actionnaires pourraient avoir des effets négatifs sur les décisions et le rendement des entreprises possédées par un grand nombre de petits actionnaires. Par ailleurs, des actionnaires bien renseignés qui détiennent un grand nombre d'actions (« grands » actionnaires) seront en mesure et incités de surveiller efficacement les décisions et le rendement des gestionnaires. Mais la concentration de la propriété des sociétés peut entraîner une concentration du pouvoir économique à la fois malsaine et non démocratique⁶.

De plus, le rapport entre la propriété et le rendement des sociétés peut être influencé grandement par la nature de la structure de concentration de la propriété – la proportion des actions avec droit de vote détenues par des investisseurs institutionnels et des initiés, le nombre d'actionnaires importants, etc. Il est donc difficile d'évaluer a priori le rapport entre le niveau de concentration de la propriété et son incidence sur la prise de décision et le rendement des sociétés.

Dans un effort visant à mieux saisir les rapports entre le niveau de concentration de la propriété et la prise de décision et le rendement des entreprises, nous avons réparti les échantillons des deux pays en trois groupes : les sociétés à propriété dispersée, les entreprises caractérisées par un contrôle effectif et les sociétés faisant l'objet d'un contrôle légal. Les moyennes des variables de régie interne et de prise de décision pour les trois groupes sont présentées dans le tableau A4-1 de l'appendice 4.

Il semble y avoir une corrélation négative systématique entre, d'une part, le taux de rendement sur les actifs et le capital-actions et, d'autre part, le niveau de concentration de la propriété aux États-Unis. Le rapport entre le taux de rendement et le niveau de concentration de la propriété n'est pas aussi manifeste pour les entreprises canadiennes parce que les taux de rendement moyens sur le capital-actions et le rendement moyen sur les actifs sont les mêmes pour les entreprises à propriété dispersée et pour celles qui font l'objet d'un contrôle légal.

Par ailleurs, la croissance des ventes et des actifs dans les entreprises américaines semble être corrélée positivement avec le niveau de concentration de la propriété. Dans l'échantillon canadien, les entreprises assujetties à un contrôle légal affichent, en moyenne, une progression plus lente des ventes et des actifs que celle des deux autres groupes (voir l'appendice 4, figure A4-2).

Il importe de signaler qu'il s'agit de résultats partiels parce qu'ils ne tiennent pas compte de l'incidence de la taille et du groupe industriel ou des rapports entre les variables de régie d'entreprise et de prise de décision. Par conséquent, ces résultats ne donnent qu'un aperçu superficiel du rapport entre le rendement et le niveau de concentration de la propriété des entreprises⁷.

Investisseurs institutionnels

Selon plusieurs observateurs, l'intervention des investisseurs institutionnels aux États-Unis (par exemple, CalPERS, le régime de rentes de retraite des fonctionnaires de la Californie, les Corporate Partners, les Allied Investment Partners, etc.) a une incidence positive importante sur le rendement des entreprises parce que ces investisseurs bien renseignés peuvent évaluer les activités et les stratégies des gestionnaires des entreprises de façon objective et exercer ainsi des pressions sur le conseil d'administration pour effectuer des changements et maintenir une gestion dynamique en utilisant leur droit de vote et des moyens de vendre leurs idées. De plus, les investisseurs institutionnels peuvent jouer un rôle plus actif dans la gestion de l'entreprise en obtenant un siège au conseil d'administration.

Toutefois, les contraintes juridiques, fiscales et réglementaires peuvent restreindre sérieusement l'efficacité des investisseurs institutionnels (voir Jensen, 1993). En outre, des investisseurs institutionnels, comme des caisses de retraite, peuvent être peu enclins à prendre des risques et à intervenir afin d'améliorer le rendement de l'entreprise. Néanmoins, le coût d'une course aux procurations est passé de 1 million de dollars US à moins de 5 000 \$ US⁸ (voir *The Economist*, 1994), ce qui a pour effet de réduire au minimum les contraintes sur l'intervention des investisseurs institutionnels.

Propriété par des initiés

Un niveau élevé d'actions détenues par des gestionnaires et des administrateurs pourrait fort bien avoir pour effet d'harmoniser leurs intérêts à ceux des actionnaires. Les gestionnaires et les administrateurs, dont la rémunération et la richesse personnelle sont étroitement liées au rendement de l'entreprise, ont tendance à privilégier le rendement de la société sur tout autre objectif. Mais, à mesure que le niveau de propriété des initiés augmente, la haute direction pourrait devenir plus difficile à déloger et négliger d'agir dans l'intérêt des autres actionnaires. Il s'ensuit que le rapport entre la propriété par des initiés et le rendement de l'entreprise est obscurci par l'interaction de ces deux effets. Morck (1994) a analysé le rapport entre les effets de retranchement et d'harmonisation des intérêts.

Administrateurs internes

Baysinger et Hoskisson (1990) ont examiné les études qui traitent des administrateurs internes. Ils soutiennent que les initiés ont accès à des renseignements qui sont pertinents pour l'évaluation de la compétence des gestionnaires et du caractère souhaitable de leurs interventions. Ils affirment aussi que les administrateurs externes, même s'ils ont une attitude plus ouverte et plus objective, ne disposent pas de l'ensemble et de la qualité des renseignements nécessaires pour s'acquitter de leurs fonctions. Le ratio des administrateurs internes peut donc avoir pour effet d'améliorer l'efficacité de la prise de décision d'une société. De plus, selon la théorie du mandant et du mandataire, les administrateurs internes devraient avoir un rendement comparable ou même supérieur à celui des administrateurs externes parce que leur réputation et leur bien-être économique sont liés directement au rendement de l'entreprise.

Par ailleurs, il se peut que les administrateurs internes ne soient pas aussi objectifs que ceux de l'extérieur si le PDG est membre du conseil d'administration et/ou en est le président. Les administrateurs externes peuvent aussi apporter une perspective et une objectivité dans le processus de prise de décision qu'ils ont acquis par suite de leur participation et de leur contribution à d'autres organismes et à d'autres milieux. Mais il est impossible de déterminer si les effets positifs de la présence d'administrateurs internes l'emportent sur les effets négatifs; on ne peut donc pas tirer de conclusion certaine a priori sur le rapport entre les administrateurs internes et la prise de décision et le rendement des sociétés.

Le PDG en tant que président du conseil

Ceux qui préconisent la séparation des fonctions de PDG et de président du conseil soutiennent que l'aptitude du conseil de fonctionner de façon autonome et efficace sera mise en danger si le PDG cumule les fonctions de président du conseil. La séparation des postes de PDG et de président du conseil pourrait contribuer à améliorer de trois façons le processus de prise de décision et le rendement de l'entreprise (voir Bacon, 1993). Premièrement, le rapport entre le conseil (le surveillant de la haute direction) et la gestion deviendra transparent. Deuxièmement, le conseil deviendra plus efficace et mieux organisé s'il est dirigé par une personne indépendante. Troisièmement, la responsabilité du conseil de voir aux intérêts des actionnaires figurera au premier plan de ses préoccupations.

Par contre, il se peut que le cumul des fonctions de PDG et de président du conseil facilite les échanges de renseignements entre le conseil et la gestion et améliore la coopération et la coordination entre ces deux instances. Mais on ne sait pas si les avantages d'une autonomie des deux fonctions l'emporte sur ses inconvénients.

Taille du conseil

Les auteurs du rapport de la Bourse de Toronto sur la régie d'entreprise (1994) et Jensen (1993) se sont intéressés au débat portant sur la taille du conseil et l'incidence sur l'efficacité de son fonctionnement. Des conseils composés d'un grand nombre d'administrateurs réunissent une diversité de points de vue et d'expérience, permettent d'élargir sa représentation géographique et offrent un important réservoir de ressources au sein duquel on peut puiser pour former des comités du conseil chargés de résoudre des problèmes complexes. Mais, lorsque le nombre de membres du conseil dépasse un certain seuil, les échanges de renseignements et le processus de prise de décision peuvent devenir plus difficiles et plus lourds; les administrateurs peuvent alors perdre de vue leur sens des responsabilités et leur obligation de rendre compte. De nouveau, il est difficile de déterminer si la taille du conseil d'administration a une incidence positive ou négative sur les variables de prise de décision et de rendement.

Résumé

En somme, il est difficile a priori d'évaluer le rapport entre les variables de régie d'entreprise, de prise de décision et de rendement. C'est sur cette toile de fond que nous abordons dans la section suivante l'analyse des résultats de régression.

4. RÉSULTATS EMPIRIQUES

Nous présentons d'abord dans cette section une analyse du degré de corrélation empirique entre les variables de structures de régie d'entreprise et de prise de décision, après avoir neutralisé pour les effets de taille et de groupe industriel. Nous examinons ensuite le degré de corrélation entre les variables de structures de régie et de rendement des entreprises en analysant le rôle des structures de régie et de prise de décision sur le rendement de l'entreprise, y compris l'incidence de la taille et du groupe industriel. Enfin, nous analysons les effets directs et indirects des structures de régie sur le rendement de l'entreprise par l'intermédiaire de son incidence sur les variables de prise de décision⁹.

Régie d'entreprise et prise de décision

Les tableaux 3 et 4 présentent un résumé des résultats des régressions canadiennes et américaines du modèle 1 de la figure 8, que nous avons décrit dans la section précédente. Des

Tableau 3				
Résultats des régressions sur la régie d'entreprise et la prise de décision des sociétés canadiennes				
Canada	<u>Endettement</u>	<u>Actifs</u>	<u>R-D</u>	<u>Ventes à l'étranger</u>
	Actifs	Employé	Ventes	Ventes totales ¹
(Constante)	0,3293 ^a	-3 360 297 ^a	0,3156 ^c	0,0843
Taille du conseil	-0,0100 ^a	101 307 ^a	-0,0195 ^b	-0,0021
PDG et président	0,0494	-75 628	-0,0349	0,2095 ^a
PDG et président, n.d.	-0,0052	-149 821	-0,0456	0,1568 ^a
Ratio des administrateurs étrangers	-0,0488	404 900	-0,1678	0,4290 ^a
Ratio des administrateurs internes	-0,0685	-1 428 028 ^c	-0,0451	0,0082
Propriété par des initiés	0,0000	15 161 ^c	0,0008	-0,0007
Propriété institutionnelle	-0,0002	32 952 ^a	-0,0002	-0,0009 ^c
À propriété dispersée	-0,0272	967 610 ^c	-0,0026	-0,0419
Contrôle effectif	0,0298	405 216	-0,0188	-0,0234
<i>F</i>	4,2963	10,1254	1,0894	3,6924
<i>r</i> ²	0,1603	0,2862	0,2664	0,1485
<i>n</i>	566	631	89	533
a = 1 p. 100 b = 5 p. 100 c = 10 p. 100 Signification du test <i>t</i>				
Nota : Ce tableau résume les résultats des régressions canadiennes qui sont illustrées dans le modèle 1 de la figure 8. Chaque colonne représente l'une des équations décrites dans l'ensemble 1 d'équations de régression. Le contenu de chacune des cases indique la valeur du coefficient et son niveau de signification dans l'équation de régression. Les variables auxiliaires du groupe industriel et de la taille, décrites dans le tableau 2, furent incluses dans les régressions en tant que variables de contrôle mais elles ne sont pas présentées dans le présent tableau sommaire.				
¹ Le ratio des ventes à l'étranger aux ventes totales – un indicateur de l'ouverture de l'entreprise sur l'extérieur fut choisi pour le présent tableau. Les résultats des régressions pour les deux autres mesures de l'ouverture sur l'extérieur – le ratio des actifs étrangers au total des actifs et la présence de ventes à l'étranger ou d'actifs étrangers – donnent des résultats très similaires.				

Tableau 4

Résultats des régressions sur la régie d'entreprise et la prise de décision des sociétés américaines

États-Unis	Endettement	Actifs	R-D	Ventes à l'étranger
	Actifs	Employé	Ventes	Ventes totales ¹
(Constante)	0,2985 ^a	427 934 ^a	0,4813 ^a	0,1418 ^a
Taille du conseil	-0,0003	-4 628	-0,0011	0,0004
PDG et président	0,0147 ^c	-8 903	0,0085	-0,0152 ^c
Ratio des administrateurs internes	-0,0129	-80 081	-0,0703	-0,0168
Propriété par des initiés	-0,0005 ^b	-1 402	-0,0001	-0,0002
Propriété institutionnelle	-0,0006 ^a	1 475	-0,0006	0,0003
À propriété dispersée	-0,0507 ^a	-57 818	0,0056	0,0019
Contrôle effectif	-0,0279 ^b	-35 763	0,0162	0,0063
<i>F</i>	17,5080	72,6868	3,3642	23,3684
<i>r</i> ²	0,2221	0,3541	0,0921	0,2544
<i>n</i>	1 372	2 940	753	1 530

a = 1 p. 100 b = 5 p. 100 c = 10 p. 100 Signification du test *t*

Nota : Ce tableau résume les résultats des régressions américaines qui sont illustrés dans le modèle 1 de la figure 8. Chaque colonne représente l'une des équations décrites dans l'ensemble 1 d'équations de régression. Le contenu de chacune des cases indique la valeur du coefficient et son niveau de signification dans l'équation de régression. Les variables auxiliaires du groupe industriel et de la taille, décrites dans le tableau 2, furent incluses dans les régressions en tant que variables de contrôle mais elles ne sont pas présentées dans le présent tableau sommaire.

¹ Le ratio des ventes à l'étranger aux ventes totales – un indicateur de l'ouverture de l'entreprise sur l'extérieur – fut choisi pour le présent tableau. Les résultats des régressions pour les deux autres mesures de l'ouverture sur l'extérieur – le ratio des actifs étrangers au total des actifs et la présence de ventes à l'étranger ou d'actifs étrangers – donnent des résultats très similaires.

résultats plus détaillés des régressions du modèle 1 sont contenus dans l'appendice 5. La valeur du test *F* fait état d'une corrélation significative entre les variables de régie interne, de taille et de groupe industriel au Canada et aux États-Unis. Toutefois, les résultats des régressions pour les États-Unis sont beaucoup plus significatifs que ceux des régressions pour le Canada.

Le ratio de l'endettement aux actifs (un indicateur de l'endettement ou du degré de risque de l'entreprise) affiche une corrélation négative significative avec la propriété institutionnelle et la propriété par des initiés, et une corrélation positive avec le niveau de concentration de la propriété. De plus, les sociétés de la taille la moins élevée ont des ratios d'endettement aux actifs moins élevés que ceux des entreprises de la dimension la plus élevée.

Les résultats des régressions du ratio de l'endettement aux actifs pour le Canada sont sensiblement plus faibles que ceux obtenus pour les États-Unis. L'endettement des sociétés au Canada affiche une corrélation significative avec une seule variable de régie d'entreprise. Le ratio de l'endettement aux actifs et la taille du conseil d'administration sont négativement corrélés. Les entreprises dans les trois tranches de taille les plus faibles ont un niveau d'endettement considérablement moins élevé que les sociétés dans la tranche la plus élevée.

Contrairement aux résultats du ratio de l'endettement aux actifs, les variables de régie d'entreprise ont une plus forte influence sur l'intensité en capital au Canada qu'aux États-Unis. Au Canada, la taille du conseil d'administration, la propriété institutionnelle et la propriété par des initiés sont corrélées positivement avec l'intensité en capital. Par contre, le niveau de concentration de la propriété des sociétés et le ratio des administrateurs internes affichent une faible corrélation négative avec le ratio capital-travail. Les entreprises dans les trois tranches de taille les moins élevées ont une intensité en capital plus élevée que les entreprises dans la classe la plus élevée.

Aucune des variables de régie d'entreprise n'a une corrélation significative avec l'intensité en capital dans l'échantillon américain. De plus, contrairement à ce qu'on peut observer au Canada, les entreprises américaines dans les deux tranches de taille les moins élevées ont une intensité en capital légèrement plus faible que les sociétés dans la classe la plus élevée. Par ailleurs, le ratio capital-travail est fortement corrélé avec les caractéristiques industrielles dans l'échantillon américain.

L'intensité en R-D, mesurée à l'aide du ratio de la R-D aux ventes, n'est pas corrélée significativement avec aucune des variables de structures de régie d'entreprise dans l'échantillon américain. L'intensité en R-D des entreprises dont les ventes se chiffrent entre 1 et 2 milliards de dollars US est significativement plus forte que celle des entreprises dont les ventes dépassent les 2 milliards de dollars US.

Dans l'échantillon canadien, seule la taille du conseil d'administration affiche une corrélation négative et significative avec le ratio de la R-D aux ventes. Il y a un faible rapport positif entre l'intensité en R-D et la dimension de l'entreprise.

Aux États-Unis, les sociétés dont le PDG cumule les fonctions de président du conseil sont considérablement moins ouvertes sur l'extérieur, comme l'indique le ratio des ventes à l'étranger aux ventes totales, que celles dont le PDG ne cumule pas les deux postes. Il n'est pas étonnant de constater que les entreprises dans les cinq tranches de taille les moins élevées ont un degré d'ouverture sur l'extérieur moins prononcé que celui des sociétés de la taille la plus élevée.

Au Canada, l'ouverture sur l'extérieur est fortement corrélée positivement avec les sociétés dont le PDG est aussi président du conseil d'administration. Comme on pouvait s'y attendre, on observe aussi une forte corrélation positive entre le ratio des administrateurs étrangers et le degré d'ouverture sur l'extérieur des entreprises. L'ouverture sur l'étranger des sociétés canadiennes de taille moyenne n'est pas significativement différente de celle des entreprises de la taille la plus élevée. Toutefois, les sociétés de la tranche de taille la plus faible (ventes de moins de 50 millions de dollars US) ont un degré d'ouverture sur l'extérieur beaucoup moins prononcé que celui des entreprises de la taille la plus élevée.

La propriété institutionnelle semble avoir une influence beaucoup plus positive sur la prise de décision aux États-Unis qu'au Canada. Par ailleurs, le rapport entre le ratio des administrateurs internes et les variables de prise de décision est semblable dans les deux pays. Toutes autres choses étant égales par ailleurs, les sociétés ayant un ratio d'administrateurs internes plus

élevé semblent avoir un niveau d'endettement plus faible, une intensité en capital moins prononcée, une intensité en R-D plus faible et une ouverture sur l'extérieur moins élevée.

Les sociétés américaines qui ont des niveaux élevés de propriété interne ont tendance à afficher un faible niveau d'endettement. La propriété interne dans les entreprises canadiennes a une corrélation positive et significative avec l'intensité en capital. Dans les sociétés américaines, le niveau d'endettement augmente en fonction du degré de concentration de la propriété. En d'autres termes, les entreprises qui font l'objet d'un contrôle légal tendent à avoir des ratios d'endettement aux actifs plus élevés que ceux des sociétés qui possèdent un grand nombre d'actionnaires et sont l'objet d'un contrôle effectif. Au Canada, l'intensité en capital des entreprises à propriété dispersée est légèrement plus élevée que celle des sociétés qui font l'objet d'un contrôle légal.

Dans les deux pays, le fait qu'un PDG cumule les fonctions de président du conseil est corrélé avec des niveaux élevés d'endettement. Au Canada, l'ouverture sur l'extérieur des sociétés dont le PDG est aussi président du conseil a tendance à être plus élevée que celle des entreprises dont les deux postes sont autonomes.

Les rapports entre la taille du conseil d'administration et les variables de décision sont plus étroits au Canada qu'ils ne le sont aux États-Unis. Au Canada, la taille du conseil d'administration est corrélée négativement avec le niveau d'endettement et l'intensité en R-D. La taille du conseil au Canada est corrélée positivement avec l'intensité en capital de l'entreprise.

Tant au Canada qu'aux États-Unis, les sociétés comprises dans les deux tranches de taille inférieures ont un endettement moins élevé et une ouverture sur l'extérieur moins prononcée que celles de la taille la plus élevée. Toutefois, les entreprises plus petites au Canada ont tendance à avoir une intensité en capital plus forte que celle des sociétés de dimension plus élevée.

Rendement des sociétés et structures de régie d'entreprise

Aux tableaux 5 et 6 figurent un résumé des résultats pour le Canada et les États-Unis des régressions contenant les variables de rendement des sociétés illustrées à la figure 9 (modèle 2). Des résultats plus complets des régressions du modèle 2 sont contenus dans l'appendice 6. La valeur du test F donne à penser que les équations expliquent assez bien les variations entre les entreprises des variables de rendement des sociétés. Mais, à l'instar des équations des variables de prise de décision des sociétés, les résultats canadiens ne sont pas aussi robustes que ceux obtenus pour les États-Unis.

Rentabilité

Dans l'échantillon américain, tant le rendement sur le capital-actions que le rendement sur les actifs sont corrélés de façon positive et significative avec la propriété institutionnelle, la

Tableau 5
Résultats des régressions sur le rendement et la prise de décision des sociétés canadiennes

CANADA	Rendement sur le capital-actions	Rendement sur l'avoir	Croissance des ventes	Croissance de l'avoir	Ventes		Croissance de la main-d'œuvre	Croissance de la productivité du capital	Croissance des gains par action
					Employé	Avoir			
(Constante)	0,1765 ^b	0,0391	0,0419	-0,0733	1 077 695 ^a	2,4883 ^a	0,0680	0,1152 ^c	0,9702
Actifs/employé	0,0000	0,0000	0,0000 ^b	0,0000	1 077 695 ^a	2,4883 ^a	0,0680	0,1152 ^c	0,9702
Endettement/actifs	-0,1997 ^a	-0,0532 ^b	-0,0234	-0,0485 ^c	0 ^a	0,0000 ^a	0,0000 ^b	0,0000	0,0000
Taille du conseil	-0,0040	0,0003	0,0005	0,0047 ^c	139 295	-0,7129 ^a	-0,0349	0,0250	-1,1762 ^b
PDG et président	-0,0025	0,0108	0,0955 ^c	0,1203 ^b	20 842 ^a	-0,0301 ^a	0,0000	-0,0042 ^c	-0,0380
PDG et président, n.d.	-0,0444	-0,0033	-0,0342	-0,0331	101 535	-0,2206	0,0669	-0,0247	0,0819
Ratio des administrateurs étrangers	0,0558	-0,0044	0,0733	0,2960 ^a	-60 893	-0,0092	-0,0384	-0,0011	0,2190
Ratio des administrateurs internes	0,2112 ^a	0,0691 ^b	0,0422	0,1112 ^c	440 007	-0,2477	0,0876	-0,2227 ^b	0,9288
Propriété par des initiés	-0,0004	0,0002	-0,0003	-0,0004	8 906	0,1922	0,0232	-0,0690	0,4137
Propriété institutionnelle	-0,0001	0,0000	-0,0005	-0,0005	-672	0,0014	-0,0004	0,0001	0,0014
À propriété dispersée	-0,0045	-0,0050	-0,0018	0,0203	-211	0,0003	-0,0006	-0,0001	-0,0058
Contrôle effectif	0,0095	-0,0139	0,0069	0,0210	-13 106	-0,1585	-0,0209	-0,0221	-0,3349
F	2,3287	1,7335	2,5521	2,8663	-22 336	-0,0453	-0,0007	-0,0141	-0,2455
F ²	0,1219	0,0937	0,1307	0,1460	9,2013	13,4619	2,3230	1,2780	1,2529
n	463	463	463	463	463	463	463	463	463

a = 1 p. 100 b = 5 p. 100 c = 10 p. 100 Signification du test t

Nota : Ce tableau résume les résultats des régressions canadiennes qui sont illustrées dans le modèle 2 de la figure 9. Chaque colonne représente l'une des équations décrites dans l'ensemble 2 d'équations de régression. Le contenu de chacune des cases indique la valeur du coefficient et son niveau de signification dans l'équation de régression. Les variables auxiliaires du groupe industriel et de la taille, décrites dans le tableau 2, furent incluses dans les régressions en tant que variables de contrôle mais elles ne sont pas présentées dans le présent tableau sommaire.

Tableau 6
Résultats des régressions sur le rendement et la prise de décision des sociétés américaines

CANADA	Rendement sur le capital-actions	Rendement sur l'avoit	Croissance des ventes	Croissance de l'avoit	Ventes		Croissance de la productivité de la main-d'œuvre	Croissance de la productivité du capital	Croissance des gains par action
					Employé	Avoit			
(Constante)	0,0187	0,0296 ^b	0,0435	0,0743 ^b	547 177 ^a	2,1237 ^a	0,1054 ^a	-0,0307	-0,0657
Actifs/employé	0,0000 ^b	0,0000 ^b	0,0000 ^b	0,0000	0 ^a	0,0000 ^a	0,0000 ^b	0,0000	0,0000
Endettement/actifs	-0,1904 ^a	-0,0500 ^a	-0,0521 ^b	-0,1541 ^a	-69 544	-0,4930 ^a	-0,0235	0,1020 ^a	-0,1348
Taille du conseil	-0,0001	-0,0003	0,0001	0,0001	-947	-0,0042	-0,0005	0,0000	0,0068
PDG et président	-0,0011	-0,0014	-0,0060	0,0023	3 613	-0,0058	-0,0067	-0,0083	0,0128
Ratio des administrateurs internes	0,0975 ^a	0,0263 ^b	0,0500 ^b	0,0487 ^b	63 148	0,0784	-0,0173	0,0012	0,4879 ^a
Propriété par des initiés	0,0008 ^a	0,0002 ^b	0,0004 ^b	0,0005 ^b	649 ^c	0,0021 ^b	0,0002	0,0000	0,0004
Propriété institutionnelle	0,0012 ^a	0,0005 ^a	0,0007 ^b	0,0007 ^a	176	-0,0016 ^c	0,0001	0,0000	-0,0035 ^b
À propriété dispersée	0,0427 ^a	0,0111 ^b	0,0110	0,0082	-26 840	-0,0591	-0,0076	0,0028	-0,0832
Contrôle effectif	0,0201	0,0036	0,0149	0,0051	-22 908	0,0740	-0,0072	0,0097	-0,2321 ^a
F	10,4983	7,0906	4,3160	5,9267	28,4526	46,9150	1,6636	2,8886	2,2912
F ²	20,1591	0,1133	0,0722	0,0965	0,3389	0,4581	0,0291	0,0495	0,0397
n	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357

a = 1 p. 100 b = 5 p. 100 c = 10 p. 100 Signification du test t

Nota : Ce tableau résume les résultats des régressions américaines qui sont illustrées dans le modèle 2 de la figure 9. Chaque colonne représente l'une des équations décrites dans l'ensemble 2 d'équations de régression. Le contenu de chacune des cases indique la valeur du coefficient et son niveau de signification dans l'équation de régression. Les variables auxiliaires du groupe industriel et de la taille, décrites dans le tableau 2, furent incluses dans les régressions en tant que variables de contrôle mais elles ne sont pas présentées dans le présent tableau sommaire.

propriété par des initiés et le ratio des administrateurs internes. Les sociétés à propriété dispersée et caractérisées par un contrôle effectif affichent des niveaux de rentabilité considérablement plus élevés que des entreprises faisant l'objet d'un contrôle légal. De même, la rentabilité des sociétés les plus importantes (ventes de plus de 2 milliards de dollars US) est de beaucoup supérieure à celle des entreprises dans les deux tranches de taille les moins élevées (ventes de moins de 100 millions de dollars US).

Dans le cas des sociétés canadiennes, seule une des variables de régie d'entreprise (ratio des administrateurs internes) est corrélée de façon positive et significative avec la rentabilité. À l'instar des résultats obtenus pour les États-Unis, la rentabilité des entreprises dans les deux tranches de taille les moins élevées est sensiblement inférieure à celle des sociétés dont les ventes dépassent les 2 milliards de dollars US.

Croissance

La corrélation entre les deux indicateurs de croissance et les variables de régie interne pour les sociétés américaines se rapproche étroitement des résultats que nous avons obtenus pour les deux mesures de rentabilité décrites ci-dessus. La croissance des ventes et des actifs est corrélée de façon positive et significative avec la propriété institutionnelle, la propriété interne et le ratio des administrateurs internes. De même, la performance sur le plan de la croissance des sociétés dans les deux tranches de taille les moins élevées est sensiblement plus faible que celle des entreprises dont les ventes dépassent les 2 milliards de dollars US. Toutefois, les niveaux de croissance atteints par les sociétés dont les ventes se situent entre 500 millions et 1 milliard de dollars US sont considérablement supérieurs à ceux des entreprises de la taille la plus élevée.

Dans l'échantillon canadien, la croissance des actifs est corrélée de manière positive et significative avec le fait que le PDG cumule les fonctions de président du conseil, le ratio des administrateurs étrangers, le ratio de propriété par des initiés et la taille du conseil d'administration. Toutefois la croissance des ventes affiche une faible corrélation positive uniquement avec la taille du conseil d'administration. Contrairement aux résultats obtenus pour les États-Unis, la performance sur le plan de la croissance des entreprises dont les ventes sont inférieures à 100 millions de dollars US est quelque peu supérieure à celle des sociétés dont les ventes dépassent les 2 milliards de dollars US.

Productivité

La productivité tant du capital que de la main-d'œuvre des sociétés américaines est corrélée de façon positive et significative avec le ratio de propriété par des initiés. À l'instar de la rentabilité et de la croissance, les niveaux de productivité des entreprises dans les deux tranches de taille les moins élevées sont significativement plus faibles que ceux des sociétés les plus grandes. La productivité du capital et de la main-d'œuvre des entreprises canadiennes est corrélée de façon négative et significative avec la taille du conseil d'administration. Les niveaux de productivité des sociétés

canadiennes dont les ventes sont inférieures à 100 millions de dollars US sont aussi significativement plus faibles que ceux des entreprises dont les ventes dépassent les 2 milliards de dollars US.

Rendement et prise de décision des entreprises

La rentabilité et les niveaux de croissance des sociétés américaines sont corrélés de façon négative et significative avec le degré d'endettement (voir les tableaux 5 et 6). Les indicateurs de rentabilité sont aussi corrélés négativement et significativement avec le niveau d'endettement au Canada, mais les ventes et la progression des actifs des entreprises canadiennes n'affichent qu'une faible corrélation avec l'endettement. Dans les échantillons tant américains que canadiens, l'endettement a un fort effet négatif sur la productivité du capital. Mais l'endettement n'a pas d'incidence importante sur la productivité de la main-d'œuvre dans les deux pays.

Le ratio capital-travail affiche une forte corrélation négative avec la rentabilité et la croissance dans les équations américaines. Toutefois, la rentabilité et la croissance des sociétés canadiennes sont faiblement corrélées négativement avec l'intensité en capital. Mais, comme on pouvait s'y attendre, la productivité de la main-d'œuvre dans les sociétés tant canadiennes qu'américaines est fortement corrélée positivement avec le ratio capital-travail.

Incidence totale des variables de régie interne sur le rendement des entreprises

Nous présenterons ci-après un résumé de l'incidence directe et indirecte des variables de régie d'entreprise. Rappelons que par l'intermédiaire du modèle contenu dans la figure 8, nous avons examiné le rapport entre la prise de décision et les structures de régie d'entreprise, en neutralisant les effets de la taille et du groupe industriel. Rappelons aussi qu'à l'aide du modèle décrit dans la figure 9, nous avons analysé le rapport direct entre le rendement des sociétés et les structures de régie d'entreprise, en neutralisant les variables de taille, de groupe industriel et de prise de décision des sociétés. Les caractéristiques de ces deux modèles sont décrites dans les deux premières colonnes pour chacun des pays dans le tableau 7. La troisième colonne donne un aperçu des deux effets – directs et indirects – sur le rendement. Ces effets d'ensemble suivent de très près les résultats obtenus au moyen des équations de forme réduite¹⁰.

Dans le tableau 7, la caractéristique inscrite dans chaque case correspond aux signes et aux niveaux de signification calculés pour la variable de régie d'entreprise (rangée). Par exemple, la corrélation entre prise de décision et propriété institutionnelle au Canada est qualifiée de « variable ». Ce qualificatif signifie que le nombre de fois que la variable de régie interne est corrélée de façon positive et significative avec les variables de prise de décision et/ou de rendement est égal au nombre de fois que la corrélation est négative et significative. On a pu constater que la variable de propriété institutionnelle était significativement corrélée tant négativement que positivement avec les variables de prise de décision dans l'ensemble des équations de régression du modèle, c'est-à-dire qu'il y avait une corrélation positive et significative entre la propriété institutionnelle et le ratio capital-travail, et une corrélation négative et significative entre la propriété

Tableau 7						
Résumé de l'analyse de régression						
	Canada			États-Unis		
	Prise de décision	Rendement		Prise de décision	Rendement	
	Indirect	Direct	Direct et indirect	Indirect	Direct	Direct et indirect
Propriété institutionnelle	variable	aucun effet	aucun effet	faiblement positif	fortement positif	fortement positif
Propriété par des initiés	faiblement positif	aucun effet	aucun effet	faiblement positif	fortement positif	fortement positif
Concentration de la propriété	aucun effet	aucun effet	aucun effet	faiblement négatif	négatif	faiblement négatif
Taille du conseil	positif	négatif	faiblement négatif	aucun effet	aucun effet	aucun effet
Ratio des administrateurs étrangers	faiblement positif	variable	faiblement positif	n.d.	n.d.	n.d.
Ratio des administrateurs internes	faiblement négatif	positif	positif	faiblement négatif	fortement positif	positif
PDG et président	faiblement positif	faiblement positif	faiblement positif	faiblement négatif	aucun effet	aucun effet

institutionnelle et l'ouverture sur l'extérieur. « Aucune incidence » signifie que la variable de régie d'entreprise n'affichait aucune corrélation significative de valeur positive ou négative dans les deux ensembles d'équations de régression. « Faiblement positive » ou « faiblement négative » indiquent que la variable de régie d'entreprise était significative dans les ensembles d'équations de régression. « Positive » ou « négative » et « fortement positive » ou « fortement négative » indiquent que la variable de régie d'entreprise était significative dans deux ou plus de deux des ensembles d'équations de régression, respectivement.

Résumé

En général, le rendement des sociétés américaines est corrélé positivement (tant directement qu'indirectement) avec la propriété institutionnelle, le ratio des administrateurs internes et la propriété par des initiés, et négativement avec la concentration de la propriété des sociétés. Les résultats pour le Canada ne sont pas aussi solides et robustes que ceux obtenus pour les États-Unis.

Le ratio des administrateurs internes et le ratio des directeurs étrangers semblent avoir une influence positive sur le rendement des entreprises canadiennes. De même, la taille du conseil d'administration semble exercer une influence positive (surtout de façon indirecte par l'intermédiaire de l'endettement et de la formation de capital) sur le rendement économique des entreprises canadiennes. La performance en matière de croissance des entreprises canadiennes est

aussi corrélée de façon significative et positive avec le ratio des administrateurs étrangers. De plus, la performance sur le plan de la croissance des entreprises à l'intérieur desquelles le PDG cumule les fonctions de président du conseil est significativement supérieure à celle des sociétés où les deux postes ne sont pas détenus par la même personne.

En général, la performance économique (productivité, croissance et rentabilité) des entreprises tant canadiennes qu'américaines dont les ventes ne dépassent pas les 100 millions de dollars US est considérablement inférieure à celle des entreprises dont les ventes sont supérieures à 2 milliards de dollars US.

5. CONCLUSIONS

Notre étude avait pour objectif principal d'examiner les structures de régie d'entreprise au Canada et aux États-Unis, et de présenter une analyse empirique du degré de corrélation entre des variables de régie d'entreprise, de prise de décision et de rendement des sociétés dans les deux pays. À cette fin, nous avons créé, à partir de trois sources majeures de données sur les sociétés, une importante base de données contenant des variables de régie interne, de prise de décision et de rendement pour 3 000 entreprises américaines et 766 sociétés canadiennes. Voici certaines des conclusions importantes de notre étude.

- La majorité des entreprises canadiennes dans toutes les catégories de dimension et dans la plupart des groupes industriels sont l'objet d'un contrôle légal (un seul ou un petit groupe d'actionnaires détiennent, directement ou indirectement, plus de 50 p. 100 des actions avec droit de vote). En moyenne, 55 p. 100 des entreprises canadiennes font l'objet d'un contrôle légal, comparativement à moins de 25 p. 100 des sociétés américaines.
- Les divergences au niveau de la structure de propriété des sociétés canadiennes et américaines sont plus prononcées dans le cas des très grandes entreprises.
- Dans l'échantillon canadien, plus de 20 p. 100 des actions des sociétés sont détenues, en moyenne, par des initiés (administrateurs ou cadres de l'entreprise), comparativement à moins de 10 p. 100 aux États-Unis.
- Par ailleurs, on observe, en moyenne, un niveau de propriété institutionnelle (proportion des actions détenues par des investisseurs institutionnels) des entreprises beaucoup plus élevé aux États-Unis qu'au Canada (53,3 p. 100 comparativement à 38,2 p. 100).
- Dans les deux échantillons, le nombre d'administrateurs et de cadres supérieurs augmente en fonction de la dimension de l'entreprise (mesurée d'après les ventes totales).
- En moyenne, le ratio des administrateurs internes (le rapport entre le nombre d'administrateurs qui sont aussi des cadres de l'entreprise et le nombre total d'administrateurs) dans l'échantillon canadien (20 p. 100) est inférieur au ratio de l'échantillon américain (22 p. 100).
- Le ratio des administrateurs étrangers s'établit en moyenne à 15 p. 100 pour les entreprises canadiennes.

- En moyenne, seules 34,5 p. 100 des sociétés canadiennes ont un PDG qui cumule les fonctions de président du conseil, comparativement à plus de 60 p. 100 dans le cas des entreprises américaines.
- La rentabilité, la productivité et la performance en matière de croissance des sociétés américaines affichent une corrélation positive et significative (tant directement qu'indirectement) avec la propriété institutionnelle, le ratio de propriété par des initiés et le ratio des administrateurs internes.
- La performance économique des entreprises américaines à propriété dispersée et faisant l'objet d'un contrôle effectif est significativement supérieure à celle des sociétés caractérisées par un contrôle légal.
- Au Canada, le ratio des administrateurs internes a une incidence positive sur le rendement des sociétés.
- On observe une corrélation positive entre la performance des entreprises canadiennes sur le plan de la croissance (notamment l'augmentation des actifs) et le ratio des administrateurs étrangers.
- La taille du conseil d'administration et le fait que le PDG cumule les fonctions de président du conseil ne semblent pas avoir beaucoup d'influence sur le rendement des entreprises dans les deux pays.

En somme, nos résultats indiquent que les variables de structure de régie ne sont pas fortement corrélées avec les variables de prise de décision et de rendement des sociétés. Toutefois, les variables de régie interne par le biais de leur rapport avec la propriété des sociétés – propriété institutionnelle, propriété par des initiés et concentration de la propriété – sont fortement corrélées avec les variables de rendement aux États-Unis.

Ces résultats mettent en relief la nécessité d'employer des méthodes d'intervention différentes dans les deux pays. Aux États-Unis, des mesures des gouvernements et des sociétés visant à améliorer les interventions institutionnelles, à augmenter la propriété par des initiés et à réduire la concentration de la propriété aurait pour effet d'améliorer le rendement des entreprises. Par contre, l'amélioration du rendement des sociétés au Canada aurait plus de chance de succès si les gouvernements et les sociétés déployaient des efforts en vue d'améliorer les *pratiques* de régie interne des sociétés, comme la réduction du retranchement des cadres supérieurs et du recours au droit de vote différentiel, l'adoption de dispositions applicables aux actionnaires minoritaires, la mise en application parmi les administrateurs de l'obligation de rendre des comptes et l'amélioration des techniques de divulgation.

Des efforts visant à développer des données sur les pratiques de régie d'entreprise contribueraient à rendre plus manifeste le rôle important que les mesures de régie interne remplissent pour assurer l'adaptabilité, la souplesse et le dynamisme des entreprises. Des travaux futurs d'Industrie Canada dans ce domaine pourraient mettre l'accent sur des objectifs de ce genre.

NOTES

- 1 Comité sur la régie d'entreprise au Canada de la Bourse de Toronto, « "Where Were the Directors?" Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada », ébauche de rapport, mai 1994.
- 2 Dans la présente étude, nous utilisons des indicateurs de rendement de l'entreprise fondés sur des données comptables et non sur des données du marché. Des mesures de rendement fondées sur des données du marché sont à la fois faciles à calculer et fiables. Mais elles ne peuvent pas être utilisées pour évaluer la prise de décision et le rendement d'une entreprise en termes absolus mais seulement par rapport aux attentes de marché de l'entreprise. Le rendement attendu d'une entreprise bien gérée se reflétera dans le prix courant de ses actions et seuls des écarts inattendus influenceront sur l'évolution future du prix de l'action.
- 3 Les résumés sur le contexte de la régie d'entreprise au Canada et aux États-Unis sont tirés du document de l'OCDE, *Framework Conditions for Industry Draft Agenda*, 1994.
- 4 La définition des administrateurs internes utilisée dans la présente étude est différente de celle retenue par Amoako-Adu et Smith (1995). Leur définition comprend aussi les administrateurs provenant du personnel de sociétés mères, de filiales et d'entreprises affiliées. Par conséquent, notre évaluation du ratio des administrateurs internes comporte un biais à la baisse, si on la compare aux estimations préparées par Amoako-Adu et Smith (1995). Toutefois, il est difficile de déterminer objectivement entre les deux mesures celle qui reflète le mieux l'indépendance des administrateurs.
- 5 Dans la *Loi sur les sociétés par actions*, on utilise le pays de citoyenneté pour établir une distinction entre les administrateurs nationaux et étrangers. Étant donné que les sources de données de Compact Disclosure utilisées dans la présente étude ne comprennent pas de renseignement sur la citoyenneté, nous avons utilisé le *pays de résidence* aux fins du calcul du ratio des administrateurs étrangers.
- 6 La concentration du pouvoir économique dans les entreprises canadiennes et américaines devrait aussi tenir compte du retranchement des cadres supérieurs des sociétés. À l'instar de la concentration, toutefois, le retranchement des cadres supérieurs est considérablement plus élevé au Canada et ce, pour plusieurs raisons : l'absence de recours collectif par les actionnaires dans le système judiciaire canadien; la difficulté de faire échec aux pilules empoisonnées et aux autres moyens de défense contre les prises de contrôle au Canada; et les diverses dispositions en matière d'acquisition de sociétés au Canada qui, tout en étant avantageuses pour les petits actionnaires, rendent le transfert du contrôle des sociétés beaucoup plus onéreux. L'utilisation répandue au Canada de classes d'actions multiples contribue aussi à accentuer le retranchement des cadres supérieurs canadiens.

-
- 7 Nous présentons un peu plus loin dans la présente section une analyse du rapport entre le rendement des entreprises et la concentration de la propriété, en tenant compte de la taille, du groupe industriel, des structures de régie interne et des variables de prise de décision de l'entreprise.
 - 8 Patricia Lipton, responsable du système de retraite de l'État du Wisconsin.
 - 9 Dans la section de l'étude traitant du cadre analytique, nous supposons que les rapports entre les variables de régie d'entreprise, de prise de décision et de rendement sont *linéaires*. Toutefois, nous avons vérifié la présence de rapports *non linéaires* entre les variables. En général, les résultats des régressions non linéaires se rapprochent étroitement de ceux du modèle linéaire. Néanmoins, nous avons constaté que les variables de taux de rendement et de performance sur le plan de la croissance étaient reliées quelque peu de façon non linéaire au rapport des administrateurs internes. (Voir l'appendice 8.)
 - 10 Les équations de forme réduite sont utilisées pour calculer des régressions entre uniquement des variables de performance et des variables de régie interne, de secteur industriel et de taille. Les résultats des équations de forme réduite sont présentés à l'appendice 7.

APPENDICE 1

SOURCES ET CARACTÉRISTIQUES DE LA BASE DE DONNÉES

Le présent appendice contient une brève description des sources de données, du regroupement des données et des caractéristiques des entreprises comprises dans les échantillons des deux pays.

Sources des micro-données

Trois sources principales de données financières sur les sociétés furent utilisées pour mettre au point la base de données de notre étude : Compact Disclosure Canada, Compact Disclosure SEC et Compact Disclosure Worldscope. Disclosure Incorporated nous a fourni les trois bases de données en format CD-ROM¹. Au besoin, des données supplémentaires furent extraites de la base de données sur les sociétés internationales qu'offrent les services aux investisseurs de la société Moody's.

La base de données de Compact Disclosure Canada comprend des renseignements sur 8 500 compagnies canadiennes publiques et privées et sur des sociétés d'État. Les entreprises comprises dans la base de données sont des sociétés constituées au Canada, en vertu des lois fédérales ou de celles de l'une des provinces ou des territoires, dont les actions sont négociées sur le parquet de l'une des bourses canadiennes. Les dossiers des sociétés comprennent des données sur leurs états financiers annuels, des précisions sur leurs états financiers provisoires, des données sur leurs émissions de titres, des indicateurs de leur situation juridique et corporative, et des données textuelles.

La base de données Compact Disclosure SEC contient des renseignements sur plus de 12 000 entreprises publiques qui doivent transmettre des rapports à la U.S. Securities and Exchange Commission. Les données sur les entreprises sont tirées des déclarations 10K et 20K soumises par les entreprises.

La base de données Compact Disclosure Worldscope comprend les inscriptions de plus de 11 000 entreprises publiques réparties dans 40 pays. Les données sur les sociétés sont tirées des rapports annuels ou périodiques qui sont soumis à chacune des commissions nationales des valeurs mobilières.

Nous avons établi deux critères pour choisir les entreprises qui font partie de la base de données de notre étude. Premièrement, seules les entreprises qui ont divulgué un ensemble complet de données sur les variables de régie d'entreprise furent retenues. Deuxièmement, seules des entreprises dont la valeur des ventes et des actifs dépassait les 10 millions de dollars US furent

choisies. La base de données finale comprend 766 entreprises canadiennes et 3 000 entreprises américaines.

Les échantillons des deux pays s'appliquent à décembre 1993 ou à la date de dépôts de rapports la plus récente. Toutefois, les données relatives tant au niveau qu'aux valeurs de croissance des variables de prise de décision et de rendement des entreprises sont fondées sur des moyennes de cinq ans calculées sur la période comprise entre 1988 et 1993².

Chacune des entreprises de l'échantillon fut classifiée selon la taille et le groupe industriel principal auxquels elle appartient. La taille de l'entreprise est mesurée en fonction de la valeur monétaire de ses ventes. Le groupe industriel principal d'une entreprise est déterminé en fonction de son activité commerciale primaire. Les données sur les sociétés individuelles furent intégrées à la classification selon la taille ou aux groupes industriels en se servant de la technique des moyennes pondérées, ce qui permet de tenir compte de l'importance relative des entreprises à l'intérieur des regroupements en fonction de la taille et des principaux secteurs industriels³.

Caractéristiques des entreprises de l'échantillon

Répartition selon la taille

La taille des entreprises dans notre étude varie d'un minimum de 10 millions de dollars US de ventes et d'actifs à un maximum de 138 milliards de dollars US de ventes et de 219 milliards de dollars US d'actifs dans l'échantillon américain, et à un maximum de 16,5 milliards de dollars US de ventes et de 102 milliards de dollars US d'actifs dans l'échantillon canadien. Le total des ventes et des actifs des entreprises canadiennes s'établit à 397 milliards et 1,2 billions de dollars US, respectivement, tandis que l'ensemble des ventes et des actifs des sociétés américaines atteint 3,6 et 7,0 billions de dollars US, respectivement.

Afin d'analyser les divergences au niveau des structures de régie interne entre des sociétés de taille différente, nous avons regroupé les entreprises canadiennes et américaines en six catégories fondées sur l'importance de la valeur monétaire de leurs ventes totales. Le tableau ci-dessous fait état des tranches utilisées dans notre étude pour classifier les entreprises selon leur taille.

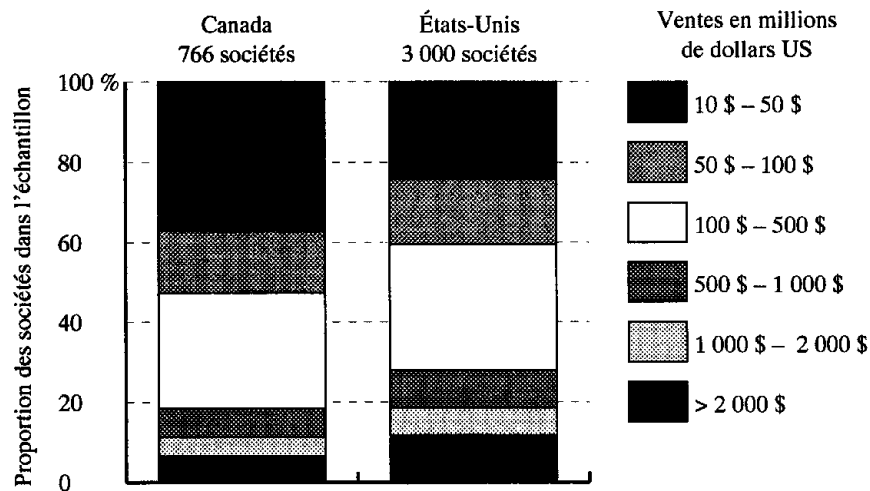
Les catégories utilisées pour regrouper les entreprises selon leur taille furent choisies de façon quelque peu arbitraire, mais elles semblent capter adéquatement les différences au niveau des variables de régie interne selon le niveau des ventes. En général, les entreprises de plus petite taille occupent une position prédominante dans l'échantillon canadien par rapport à ce qu'on peut observer dans l'échantillon américain. Plus de 80 p. 100 des entreprises canadiennes ont des chiffres de ventes inférieurs à 500 millions de dollars US, tandis qu'un peu plus de 70 p. 100 des sociétés américaines font partie de la même catégorie. Par ailleurs, l'échantillon américain contient une proportion importante d'entreprises de très grande taille; en effet, près de 19 p. 100 des sociétés américaines ont des ventes de plus de 1 milliards de dollars US, comparativement à

seulement 11 p. 100 environ des entreprises canadiennes (voir figure A1-1). Toutefois, le niveau moyen des ventes et des actifs des entreprises canadiennes dont les ventes sont inférieures à 2 milliards de dollars US se compare très favorablement à celui de leurs homologues américaines (voir le tableau A3-1).

La caractéristique la plus marquante des entreprises de l'échantillon tient au fait que, même si les grandes sociétés (ventes de plus de 1 milliard de dollars US) interviennent pour une faible proportion (moins de 20 p. 100) du nombre total d'entreprises, leur apport aux ventes et aux actifs dépasse les 70 p. 100 dans les deux échantillons (voir le tableau A3-2).

Figure A1-1

Répartition de l'échantillon des entreprises canadiennes et américaines selon la taille



Source : D'après des données du tableau A3-1.

Tableau A1-1

Catégories utilisées pour classer les entreprises selon le niveau des ventes

Catégories	Critère des ventes (en millions de \$ US)
1	10 à 50
2	50 à 100
3	100 à 500
4	500 à 1,000
5	1 000 à 2 000
6	> 2 000

Tableau A1-2	
Composantes des principaux groupes industriels	
Groupe industriel principal	Industrie
Agriculture, forêts et pêche	
Construction	
Finances, assurance et immobilier	Institutions de dépôts Institutions n'acceptant pas de dépôts Courtiers en valeurs mobilières Assurance Autres services financiers
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	Vêtement Meubles et articles d'ameublement Cuir et produits du cuir Biens manufacturés divers Impression et édition Textiles
Mines	
Fabrication à forte intensité de ressources	Métaux ouvrés Aliments Bois et produits du bois Minéraux non métalliques Papier et produits connexes Produits raffinés du pétrole Métaux primaires Tabac
Commerce de détail	
Services	Services commerciaux Services de soins de santé Autres services
Fabrication à haute technicité	Aéronefs et pièces d'aéronefs Produits chimiques et produits connexes Matériel de communications Ordinateurs et équipement de bureau Produits électriques Matériel léger Matériel, sauf les produits électriques Produits électriques divers Automobiles et pièces d'automobile Autre matériel de transport Produits du caoutchouc
Transports et services publics	
Commerce de gros	

Répartition selon le groupe industriel

Afin d'isoler les différences qui existent au niveau des structures et des pratiques de régie d'entreprise entre les activités industrielles, nous avons regroupé les 3 766 sociétés en

fonction de catégories industrielles à trois chiffres en se fondant sur leur code de classification type des industries de 1986 aux États-Unis, tel que déterminé par l'activité commerciale principale des entreprises. Ces industries furent ensuite regroupées en 11 groupes industriels majeurs⁴. Le tableau A1-2 donne un aperçu des principaux groupes industriels que nous avons utilisés dans l'étude.

Le tableau A3-3 donne un aperçu de la valeur moyenne des ventes et des actifs des entreprises dans les 11 industries principales. Contrairement à ce qu'indique la classification selon la taille des sociétés, le niveau moyen des ventes des entreprises américaines tend à être au moins deux fois plus élevé que celui de leurs homologues canadiennes dans tous les principaux groupes industriels, sauf dans l'industrie de l'agriculture, des forêts et de la pêche et dans celle des finances, de l'assurance et de l'immobilier. Les ratios plus élevés des ventes moyennes aux actifs moyens des sociétés américaines indiquent qu'en moyenne, la productivité du capital des entreprises américaines est considérablement plus élevée que celle des sociétés canadiennes⁵.

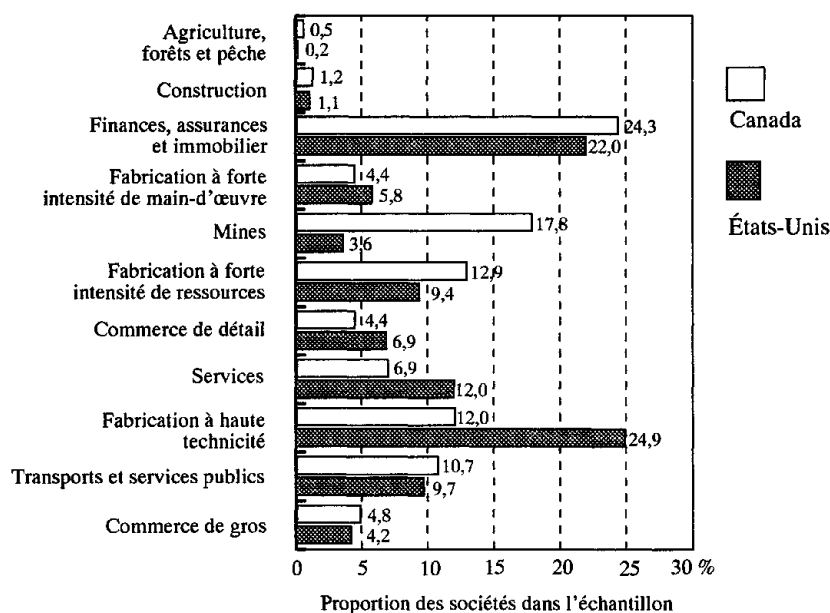
Plus des trois quarts des entreprises canadiennes se retrouvent dans cinq industries majeures : finances, assurance et immobilier; mines; fabrication à forte intensité de ressources; fabrication à haute technicité; ainsi que transports et services publics. De plus, ces cinq industries majeures interviennent pour 85 p. 100 des ventes totales et plus de 95 p. 100 du total des actifs compris dans l'échantillon canadien (voir le tableau A3-4). L'industrie des finances, de l'assurance et de l'immobilier représente à elle seule près du quart des sociétés canadiennes et intervient pour près des trois quarts du total des actifs compris dans l'échantillon canadien.

L'industrie des finances, de l'assurance et de l'immobilier joue aussi un rôle important dans l'échantillon américain puisqu'elle intervient pour un peu plus de 20 p. 100 du nombre de sociétés et légèrement plus de la moitié de l'ensemble des actifs. Les industries de la fabrication à haute technicité et des services sont mieux représentées dans l'échantillon américain, tandis que l'industrie minière intervient pour une proportion plus élevée des sociétés, des ventes et des actifs dans l'échantillon canadien (voir la figure A1-2).

La technique de choix de l'échantillon ne semble pas avoir introduit de biais systématique en faveur de l'une ou l'autre des industries majeures dans les deux pays, mais il est intéressant de souligner que l'échantillon canadien contient une proportion plus élevée d'entreprises dans les industries des finances, de l'assurance et de l'immobilier, des mines et de la fabrication à intensité élevée de ressources que ce n'est le cas de l'échantillon américain. Par ailleurs, l'échantillon américain contient une proportion plus élevée de sociétés dans les industries de la fabrication à haute technicité et des services. La répartition industrielle des entreprises dans les deux échantillons est le reflet de la situation des deux pays sur le plan de l'avantage comparatif (voir Eden, 1994, et le Document de travail n° 1 d'Industrie Canada).

Figure A1-2

Répartition de l'échantillon des sociétés canadiennes et américaines selon le groupe industriel



Source : D'après des données du tableau A3-4.

NOTES DE L'APPENDICE 1

- 1 Disclosure Incorporated, 5161 River Road, Bethesda (Mar.) 20816.
- 2 Même si les mesures comptables sont un outil idéal pour évaluer l'efficacité de la prise de décision des gestionnaires et du rendement de l'entreprise, les multiples conventions nécessaires pour appliquer un système de comptabilité nous laissent souvent perplexes au sujet de l'utilisation de mesures comptables. Pour neutraliser ces ambiguïtés (qui ont tendance à disparaître sur de longues périodes de temps) ainsi que les variations à court terme, notre analyse fait intervenir des moyennes sur cinq ans des variables comptables.
- 3 Les pondérations utilisées dans le processus de calcul des moyennes sont la valeur des variables qui figurent aux dénominateurs des ratios faisant l'objet du calcul de moyennes. Par exemple, les valeurs de l'emploi sont utilisées comme pondérations pour le calcul de la valeur moyenne du ratio actifs-emploi.

-
- 4 Ce groupement industriel est conforme aux pratiques en usage à l'OCDE et à l'ancien Conseil économique du Canada.

 - 5 La valeur moyenne de la productivité du capital, le rapport des ventes moyennes aux actifs moyens, s'établit à 0,3416 pour le Canada et à 0,5139 pour les États-Unis. La productivité du capital, l'industrie minière non comprise, atteint une moyenne de 0,3326 et 0,5023 pour le Canada et les États-Unis, respectivement, ce qui indique que la valeur plus faible calculée pour le Canada n'est pas attribuable à l'inclusion de l'industrie minière.

APPENDICE 2

CONTEXTE DE LA RÉGIE D'ENTREPRISE EN AMÉRIQUE DU NORD

Tableau A2-1							
Contexte de la régie d'entreprise au Canada							
	Concentration de la propriété et contrôle	Rôle stratégique des conseils	Renseignements stratégiques des propriétaires	Utilisation des prises de contrôle comme instrument de restructuration	Concentration des créanciers	Combinaison de capital-actions et de crédit par les investisseurs « universels »	
	Utilisation de la faillite comme moyen de dégage-ment	taux de rendement de l'investissement					
Lois et règlements	La législation sur la concurrence et certains lois sur le secteur financier et l'investissement réglementent la concentration de la propriété et du contrôle.	Les administrateurs doivent gérer ou surveiller la gestion des entreprises. Les administrateurs doivent maintenir un contrôle ultime sur l'entreprise.	Les lois sur les sociétés et les valeurs mobilières assurent que le public dispose de renseignements complets. Les données stratégiques sont protégées.	Les prises de contrôle sont ordinairement permises en tant qu'instrument de régie d'entreprise. Les actionnaires minoritaires sont généralement protégés.	Des lignes directrices concernant les institutions de dépôts fédérales ont pour effet de décourager la concentration de positions créditrices.	Les institutions de dépôts ne sont pas assujetties à des restrictions au sujet de la combinaison de capital-actions et d'emprunt. Des limites existent quant au montant de capital-actions que les institutions de dépôts peuvent accorder à des sociétés non financières.	Le droit des sociétés met l'accent sur la maximisation de l'avoir des actionnaires en tant qu'objectif clé.
Pratiques courantes	Niveau élevé de concentration de la propriété des sociétés. Approbation nécessaire pour certaines fusions et acquisitions.	Les administrateurs gèrent ou surveillent la gestion des sociétés. Les investisseurs institutionnels étendent leur influence.	Des données annuelles et trimestrielles détaillées sont disponibles pour les sociétés publiques. On peut obtenir des données analytiques auprès de l'industrie des valeurs mobilières.	Les lois sur les sociétés ne contiennent généralement pas de dispositions visant à décourager les prises de contrôle. Les tribunaux ne donnent leur aval qu'à un nombre très limité d'instruments destinés à faire échec aux prises de contrôle.	Une pratique normale pour les grandes sociétés consiste à contracter de petits emprunts bancaires et à vendre des obligations dans le grand public.	Le capital-actions et l'emprunt sont des instruments autonomes. Les institutions financières qui n'acceptent pas de dépôts augmentent considérablement leur portefeuille de capital-actions.	Le rendement détermine la valeur des actions échangées.

Tableau A2-1 (fin)								
Contexte de la régie d'entreprise au Canada								
	Concentration de la propriété et de contrôle	Rôle stratégique des conseils	Renseignements stratégiques des propriétaires	Utilisation des prises de contrôle comme instrument de restructuration	Concentration des crédeurs	Combinaison de capital-actions et de crédit par les investisseurs « universels »	Utilisation de la faillite comme moyen de dégageement	taux de rendement de l'investissement
Règles implicites	Les entreprises visant un niveau élevé de concentration de la propriété choisissent généralement de devenir des sociétés privées.	Les conseils travaillent étroitement avec la haute direction. Ils deviennent de plus en plus autonomes.	Vaste utilisation de données financières. Des données statistiques globales sont disponibles.	Acceptation générale des prises de contrôle en tant qu'instrument du processus d'adaptation.	Les institutions de dépôts et les débiteurs d'obligations maintiennent une attitude de non-ingérence avec les sociétés emprunteuses.	La situation de propriétaire et de crédeur fait intervenir des droits et des responsabilités différents.	On reconnaît que la faillite est un risque dans le monde des affaires. On considère que le processus mène à une réaffectation des actifs qui est ordonnée, efficiente et juste.	On considère que les entreprises sont des organismes qui visent à maximiser leurs bénéfices.
Résultats observés	La vaste majorité des entreprises canadiennes sont des sociétés privées. Plus de 80 p. 100 des sociétés publiques ont un actionnaire prédominant.	Les conseils se consacrent de plus en plus à la gestion et à la surveillance de la haute direction afin d'éviter des situations qui peuvent engager la responsabilité de l'entreprise.	Utilisation répandue des données publiques. Données stratégiques généralement pas disponibles.	Nombre croissant de prises de contrôle. Pivotes empoisonnées par les tribunaux.	Positions créditrices très diverses en ce qui a trait aux grandes entreprises.	Les institutions financières qui n'acceptent pas de dépôt ont accru leur intérêt à l'égard de la régie interne.	Les liquidations surpassent les réorganisations. La législation récente favorise davantage les réorganisations et la survie des entités existantes.	Rendement moyen sur le capital 1993 = 16,2 p. 100 1992 = 16,0 p. 100

SOURCE : Direction générale de la gestion intégrée, Industrie Canada.

Tableau A2-2

Contexte de la régie d'entreprise aux États-Unis

	Concentration de la propriété et contrôle	Rôle stratégique des conseils	Renseignements stratégiques des propriétaires	Utilisation des prises de contrôle comme instrument de restructuration	Concentration des créanciers	Combinaison de capital-actions et de crédit par les investisseurs « universels »	Utilisation de la faillite comme moyen de dégageant	taux de rendement de l'investissement
Lois et règlements	La législation sur les valeurs mobilières et l'investissement a pour effet de restreindre et de décourager la concentration de la propriété et du contrôle.	Les dispositions réglementaires visent à décourager les actionnaires de faire partie des conseils. Mais, sur le plan légal, les règles régissant les conseils et les fiduciaires des administrateurs furent récemment renforcées.	La législation sur les sociétés et les valeurs mobilières stipule qu'on doit assurer une large diffusion de données financières auprès du grand public. Les données stratégiques et prospectives à l'intérieur de l'entreprise sont protégées.	On reconnaît légalement les prises de contrôle comme instrument de régie d'entreprise; adoption récente par les États d'une législation contre les prises de contrôle.	La législation sur les banques a pour effet de décourager la concentration de situations créditrices.	Combinaison de capital-actions et d'endettement interdite par voie législative.	Législation détaillée sur les familles. L'avis d'une faillite, les réclamations des créanciers peuvent être subordonnées à la survie de l'entreprise.	Le droit sur les sociétés met l'accent sur la rentabilité en tant qu'objectif majeur des entreprises.
Pratiques courantes	(Les règles des bourses privées ont pour effet de décourager la concentration de la propriété.) Des propriétaires dispersés n'exercent ordinairement pas leur droit de procuration.	Les chartes et les pratiques courantes des sociétés ne prévoient pas de rôle stratégique ou opérationnel pour les conseils.	Des données trimestrielles détaillées sont disponibles, des données analytiques supplémentaires sont diffusées par les courtiers en valeurs mobilières. Des données internes portant sur des « éléments sensibles des prix » ne sont pas diffusées.	Les chartes des sociétés visent à permettre les prises de contrôle; tolérance récente d'instruments contre les prises de contrôle.	La pratique courante consiste à combiner de petits prêts bancaires à une propriété dispersée d'obligations.	Le financement par capital-actions et par endettement constitue des instruments rigoureusement distincts mais on a assisté récemment à une augmentation de l'utilisation de moyens hybrides.	Des procédures normales de faillite existent. Les créanciers sont invités à s'en prévaloir au lieu de négocier des ententes à l'amiable.	Le rendement détermine la valeur des actions et les transactions par leurs propriétaires.

Tableau A2-2 (fin)								
Contexte de la régie d'entreprise aux États-Unis								
	Concentration de la propriété et contrôle	Rôle stratégique des conseils	Renseignements stratégiques des propriétaires	Utilisation des prises de contrôle comme instrument de restructuration	Concentration des créanciers	Combinaison de capital-actions et de crédit par les investisseurs « universels »	Utilisation de la faillite comme moyen de dégageant l'investissement	taux de redressement de l'investissement
Règles implicites	On s'attend que les sociétés visent un niveau élevé de concentration de la propriété et du contrôle soient des sociétés « privées » (aucune émission publique de titres).	Le conseil doit remplir le rôle consultatif auprès du PDG et fonctionner à l'amiable. Mais cette approche est en voie d'évoluer et de rendre ce rôle plus autonome.	Crédibilité et utilisation répandues des renseignements financiers. D'autres données plus stratégiques ne devraient être diffusées que si elles sont également accessibles à l'ensemble des investisseurs.	Légitimité et acceptation perçues des prises de contrôle en tant qu'instrument du processus d'adaptation.	Les banques et les détenteurs d'obligations maintiennent une attitude de non-ingérence avec les sociétés emprunteuses.	La situation de propriétaire et de créancier fait intervenir des droits et des responsabilités fondamentalement différents.	Les risques de faillite sont reconnus et acceptés.	On considère que les entreprises sont des sociétés qui visent à maximiser leurs bénéfices.
Résultats observés	La propriété est dispersée dans l'industrie, mais une certaine consolidation s'est produite récemment par l'intermédiaire de la propriété institutionnelle.	Une vaste majorité des conseils sont dominés par la haute direction, mais on observe des cas de renversement récent.	Diffusion excellente de données publiques, restrictions s'appliquant aux renseignements stratégiques des initiés.	Grand nombre de prises de contrôle mais restrictions récentes dans plusieurs États.	Niveau de dispersion élevée des situations créditrices.	Très peu d'investisseurs ont une perspective de propriétaire et de créancier.	Grand nombre de dégageants réglés par voie de faillite. Nombre peut-être excessifs de faillites.	Rendement sur les capital-actions des sociétés comprises dans le US-BW 1000, 1993 = 18,4 p. 100 1992 = 14,9 p. 100

Source : OCDE, *Framework Conditions for Industry Draft Agenda*, 1994.

APPENDICE 3

STRUCTURE DE RÉGIE D'ENTREPRISE : TABLEAUX DÉTAILLÉS

Tableau A3-1						
Résumé de la base de données – Nombre d'entreprises, ventes moyennes et actifs moyens selon le niveau des ventes (millions de \$ US)						
	Canada			États-Unis		
Niveau des ventes	Nombre de sociétés	Ventes moyennes	Actifs moyens	Nombre de sociétés	Ventes moyennes	Actifs Moyens
10 à 50	284	25 808	92 733	725	28 066	117 643
50 à 100	120	72 422	228 667	491	71 760	186 368
100 à 500	221	238 012	439 353	948	237 393	464 385
500 à 1 000	54	708 941	3 548 411	279	681 204	1 385 208
1 000 à 2 000	37	1 375 530	2 567 314	204	1 411 930	2 454 547
Plus de 2 000	50	4 796 452	14 532 434	353	8 064 429	15 614 259

Tableau A3-2						
Ventilation de la base de données – Entreprises, ventes et actifs selon le niveau des ventes (millions de \$ US)						
	Canada			États-Unis		
Niveau des ventes	Proportion des sociétés	Proportion des ventes totales dans l'échantillon	Proportion du total des actifs dans l'échantillon	Proportion des sociétés	Proportion des ventes totales dans l'échantillon	Proportion du total des actifs dans l'échantillon
10 à 50	37,1	2	2	24,2	1	1
50 à 100	15,7	2	2	16,4	1	1
100 à 500	28,9	13	8	31,6	6	6
500 à 1 000	7,0	10	16	9,3	5	6
1 000 à 2 000	4,8	13	8	6,8	8	7
Plus de 2 000	6,5	60	62	11,8	79	79

Tableau A3-3						
Résumé de la base de données – Nombre d’entreprises, ventes moyennes et actifs moyens selon le groupe industriel principal (milliers de \$ US)						
Groupe industriel principal	Canada			États-Unis		
	Nombre de sociétés	Ventes moyennes	Actifs moyens	Nombre de sociétés	Ventes moyennes	Actifs Moyens
Agriculture, forêts et pêche	4	219 492	115 817	7	108 216	113 009
Construction	9	102 962	90 279	34	659 264	596 291
Finances assurance et immobilier	186	749 953	4 650 208	660	767 971	5 590 339
Fabrication à forte intensité de main-d’œuvre	34	298 532	254 979	175	526 732	388 407
Mines	136	232 421	469 695	108	1 492 697	1 473 019
Fabrication à forte intensité de ressources	99	509 715	580 386	281	2 090 011	1 956 505
Commerce de détail	34	818 165	333 030	208	1 850 427	1 104 318
Services	53	106 200	109 232	361	347 574	373 289
Fabrication à haute technicité	92	682 665	316 210	747	1 474 520	1 682 977
Transports et services publics	82	610 032	1 399 244	292	1 731 911	2 977 955
Commerce de gros	37	481 884	187 504	127	922 843	294 044
Moyenne simple	766	519 087	1 519 712	3 000	1 201 821	2 338 690

Tableau A3-4						
Ventilation de la base de données – Entreprises, ventes et actifs selon le groupe industriel principal						
	Canada			États-Unis		
Groupe industriel principal	Proportion des sociétés	Proportion des ventes totales	Proportion du total des actifs	Proportion des sociétés	Proportion des ventes totales	Proportion du total des actifs
Agriculture, forêts et pêche	0,5	0	0	0,2	0	0
Construction	1,2	0	0	1,1	1	0
Finances, assurance et immobilier	24,3	35	74	22,0	14	53
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	4,4	3	1	5,8	3	1
Mines	17,8	8	5	3,6	4	2
Fabrication à forte intensité de ressources	12,9	13	5	9,4	16	8
Commerce de détail	4,4	7	1	6,9	11	3
Services	6,9	1	0	12,0	3	2
Fabrication à haute technicité	12,0	16	2	24,9	31	18
Transports et services publics	10,7	13	10	9,7	14	12
Commerce de gros	4,8	4	1	4,2	3	1

Tableau A3-5						
Concentration de la propriété selon le niveau des ventes						
Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Proportion des sociétés			États-Unis – Proportion des sociétés		
	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal
10 à 50	23,9	23,6	52,5	45,6	31,0	23,4
50 à 100	20,8	24,2	55,0	30,1	39,3	30,6
100 à 500	22,6	20,4	57,0	31,8	37,2	31,0
500 à 1 000	20,4	25,9	53,7	39,4	39,4	20,8
1 000 à 2 000	21,6	8,1	70,3	47,6	34,8	17,6
> 2 000	30,0	12,0	58,0	62,3	28,6	9,1
Moyennes de tous les niveaux	23,1	21,4	55,5	40,2	35,1	24,7

Tableau A3-6						
Concentration de la propriété selon le groupe industriel principal						
Groupe industriel principal	Canada – Proportion des sociétés			États-Unis – Proportion des sociétés		
	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal
Agriculture, forêts et pêche	50,0	0,0	50,0	28,6	42,8	28,6
Construction	22,2	11,1	66,7	26,5	17,6	55,9
Finances, assurance et immobilier	15,1	15,6	69,3	58,2	29,5	12,3
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	17,6	20,6	61,8	33,1	29,7	37,2
Mines	42,6	25,0	32,4	31,5	32,4	36,1
Fabrication à forte intensité de ressources	21,2	15,2	63,6	36,7	40,2	23,1
Commerce de détail	11,8	26,4	61,8	31,7	33,2	35,1
Services	15,1	37,7	47,2	21,6	44,6	33,8
Fabrication à haute technicité	24,0	38,0	38,0	35,3	41,9	22,8
Transports et services publics	17,0	11,0	72,0	56,5	20,5	23,0
Commerce de gros	32,4	13,5	54,1	33,9	37,0	29,1
Moyenne de tous les groupes	23,1	21,4	55,5	40,2	35,1	24,7

Tableau A3-7**Proportion des actions détenues par l'ensemble des actionnaires importants selon le niveau des ventes**

Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée
10 à 50	50,07
50 à 100	52,65
100 à 500	51,71
500 à 1 000	52,32
1 000 à 2 000	58,19
> 2 000	53,30
Moyenne pondérée de tous les niveaux	53,55

Tableau A3-8**Proportion des actions détenues par l'ensemble des actionnaires importants selon le groupe industriel principal**

Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	12,26
Construction	54,75
Finances, assurance et immobilier	42,25
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	51,49
Mines	53,98
Fabrication à forte intensité de ressources	37,27
Commerce de détail	58,69
Services	44,40
Fabrication à haute technicité	80,63
Transports et services publics	63,77
Commerce de gros	61,31
Moyenne pondérée de tous les groupes	53,55

Tableau A3-9**Nombre d'actionnaires importants détenant au moins 10 p. 100 des actions selon le niveau des ventes**

Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
10 à 50	1,37	0,91
50 à 100	1,52	1,13
100 à 500	1,20	1,02
500 à 1 000\$	1,18	0,89
1 000 à 2 000\$	1,12	0,72
> 2 000	0,93	0,44
Moyenne pondérée de tous les niveaux	1,03	0,54

Tableau A3-10

Nombre d'actionnaires importants détenant au moins 10 p. 100 des actions selon le groupe industriel principal

Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	1,60	2,44
Construction	3,30	1,76
Finances, assurance et immobilier	1,75	1,38
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	2,45	2,18
Mines	1,76	1,23
Fabrication à forte intensité de ressources	2,23	1,68
Commerce de détail	2,31	1,97
Services	2,67	1,81
Fabrication à haute technicité	2,06	1,41
Transports et services publics	1,88	1,31
Commerce de gros	3,62	1,63

Tableau A3-11

Proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés selon le niveau des ventes

Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
10 à 50	34,58	25,71
50 à 100	24,52	25,77
100 à 500	13,18	22,30
500 à 1 000	15,13	15,31
1 000 à 2 000	20,98	14,13
> 2 000	22,18	7,46
Moyenne pondérée de tous les niveaux	21,49	9,60

Table A3-12**Proportion des actions avec droit de vote détenues par des initiés selon le groupe industriel principal**

Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	n.d.	17,88
Construction	n.d.	10,58
Finances, assurance et immobilier	2,69	10,76
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	9,97	13,90
Mines	54,14	3,05
Fabrication à forte intensité de ressources	26,82	9,50
Commerce de détail	n.d.	19,52
Services	24,13	14,99
Fabrication à haute technicité	1,99	6,99
Transports et services publics	22,15	5,18
Commerce de gros	n.d.	16,27
Moyenne pondérée de tous les groupes	21,49	9,60

Nota : n.d. indique que les données ne sont pas disponibles.

Tableau A3-13**Propriété institutionnelle selon le niveau des ventes**

Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
10 à 50	31,36	16,36
50 à 100	31,59	27,23
100 à 500	33,05	40,58
500 à 1 000	36,86	46,22
1 000 à 2 000	44,26	51,34
> 2 000	38,78	55,53
Moyenne pondérée de tous les niveaux	38,24	53,27

Tableau A3-14**Propriété institutionnelle selon le groupe industriel principal**

Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	9,57	56,19
Construction	44,20	56,28
Finances, assurance et immobilier	28,75	59,28
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	39,58	51,02
Mines	40,27	55,68
Fabrication à forte intensité de ressources	26,70	51,52
Commerce de détail	24,16	49,40
Services	22,98	51,69
Fabrication à haute technicité	68,73	56,56
Transports et services publics	52,82	44,72
Commerce de gros	20,31	54,46
Moyenne pondérée de tous les groupes	38,24	53,27

Tableau A3-15**Nombre d'administrateurs selon le niveau des ventes**

Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
10 à 50	7,34	7,38
50 à 100	8,27	8,29
100 à 500	9,81	9,62
500 à 1 000\$	11,92	11,62
1 000 à 2 000\$	11,89	12,70
> 2 000	16,66	17,74
Moyenne pondérée de tous les niveaux	14,33	16,36

Tableau A3-16		
Nombre d'administrateurs selon le groupe industriel principal		
Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	12,28	14,73
Construction	8,93	10,15
Finances, assurance et immobilier	10,79	15,41
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	11,28	13,43
Mines	10,54	15,15
Fabrication à forte intensité de ressource	12,51	18,42
Commerce de détail	11,83	13,54
Services	9,60	12,51
Fabrication à haute technicité	11,24	18,89
Transports et services publics	13,70	14,71
Commerce de gros	11,40	12,05
Moyenne pondérée de tous les groupes	14,33	16,36

Tableau A3-17		
Nombre de cadres supérieurs selon le niveau des ventes		
Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
10 à 50	5,24	9,02
50 à 100	6,51	8,96
100 à 500	8,47	9,76
500 à 1 000	10,39	11,48
1 000 à 2 000	10,05	12,03
> 2 000	16,25	15,86
Moyenne pondérée de tous les niveaux	13,45	14,84

Tableau A3-18		
Nombre de cadres supérieurs selon le groupe industriel principal		
Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	10,14	13,79
Construction	4,43	12,31
Finances, assurance et immobilier	17,80	18,27
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	10,92	12,31
Mines	9,05	14,24
Fabrication à forte intensité de ressource	10,45	16,57
Commerce de détail	11,43	12,23
Services	11,29	12,61
Fabrication à haute technicité	10,94	14,21
Transports et services publics	13,05	14,87
Commerce de gros	11,38	11,35
Moyenne pondérée de tous les groupes	13,45	14,84

Tableau A3-19		
Ratio des administrateurs internes selon le niveau des ventes		
Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
10 à 50\$	0,30	0,39
50 à 100	0,30	0,35
100 à 500	0,22	0,31
500 à 1 000\$	0,19	0,25
1 000 à 2 000	0,18	0,24
> 2 000	0,19	0,21
Moyenne pondérée de tous les niveaux	0,20	0,22

Tableau A3-20		
Ratio des administrateurs internes selon le groupe industriel principal		
Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée	États-Unis – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	0,23	0,13
Construction	0,25	0,28
Finances, assurance et immobilier	0,14	0,23
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	0,21	0,27
Mines	0,27	0,31
Fabrication à forte intensité de ressource	0,21	0,19
Commerce de détail	0,18	0,24
Services	0,29	0,27
Fabrication à haute technicité	0,30	0,20
Transports et services publics	0,14	0,19
Commerce de gros	0,29	0,32
Moyenne pondérée de tous les groupes	0,20	0,22

Tableau A3-21	
Ratio des administrateurs étrangers selon le niveau des ventes	
Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Moyenne pondérée
10 à 50	0,19
50 à 100	0,19
100 à 500	0,18
500 à 1 000	0,18
1 000 à 2 000	0,24
> 2 000	0,11
Moyenne pondérée de tous les niveaux	0,15

Tableau A3-22	
Ratio des administrateurs étrangers selon le groupe industriel principal	
Groupe industriel principal	Canada – Moyenne pondérée
Agriculture, forêts et pêche	n.d.
Construction	0,14
Finances, assurance et immobilier	0,13
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	0,10
Mines	0,17
Fabrication à forte intensité de ressource	0,19
Commerce de détail	n.d.
Services	0,23
Fabrication à haute technicité	0,15
Transports et services publics	0,17
Commerce de gros	0,24
Moyenne pondérée de tous les groupes	0,15

Nota : n.d. indique que les données ne sont pas disponibles

Tableau A3-23		
PDG et membre du conseil d'administration selon le niveau des ventes		
Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Proportion des sociétés	
	Non	Oui
10 à 50	23,7	76,3
50 à 100	19,2	80,8
100 à 500	12,3	87,7
500 à 1 000	7,4	92,6
1 000 à 2 000\$	11,1	88,9
> 2 000	10,2	89,8
Moyenne de tous les niveaux	17,0	83,0

Tableau A3-24**PDG et membre du conseil d'administration selon le groupe industriel principal**

Groupe industriel principal	Canada – Proportion des sociétés	
	Non	Oui
Agriculture, forêts et pêche	25,0	75,0
Construction	22,2	77,8
Finances, assurance et immobilier	18,8	81,2
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	18,2	81,8
Mines	20,6	79,4
Fabrication à forte intensité de ressource	16,3	83,7
Commerce de détail	14,7	85,3
Services	14,0	86,0
Fabrication à haute technicité	16,7	83,3
Transports et services publics	9,9	90,1
Commerce de gros	16,2	83,8
Moyenne de tous les groupes	17,0	83,0

Tableau A3-25**PDG et président du conseil selon le niveau des ventes**

Niveau des ventes (en millions de \$ US)	Canada – Proportion des sociétés		États-Unis – Proportion des sociétés	
	Non	Oui	Non	Oui
10 à 50	73,3	26,6	55,3	44,7
50 à 100	100,0	0,0	46,2	53,8
100 à 500	53,3	46,6	40,1	59,9
500 à 1 000	71,4	28,6	31,7	68,3
1 000 à 2 000	83,3	16,7	29,4	70,6
> 2 000	50,0	50,0	18,2	81,8
Moyenne de tous les niveaux	65,5	34,5	40,7	59,3

Tableau A3-26				
PDG et président du conseil selon le groupe industriel principal				
Groupe industriel principal	Canada – Proportion des sociétés		États-Unis – Proportion des sociétés	
	Non	Oui	Non	Oui
Agriculture, forêts et pêche	n.d.	n.d.	50,0	50,0
Construction	n.d.	n.d.	38,2	61,8
Finances, assurance et immobilier	30,0	70,0	45,7	54,3
Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre	100,0	0,0	36,0	64,0
Mines	81,2	18,8	37,0	63,0
Fabrication à forte intensité de ressources	75,0	25,0	39,9	60,1
Commerce de détail	n.d.	n.d.	33,2	66,8
Services	100,0	0,0	38,2	61,8
Fabrication à haute technicité	83,3	16,7	43,4	56,6
Transports et services publics	25,0	75,0	34,7	65,3
Commerce de gros	n.d.	n.d.	44,1	55,9
Moyenne de tous les groupes	65,5	34,5	40,7	59,3

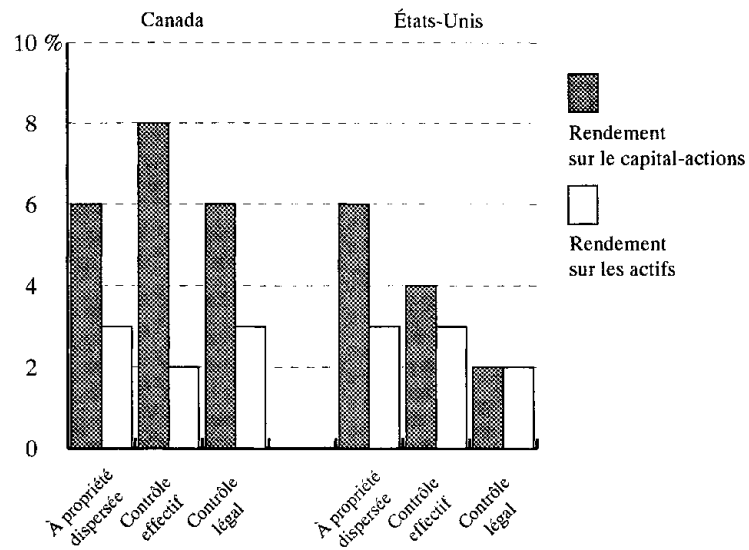
Nota : n.d. indique que les données ne sont pas disponibles.

APPENDICE 4

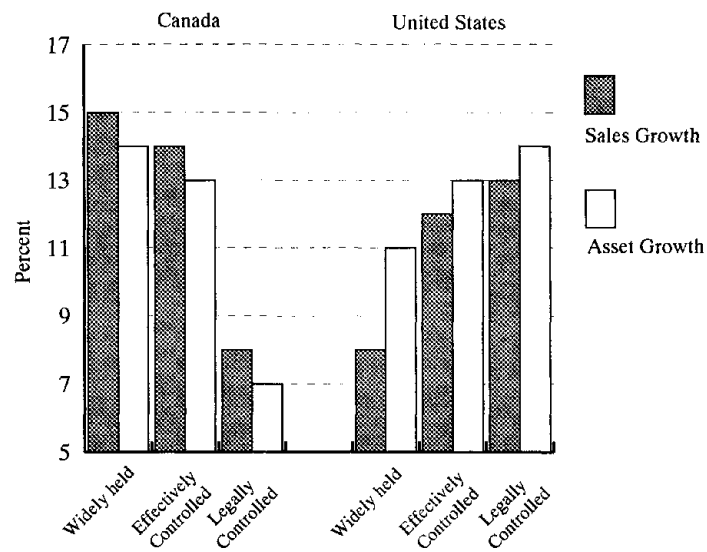
COMPILATIONS SUR LA CONCENTRATION DE LA PROPRIÉTÉ

Variable	Canada					États-Unis						
	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal	Toutes les sociétés	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal	Toutes les sociétés	À propriété dispersée	Contrôle effectif	Contrôle légal	Toutes les sociétés
Nombre de sociétés	177	164	425	766	1 206	1 054	740	3 000				
Rendement sur capital-actions	0,06	0,08	0,06	0,07	0,06	0,04	0,02	0,05				
Rendement sur les actifs	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03				
Croissance des ventes	0,15	0,14	0,08	0,11	0,08	0,12	0,13	0,11				
Croissance des actifs	0,14	0,13	0,07	0,10	0,11	0,13	0,14	0,13				
Ventes/employé	449 484	398 493	412 880	418 908	233 417	219 865	248 713	232 420				
Ventes/actifs	0,78	1,08	1,00	0,97	0,90	1,15	1,25	1,07				
Croissance de la productivité de la main-d'œuvre	0,14	0,14	0,08	0,11	0,07	0,11	0,13	0,10				
Croissance de la productivité du capital	0,01	0,01	0,01	0,01	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02				
Croissance des gains par action	-0,13	-0,08	-0,16	-0,14	-0,02	-0,09	-0,02	-0,05				
Endettement/actifs	0,21	0,27	0,26	0,25	0,20	0,20	0,23	0,21				
Actifs/employé	888 503	646 944	1 761 103	1 324 969	796 027	544 701	415 791	613 140				
Présence de ventes ou d'actifs étrangers	0,23	0,17	0,12	0,16	0,36	0,46	0,36	0,40				
Propriété institutionnelle	6,18	18,75	48,33	32,26	31,69	41,18	30,37	34,70				
Propriété par des initiés	4,18	17,83	26,24	19,34	11,59	18,90	36,04	20,19				
Taille du conseil	9,61	8,70	9,31	9,25	10,45	9,85	8,96	9,87				
Ratio des administrateurs internes	0,24	0,28	0,26	0,26	0,30	0,30	0,33	0,31				
Ratio des administrateurs étrangers	0,03	0,03	0,04	0,04	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
PDG et président	0,26	0,29	0,50	0,35	0,61	0,58	0,59	0,59				

Nota : n.d. indique que les données ne sont pas disponibles.

Figure A4-1**Performance sur le plan de la rentabilité groupée selon la concentration de la propriété**

Source : D'après des données du tableau A4-1.

Figure A4-2**Performance sur le plan de la croissance groupée selon la concentration de la propriété**

Source : D'après des données du tableau A4-1.

APPENDICE 5

RÉSULTATS DES RÉGRESSIONS DU MODÈLE 1 : RAPPORTS ENTRE LES VARIABLES DE PRISE DE DÉCISION ET DE STRUCTURES DE RÉGIE INTERNE

Le présent appendice contient une description des mnémoniques utilisées dans les équations de régression ainsi qu'un ensemble de tableaux qui contiennent les résultats des régressions du premier modèle pour le Canada et les États-Unis. Ce modèle permet d'analyser les rapports entre les variables de structures de régie d'entreprise et celles de la prise de décision dans les sociétés.

Description des mnémoniques utilisées dans les régressions

Les mnémoniques utilisées dans l'analyse de régression sont structurées de la façon suivante. La première lettre de la mnémonique de la variable est soit un « C » ou un « U », selon qu'il s'agit de l'échantillon canadien ou de l'échantillon américain. La deuxième lettre est soit un « G », un « D » ou un « P », désignant les variables de régie interne, de prise de décision et de performance, respectivement. Le troisième symbole est un « point », sauf dans le cas des variables auxiliaires représentant la taille des sociétés et le groupe industriel principal.

Les lettres qui suivent le « point » représentent les variables suivantes :

BS	Taille du conseil (nombre d'administrateurs)
CC1	PDG est aussi président du conseil
CC2	Donnée non disponible pour déterminer si le PDG est aussi président du conseil (échantillon canadien seulement)
FOR	Ratio des administrateurs étrangers
INS	Ratio des administrateurs internes
INSD	Propriété par des initiés
IO	Propriété institutionnelle
OC1	Concentration de la propriété – « propriété dispersée »
OC2	Concentration de la propriété – « contrôle effectif » (le groupe témoin est le groupe détenant le « contrôle légal »)
DDASS	Endettement (ratio de l'endettement aux actifs)
ASSEM	Ratio capital-travail (ratio des actifs au nombre d'employés)
RNDSS	Intensité en R-D (ratio de la R-D aux ventes)
FTAG	Ouverture sur l'extérieur (présence de ventes à l'étranger ou d'actifs étrangers)
ROE	Rendement sur le capital-actions
ROA	Rendement sur les actifs
SG	Croissance des ventes
ASSG	Croissance des actifs

SSEMP	Productivité de la main-d'œuvre (ventes par personne employée)
SSASS	Productivité du capital (ventes par unité d'actif)
LPG	Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
CPG	Augmentation de la productivité du capital
EPSG	Augmentation des gains par action

Par définition, les symboles MI.1 à MI.10 représentent les variables auxiliaires pour les 10 groupes industriels majeurs :

MI.1	Agriculture, forêts et pêche
MI.2	Construction
MI.3	Finances, assurance et immobilier
MI.4	Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre
MI.5	Mines
MI.6	Fabrication à forte intensité de ressources
MI.7	Commerce de détail
MI.8	Services
MI.9	Fabrication à haute technicité
MI.10	Transports et services publics

Le commerce de gros est le groupe industriel témoin.

Par définition, les symboles SIZ.1 à SIZ.5 représentent les variables auxiliaires pour la taille des entreprises, mesurée en fonction des ventes en millions de \$ US :

SIZ.1	10 à 50 millions de \$ US
SIZ.2	50 à 100 millions de \$ US
SIZ.3	100 à 500 millions de \$ US
SIZ.4	500 à 1 000 millions de \$ US
SIZ.5	1 000 à 2 000 millions de \$ US

La catégorie des ventes de 2 000 millions de \$ US et plus constitue le groupe témoin pour la taille des entreprises.

Résultats détaillés des régressions

La présente section contient un ensemble de quatre tableaux qui présentent les résultats détaillés des régressions pour l'échantillon canadien (tableaux A5-1 à A5-4) et une série semblable de tableaux pour l'échantillon américain (tableaux A5-5 à A5-8). Les variables dépendantes dans chaque ensemble d'équations sont les suivantes :

- Endettement
- Ratio capital-travail
- Intensité en R-D
- Ouverture sur l'extérieur

Tableau A5-1
Variable de l'endettement, échantillon canadien
(Variable dépendante : CD.DDASS)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,3298	5,37
CG.BS	-0,0100	-4,56
CG.CC1	0,0494	1,07
CG.CC2	-0,0052	-0,15
CG.FOR	-0,0488	-0,61
CG.INS	-0,0685	-1,36
CG.INS D	$4,5112 \times 10^{-5}$	0,10
CG.IO	$-1,9752 \times 10^{-4}$	-0,48
CG.OC1	-0,0272	-0,90
CG.OC2	0,0298	1,29
CMI.1	0,1095	0,90
CMI.2	0,0824	1,23
CMI.3	0,1143	3,13
CMI.4	0,0833	1,80
CMI.5	0,0769	2,09
CMI.6	0,0924	2,50
CMI.7	0,0290	0,65
CMI.8	0,1214	2,78
CMI.9	0,0130	0,34
CMI.10	0,2165	5,52
CSIZ.1	-0,0885	-2,70
CSIZ.2	-0,1002	-3,00
CSIZ.3	-0,0559	-1,94
CSIZ.4	-0,0331	-1,02
CSIZ.5	0,0456	1,29
<i>F</i> = 4,30		
<i>R</i> ² corrigé = 0,123		
<i>n</i> = 565		

Tableau A5-2
Variable du ratio capital-travail, échantillon canadien
(Variable dépendante : CD.ASSEM)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	3360297,0070	-3,20
CG.BS	101306,8361	0,12
CG.CC1	75627,7420	-0,09
CG.CC2	149820,8217	-0,24
CG.FOR	404899,6149	0,29
CG.INS	1428028,1910	-1,65
CG.INS D	15161,3751	1,88
CG.IO	32951,7883	4,76
CG.OC1	967610,1180	1,82
CG.OC2	405215,5897	0,97
CMI.1	-483181,5418	-0,26
CMI.2	29221,4345	0,02
CMI.3	3154717,1743	5,19
CMI.4	-430267,5822	-0,57
CMI.5	943088,3179	1,54
CMI.6	-11742,9482	-0,02
CMI.7	-196804,3882	-0,26
CMI.8	8354,9540	0,01
CMI.9	-232017,7509	-0,37
CMI.10	-357322,5828	-0,56
CSIZ.1	2008405,6416	3,45
CSIZ.2	2590719,9005	4,32
CSIZ.3	1982918,4810	3,76
CSIZ.4	1011067,4047	1,69
CSIZ.5	790257,0639	1,18
$F = 10,13$		
$R^2 \text{ corrigé} = 0,258$		
$n = 631$		

Tableau A5-3
Variable de l'intensité en R-D, échantillon canadien
(Variable dépendante : CD.RNDSS)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,3156	1,96
CG.BS	-0,0195	-2,36
CG.CC1	-0,0349	-0,42
CG.CC2	-0,0456	-0,96
CG.FOR	-0,1678	-1,03
CG.INS	-0,0451	-0,30
CG.INS D	$8,2993 \times 10^{-4}$	0,91
CG.IO	$-1,7984 \times 10^{-4}$	-0,20
CG.OC1	-0,0026	-0,05
CG.OC2	-0,0189	-0,36
CMI.3	0,1278	1,22
CMI.4	-0,0894	-0,47
CMI.5	0,0336	0,40
CMI.6	0,1056	1,08
CMI.7	-0,0278	-0,16
CMI.8	-0,0529	-0,54
CMI.9	0,0270	0,32
CMI.10	-0,1040	-0,60
CSIZ.1	-0,0789	-0,99
CSIZ.2	-0,0761	-0,93
CSIZ.3	-0,0705	-1,06
CSIZ.4	0,0329	0,40
CSIZ.5	0,1080	1,33
<i>F</i> = 1,09		
<i>R</i> ² corrigé = 0,022		
<i>n</i> = 89		

Tableau A5-4
Variable de l'ouverture sur l'extérieur, échantillon canadien
(Variable dépendante : CD.FTAG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,1867	1,50
CG.BS	-0,0034	-0,78
CG.CC1	0,2948	3,15
CG.CC2	0,3356	4,84
CG.FOR	0,4825	2,67
CG.INS	-0,0228	-0,21
CG.INS D	-0,0011	-1,16
CG.IO	-0,0016	-1,87
CG.OC1	-0,0094	-0,15
CG.OC2	-0,0182	-0,38
CMI.1	-0,1113	-0,45
CMI.2	0,1460	1,08
CMI.3	0,1342	1,87
CMI.4	0,1708	1,85
CMI.5	0,1341	1,83
CMI.6	0,0927	1,24
CMI.7	0,1256	1,35
CMI.8	0,1770	1,95
CMI.9	0,1740	2,24
CMI.10	0,0257	0,32
CSIZ.1	-0,1760	-2,64
CSIZ.2	-0,1437	-2,08
CSIZ.3	-0,0787	-1,34
CSIZ.4	0,0615	0,92
CSIZ.5	0,1349	1,86
<i>F</i> = 4,95		
<i>R</i> ² corrigé = 0,147		
<i>n</i> = 550		

Tableau A5-5
Variable de l'endettement, échantillon américain
(Variable dépendante : UD.DDASS)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,2985×10 ⁻⁴	9,76
UG.BS	-3,4113	-0,01
UG.CC1	0,0147	1,76
UG.INS	-0,0129×10 ⁻⁴	-0,56
UG.INS D	-4,8190×10 ⁻⁴	-2,17
UG.IO	-6,4793	-3,05
UG.OC1	-0,0507	-4,26
UG.OC2	-0,0279	-2,43
UMI.1	0,0274	0,33
UMI.2	-0,0065	-0,16
UMI.3	-0,1561	-7,18
UMI.4	6,7940×10 ⁻⁴	0,03
UMI.5	0,0377	1,27
UMI.6	0,0186	0,85
UMI.7	-0,0171	-0,72
UMI.8	-0,0029	-0,12
UMI.9	-0,0391	-1,90
UMI.10	0,0958	4,32
USIZ.1	-0,0349	-1,70
USIZ.2	-0,0161	-0,95
USIZ.3	-0,0179	-1,50
USIZ.4	0,0133	1,00
USIZ.5	0,0024	0,17
<i>F</i> = 17,51		
<i>R</i> ² corrigé = 0,209		
<i>n</i> = 1 372		

Tableau A5-6
Variable du ratio capital-travail, échantillon américain
(Variable dépendante : UD.ASSEM)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	427933,6664	2,70
UG.BS	-4627,7597	-1,18
UG.CC1	-8903,3753	-0,22
UG.INS	-80081,4117	-0,77
UG.INS D	-1402,1721	-1,39
UG.IO	1475,1838	1,40
UG.OC1	-57818,4658	-1,02
UG.OC2	-35763,3162	-0,66
UMI.1	112636,9794	0,23
UMI.2	269467,1769	1,32
UMI.3	1860970,4643	17,71
UMI.4	-145898,1479	-1,18
UMI.5	447050,9785	3,14
UMI.6	-83117,9343	-0,73
UMI.7	-200390,1117	-1,68
UMI.8	-64673,3624	-0,58
UMI.9	-104297,4158	-1,01
UMI.10	250747,2362	2,20
USIZ.1	-158056,7726	-1,74
USIZ.2	-162492,2201	-1,84
USIZ.3	-67298,0667	-0,89
USIZ.4	-44361,8557	-0,50
USIZ.5	-123045,9600	-1,30
<i>F</i> = 72,69		
<i>R</i> ² corrigé = 0,349		
<i>n</i> = 2 940		

Tableau A5-7
Variable de l'intensité en R-D, échantillon américain
(Variable dépendante : UD.RNDSS)

Variabes dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,4813	5,04
UG.BS	-0,0011	-0,76
UG.CC1	0,0085	0,55
UG.INS	-0,0703	-1,62
UG.INSD	-1,2095×10 ⁻⁴	-0,31
UG.IO	-6,0958×10 ⁻⁴	-1,48
UG.OC1	0,0056	0,26
UG.OC2	0,0162	0,82
UMI.1	-0,2045	-1,44
UMI.2	-0,3582	-2,19
UMI.3	-0,3700	-2,85
UMI.4	-0,1595	-1,74
UMI.5	-0,3473	-3,97
UMI.6	-0,1916	-2,23
UMI.7	-0,1260	-1,03
UMI.8	-0,2976	-3,54
UMI.9	-0,3032	-3,67
UMI.10	-0,3662	-3,65
USIZ.1	-0,0249	-0,73
USIZ.2	-0,0592	-1,79
USIZ.3	0,0018	0,06
USIZ.4	-0,0330	-0,91
USIZ.5	0,0728	1,99
<i>F</i> = 3,36		
<i>R</i> ² corrigé = 0,065		
<i>n</i> = 753		

Tableau A5-8
Variable de l'ouverture sur l'extérieur, échantillon américain
(Variable dépendante : UD.FTAG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,4681	5,49
UG.BS	-6,6430×10 ⁻⁴	-0,35
UG.CC1	-0,0130	-0,57
UG.INS	-0,1444	-2,32
UG.INS D	-2,2022×10 ⁻⁴	-0,37
UG.IO	0,0018	3,05
UG.OC1	-0,0115	-0,36
UG.OC2	0,0281	0,89
UMI.1	0,4145	1,71
UMI.2	-0,0147	-0,12
UMI.3	-0,1639	-2,70
UMI.4	0,0932	1,35
UMI.5	0,2993	3,57
UMI.6	0,1279	2,06
UMI.7	-0,2661	-3,98
UMI.8	0,1462	2,25
UMI.9	0,3791	6,51
UMI.10	-0,2292	-3,64
USIZ.1	-0,3790	-7,05
USIZ.2	-0,3477	-7,47
USIZ.3	-0,2189	-6,49
USIZ.4	-0,1731	-4,56
USIZ.5	-0,0872	-2,22
<i>F</i> = 31,79		
<i>R</i> ² corrigé = 0,307		
<i>n</i> = 1 530		

APPENDICE 6

RÉSULTATS DES RÉGRESSIONS DU MODÈLE 2 : RAPPORTS ENTRE LES VARIABLES DE PERFORMANCE, DE PRISE DE DÉCISION ET DE STRUCTURES DE RÉGIE D'ENTREPRISE

Le présent appendice contient une description des mnémoniques utilisées dans les équations de régression ainsi qu'un ensemble de tableaux qui contiennent les résultats des régressions du deuxième modèle pour le Canada et les États-Unis. Ce modèle permet d'isoler l'influence des variables de régie interne et de prise de décision des entreprises sur les variables de performance ou de rendement.

Description des mnémoniques utilisées dans les régressions

Les mnémoniques utilisées dans l'analyse de régression sont structurées de la façon suivante. La première lettre de la mnémonique de la variable est soit un « C » ou un « U », selon qu'il s'agit de l'échantillon canadien ou de l'échantillon américain. La deuxième lettre est soit un « G », un « D » ou un « P », désignant les variables de régie interne, de prise de décision et de performance, respectivement. Le troisième symbole est un « point », sauf dans le cas des variables auxiliaires représentant la taille des sociétés et le groupe industriel principal.

Les lettres qui suivent le « point » représentent les variables suivantes :

BS	Taille du conseil (nombre d'administrateurs)
CC1	PDG est aussi président du conseil
CC2	Donnée non disponible pour déterminer si le PDG est aussi président du conseil (échantillon canadien seulement)
FOR	Ratio des administrateurs étrangers
INS	Ratio des administrateurs internes
INSD	Propriété par des initiés
IO	Propriété institutionnelle
OC1	Concentration de la propriété – « propriété dispersée »
OC2	Concentration de la propriété – « contrôle effectif » (le groupe témoin est le groupe détenant le « contrôle légal »)
DDASS	Endettement (ratio de l'endettement aux actifs)
ASSEM	Ratio capital-travail (ratio des actifs au nombre d'employés)
RNDSS	Intensité en R-D (ratio de la R-D aux ventes)
FTAG	Ouverture sur l'extérieur (présence de ventes à l'étranger ou d'actifs étrangers)
ROE	Rendement sur le capital-actions
ROA	Rendement sur les actifs
SG	Croissance des ventes
ASSG	Croissance des actifs
SSEMP	Productivité de la main-d'œuvre (ventes par personne employée)

SSASS	Productivité du capital (ventes par unité d'actif)
LPG	Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
CPG	Augmentation de la productivité du capital
EPSG	Augmentation des gains par action

Par définition, les symboles MI.1 à MI.10 représentent les variables auxiliaires pour les 10 groupes industriels majeurs :

MI.1	Agriculture, forêts et pêche
MI.2	Construction
MI.3	Finances, assurance et immobilier
MI.4	Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre
MI.5	Mines
MI.6	Fabrication à forte intensité de ressources
MI.7	Commerce de détail
MI.8	Services
MI.9	Fabrication à haute technicité
MI.10	Transports et services publics

Le commerce de gros est le groupe industriel témoin.

Par définition, les symboles SIZ.1 à SIZ.5 représentent les variables auxiliaires pour la taille des entreprises, mesurée en fonction des ventes en millions de \$ US :

SIZ.1	10 à 50 millions de \$ US
SIZ.2	50 à 100 millions de \$ US
SIZ.3	100 à 500 millions de \$ US
SIZ.4	500 à 1 000 millions de \$ US
SIZ.5	1 000 à 2 000 millions de \$ US

La catégorie des ventes de 2 000 millions de \$ US et plus constitue le groupe témoin pour la taille des entreprises.

Résultats détaillés des régressions

La présente section contient un ensemble de neuf tableaux qui présentent les résultats détaillés des régressions pour l'échantillon canadien (tableaux A6-1 à A6-9) et une série semblable de tableaux pour l'échantillon américain (tableaux A6-10 à A6-18). Les variables dépendantes dans chaque ensemble d'équations sont les suivantes :

- Rendement sur le capital-actions
- Rendement sur les actifs
- Croissance des ventes
- Croissance des actifs
- Performance de la productivité de la main-d'œuvre
- Performance de la productivité du capital
- Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
- Augmentation de la productivité du capital
- Augmentation des gains par action

Tableau A6-1
Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ROE)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,1765	2,24
CD.ASSEM	-4,1592×10 ⁻⁹	-1,14
CD.DDASS	-0,1997	-3,48
CG.BS	-0,0040	-1,38
CG.CC1	-0,0025	-0,05
CG.CC2	-0,0444	-1,07
CG.FOR	0,0558	0,53
CG.INS	0,2112	3,18
CG.INS D	4,2418×10 ⁻⁴	-0,73
CG.IO	-5,3142×10 ⁻⁵	-0,10
CG.OC1	-0,0045	-0,12
CG.OC2	0,0095	0,32
CMI.1	-0,0391	-0,28
CMI.2	0,0666	0,81
CMI.3	0,0483	0,10
CMI.4	0,0044	0,08
CMI.5	-0,0383	-0,83
CMI.6	-0,0893	-1,98
CMI.7	-0,0608	-1,12
CMI.8	0,0552	1,03
CMI.9	-0,0455	-0,96
CMI.10	0,0544	1,10
CSIZ.1	-0,1222	-2,90
CSIZ.2	-0,0614	-1,45
CSIZ.3	-0,0530	-1,47
CSIZ.4	-0,0218	-0,55
CSIZ.5	-0,0497	-1,12
F = 2,33		
R ² corrigé = 0,070		
n = 463		

Tableau A6-2
Variable du rendement sur les actifs, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ROA)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0391	1,23
CD.ASSEM	-7,93978×10 ⁻¹⁰	-0,54
CD.DDASS	-0,0532	-2,29
CG.BS	3,1956×10 ⁻⁴	0,28
CG.CC1	0,0108	0,50
CG.CC2	-0,0033	-0,20
CG.FOR	-0,0044	-0,10
CG.INS	0,0691	2,57
CG.INS D	1,5688×10 ⁻⁴	0,67
CG.IO	1,2800×10 ⁻⁶	0,01
CG.OC1	-0,0050	-0,33
CG.OC2	-0,0140	-1,15
CMI.1	-0,0229	-0,40
CMI.2	0,0471	1,41
CMI.3	-0,0180	-0,92
CMI.4	0,0037	0,16
CMI.5	0,0016	0,09
CMI.6	-0,0158	-0,86
CMI.7	-0,0055	-0,25
CMI.8	0,0252	1,15
CMI.9	-0,0020	-0,11
CMI.10	0,0161	0,80
CSIZ.1	-0,0408	-2,39
CSIZ.2	-0,0319	-1,85
CSIZ.3	-0,0132	-0,91
CSIZ.4	-0,0056	-0,35
CSIZ.5	-0,0030	-0,17
<i>F</i> = 1,73		
<i>R</i> ² corrigé = 0,040		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-3
Variable de la croissance des ventes, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.SG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0420	0,55
CD.ASSEM	-7,6081×10 ⁻⁹	-2,14
CD.DDASS	-0,0235	-0,42
CG.BS	5,0105×10 ⁻⁴	0,18
CG.CC1	0,0955	1,82
CG.CC2	-0,0342	-0,85
CG.FOR	0,0734	0,72
CG.INS	0,0422	0,65
CG.INS D	-3,1076×10 ⁻⁴	-0,55
CG.IO	-5,3803×10 ⁻⁴	-1,06
CG.OC1	-0,0018	-0,05
CG.OC2	0,0069	0,24
CMI.1	0,1185	0,86
CMI.2	0,0551	0,69
CMI.3	6,6591×10 ⁻⁴	0,01
CMI.4	-0,0150	-0,27
CMI.5	0,1200	2,67
CMI.6	-0,0297	-0,68
CMI.7	-0,0386	-0,73
CMI.8	0,0572	1,09
CMI.9	0,0653	1,42
CMI.10	0,0416	0,87
CSIZ.1	0,0642	1,57
CSIZ.2	0,0405	0,98
CSIZ.3	0,0472	1,35
CSIZ.4	0,0620	1,61
CSIZ.5	0,0052	0,12
<i>F</i> = 2,52		
<i>R</i> ² corrigé = 0,079		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-4
Variable de la croissance des actifs, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ASSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	-0,0733	-0,99
CD.ASSEM	-4,4962×10 ⁻⁹	-1,30
CD.DDASS	-0,0485	-0,89
CG.BS	0,0047	1,73
CG.CC1	0,1203	2,36
CG.CC2	-0,0331	-0,85
CG.FOR	0,2960	2,97
CG.INS	0,1112	1,77
CG.INS D	-4,0543×10 ⁻⁴	-0,74
CG.IO	-4,5336×10 ⁻⁴	-0,92
CG.OC1	0,0203	0,57
CG.OC2	0,0210	0,75
CMI.1	0,0938	0,70
CMI.2	-0,0320	-0,41
CMI.3	-0,0900	-0,18
CMI.4	0,0346	0,65
CMI.5	0,0935	2,15
CMI.6	0,0095	0,22
CMI.7	-6,9937×10 ⁻⁵	-0,00
CMI.8	0,0997	1,96
CMI.9	0,1095	2,45
CMI.10	0,0787	1,67
CSIZ.1	0,0412	1,03
CSIZ.2	0,0911	2,27
CSIZ.3	0,0542	1,59
CSIZ.4	0,0835	2,23
CSIZ.5	-0,0126	-0,30
<i>F</i> = 2,87		
<i>R</i> ² corrigé = 0,095		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-5
Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SSEMP)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	1077694,9856	4,85
CD.ASSEM	0,1171	11,36
CD.DDASS	139295,4561	0,86
CG.BS	-20841,9212	-2,58
CG.CC1	101535,3564	0,67
CG.CC2	-60892,7169	-0,52
CG.FOR	-440007,0183	-1,48
CG.INS	8905,9540	0,05
CG.INS D	-672,4895	-0,41
CG.IO	-211,2639	-0,14
CG.OC1	-13105,9841	-0,12
CG.OC2	-22336,3356	-0,27
CMI.1	-493757,6259	-1,23
CMI.2	536160,7718	2,30
CMI.3	-553613,3395	-4,05
CMI.4	-532324,6397	-3,34
CMI.5	-193481,3214	-1,49
CMI.6	-494965,5179	-3,89
CMI.7	-599037,6624	-3,91
CMI.8	-441937,1961	-2,90
CMI.9	-449003,6924	-3,37
CMI.10	-456478,5457	-3,28
CSIZ.1	-343685,9377	-2,89
CSIZ.2	-318249,0906	-2,65
CSIZ.3	-90787,0425	-0,89
CSIZ.4	-202953,0658	-1,81
CSIZ.5	-141166,7471	-1,12
<i>F</i> = 9,20		
<i>R</i> ² corrigé = 0,316		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-6
Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.SSASS)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	2,4883	9,54
CD.ASSEM	-3,1655×10 ⁻⁸	-2,62
CD.DDASS	-0,7129	-3,75
CG.BS	-0,0301	-3,17
CG.CC1	-0,2206	-1,24
CG.CC2	-0,0092	-0,07
CG.FOR	-0,2477	-0,71
CG.INS	0,1922	0,87
CG.INSD	0,0014	0,70
CG.IO	3,0885×10 ⁻⁴	0,18
CG.OC1	-0,1585	-1,27
CG.OC2	-0,0453	-0,46
CMI.1	-0,2201	-0,47
CMI.2	-0,1246	-0,46
CMI.3	-1,0880	-6,79
CMI.4	-0,3962	-2,12
CMI.5	-1,2283	-8,04
CMI.6	-0,6304	-4,22
CMI.7	0,1282	0,71
CMI.8	-0,5939	-3,33
CMI.9	-0,4619	-2,95
CMI.10	-0,9092	-5,56
CSIZ.1	-0,4922	-3,52
CSIZ.2	-0,2911	-2,07
CSIZ.3	-0,1859	-1,56
CSIZ.4	-0,3174	-2,42
CSIZ.5	-0,2280	-1,55
F = 13,46		
R ² corrigé = 0,412		
n = 463		

Tableau A6-7
Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon canadien (Variable dépendante : CP.LPG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0680	0,90
CD.ASSEM	-7,7612×10 ⁻⁹	-2,21
CD.DDASS	-0,0349	-0,63
CG.BS	5,1243	0,00
CG.CC1	0,0669	1,29
CG.CC2	-0,0384	-0,97
CG.FOR	0,0876	0,87
CG.INS	0,0232	0,36
CG.INS D	-4,2438×10 ⁻⁴	-0,76
CG.IO	-6,4422×10 ⁻⁴	-1,29
CG.OC1	-0,0209	-0,58
CG.OC2	-6,7336×10 ⁻⁴	-0,02
CMI.1	0,1278	0,94
CMI.2	0,0502	0,63
CMI.3	0,0017	0,04
CMI.4	-0,0232	-0,43
CMI.5	0,1103	2,49
CMI.6	-0,0332	-0,77
CMI.7	-0,0386	-0,74
CMI.8	0,0301	0,58
CMI.9	0,0595	1,31
CMI.10	0,0338	0,71
CSIZ.1	0,0713	1,76
CSIZ.2	0,0430	1,05
CSIZ.3	0,0493	1,42
CSIZ.4	0,0548	1,44
CSIZ.5	0,0153	0,36
<i>F</i> = 2,32		
<i>R</i> ² corrigé = 0,069		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-8
Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.CPG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,1152	1,67
CD.ASSEM	-3,1119×10 ⁻⁹	-0,97
CD.DDASS	0,0250	0,50
CG.BS	-0,0042	-1,66
CG.CC1	-0,0247	-0,52
CG.CC2	-0,0011	-0,03
CG.FOR	-0,2227	-2,41
CG.INS	-0,0690	-1,19
CG.INS D	9,4675×10 ⁻⁵	0,19
CG.IO	-8,4663×10 ⁻⁵	-0,19
CG.OC1	-0,0221	-0,67
CG.OC2	-0,0141	-0,54
CMI.1	0,0247	0,20
CMI.2	0,0868	1,20
CMI.3	0,0091	0,21
CMI.4	-0,0495	-1,00
CMI.5	0,0264	0,65
CMI.6	-0,0393	-0,99
CMI.7	-0,0386	-0,81
CMI.8	-0,0425	-0,90
CMI.9	-0,0442	-1,07
CMI.10	-0,0372	-0,86
CSIZ.1	0,0231	0,62
CSIZ.2	-0,0506	-1,36
CSIZ.3	-0,0070	-0,22
CSIZ.4	-0,0216	-0,62
CSIZ.5	0,0178	0,46
<i>F</i> = 1,28		
<i>R</i> ² corrigé = 0,015		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-9
Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon canadien
(Variable dépendante : CPEPSG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,9702	1,42
CD.ASSEM	5,0900×10 ⁻⁹	0,16
CD.DDASS	-1,1762	-2,37
CG.BS	-0,0380	-1,53
CG.CC1	0,0819	0,18
CG.CC2	0,2190	0,61
CG.FOR	0,9288	1,02
CG.INS	0,4137	0,72
CG.INSD	0,0014	0,27
CG.IO	-0,0058	-1,30
CG.OC1	-0,3349	-1,03
CG.OC2	-0,2455	-0,95
CMI.1	2,2649	1,84
CMI.2	0,1174	0,16
CMI.3	-0,0690	-0,17
CMI.4	-0,5050	-1,03
CMI.5	-0,1519	-0,38
CMI.6	-0,3895	-1,00
CMI.7	0,1447	0,31
CMI.8	0,0409	0,09
CMI.9	-0,0890	-0,22
CMI.10	0,6762	1,58
CSIZ.1	-0,3256	-0,89
CSIZ.2	-0,4942	-1,34
CSIZ.3	-0,4649	-1,49
CSIZ.4	-0,0526	-0,15
CSIZ.5	-0,1220	-0,32
<i>F</i> = 1,25		
<i>R</i> ² corrigé = 0,014		
<i>n</i> = 463		

Tableau A6-10
Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ROE)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0187	0,55
UD.ASSEM	-9,4732×10 ⁻⁹	-2,50
UD.DDASS	-0,1904	-6,51
UG.BS	-6,2916×10 ⁻⁵	-0,09
UG.CC1	-0,0011	-0,12
UG.INS	0,0975	3,91
UG.INS D	8,2981×10 ⁻⁴	3,48
UG.IO	0,0012	5,00
UG.OC1	0,0427	3,31
UG.OC2	0,0201	1,62
UMI.1	0,0913	0,84
UMI.2	-0,0523	-1,19
UMI.3	0,0495	1,97
UMI.4	0,0208×10 ⁻⁴	0,80
UMI.5	0,0179	0,56
UMI.6	0,0116	0,50
UMI.7	0,0051	0,20
UMI.8	0,0068	0,27
UMI.9	0,0068	0,31
UMI.10	0,0465	1,94
USIZ.1	-0,1365	-6,10
USIZ.2	-0,0737	-4,05
USIZ.3	-0,0184	-1,43
USIZ.4	-7,8559	-0,05
USIZ.5	0,0013	0,09
<i>F</i> = 10,50		
<i>R</i> ² corrigé = 0,144		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-11
Variable du rendement sur les actifs, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ROA)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0296	2,11
UD.ASSEM	-3,7486×10 ⁻⁹	-2,37
UD.DDASS	-0,0501	-4,16
UG.BS	-2,7240×10 ⁻⁴	-0,91
UG.CC1	-0,0014	-0,37
UG.INS	0,0263	2,57
UG.INS D	1,9563×10 ⁻⁴	1,99
UG.IO	4,6350×10 ⁻⁴	4,87
UG.OC1	0,0111	2,09
UG.OC2	0,0036	0,70
UMI.1	0,0333	0,75
UMI.2	-0,0199	-1,10
UMI.3	-0,0253	-2,44
UMI.4	0,0246	2,28
UMI.5	-0,0045	-0,34
UMI.6	0,0069	0,72
UMI.7	0,0113	1,08
UMI.8	0,0125	1,22
UMI.9	0,0035	0,39
UMI.10	0,0155	1,57
USIZ.1	-0,0297	-3,23
USIZ.2	-0,0156	-2,09
USIZ.3	3,9406×10 ⁻⁴	0,07
USIZ.4	0,0049	0,82
USIZ.5	0,0035	0,60
<i>F</i> = 7,09		
<i>R</i> ² corrigé = 0,097		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-12
Variable de la croissance des ventes, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.SG)

Variabes dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0435	1,47
UD.ASSEM	-7,2263×10 ⁻⁹	-2,17
UD.DDASS	-0,0521	-2,06
UG.BS	1,2825×10 ⁻⁴	0,20
UG.CC1	-0,0060	-0,77
UG.INS	0,0500	2,31
UG.INS D	4,4907×10 ⁻⁴	2,17
UG.IO	7,0642×10 ⁻⁴	3,52
UG.OC1	0,0110	0,98
UG.OC2	0,0149	1,39
UMI.1	-0,0372	-0,40
UMI.2	-0,0592	-1,56
UMI.3	-0,0241	-1,11
UMI.4	-0,0436	-1,92
UMI.5	-0,0075	-0,27
UMI.6	-0,0488	-2,41
UMI.7	-0,0164	-0,74
UMI.8	-0,0177	-0,82
UMI.9	-0,0248	-1,30
UMI.10	-0,0070	-0,34
USIZ.1	-0,0537	-2,77
USIZ.2	-0,0370	-2,34
USIZ.3	0,0263	2,35
USIZ.4	0,0162	1,29
USIZ.5	0,0107	0,84
<i>F</i> = 4,32		
<i>R</i> ² corrigé = 0,055		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-13
Variable de la croissance des actifs, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ASSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0743	2,24
UD.ASSEM	-1,0069×10 ⁻⁸	-2,69
UD.DDASS	-0,1541	-5,41
UG.BS	1,0426×10 ⁻⁴	0,15
UG.CC1	0,0023	0,26
UG.INS	0,0487	2,01
UG.INS D	4,9364×10 ⁻⁴	2,12
UG.IO	7,4644×10 ⁻⁴	3,31
UG.OC1	0,0082	0,65
UG.OC2	0,0051	0,43
UMI.1	0,0145	0,14
UMI.2	-0,0983	-2,30
UMI.3	0,0134	0,55
UMI.4	-0,0287	-1,13
UMI.5	-0,0032	-0,10
UMI.6	-0,0439	-1,93
UMI.7	-0,0092	-0,37
UMI.8	-0,0100	-0,41
UMI.9	-0,0380	-1,76
UMI.10	0,0028	0,12
USIZ.1	-0,0861	-3,95
USIZ.2	-0,0216	-1,22
USIZ.3	0,0167	1,33
USIZ.4	0,0142	1,01
USIZ.5	0,0088	0,61
<i>F</i> = 5,93		
<i>R</i> ² corrigé = 0,080		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-14
Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon américain (Variable dépendante : UP.SSEMP)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	547176,8090	10,10
UD.ASSEM	0,1215	19,90
UD.DDASS	-69544,3065	-1,50
UG.BS	-947,1487	-0,82
UG.CC1	3612,7342	0,25
UG.INS	63147,8734	1,59
UG.INS D	649,0607	1,71
UG.IO	176,2358	0,48
UG.OC1	-26840,2524	-1,31
UG.OC2	-22907,8169	-1,16
UMI.1	-226775,0788	-1,31
UMI.2	-264123,0226	-3,78
UMI.3	-437368,2425	-10,96
UMI.4	-366721,8595	-8,82
UMI.5	-197060,9697	-3,87
UMI.6	-282774,2793	-7,62
UMI.7	-381932,9846	-9,43
UMI.8	-339390,1589	-8,56
UMI.9	-334955,4663	-9,54
UMI.10	-238541,5653	-6,26
USIZ.1	-118415,8741	-3,33
USIZ.2	-123360,9096	-4,27
USIZ.3	-70948,8272	-3,46
USIZ.4	-46303,9670	-2,01
USIZ.5	-43501,3674	-1,85
<i>F</i> = 28,45		
<i>R</i> ² corrigé = 0,327		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-15
Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.SSASS)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	2,1237	16,63
UD.ASSEM	-7,7028×10 ⁻⁸	-5,35
UD.DDASS	-0,4930	-4,50
UG.BS	-0,0042	-1,55
UG.CC1	-0,0058	-0,17
UG.INS	0,0784	0,84
UG.INSD	0,0021	2,29
UG.IO	-0,0016	-1,80
UG.OC1	-0,0591	-1,22
UG.OC2	0,0740	1,60
UMI.1	-1,0374	-2,56
UMI.2	-0,8760	-5,32
UMI.3	-1,5296	-16,27
UMI.4	-0,5068	-5,17
UMI.5	-1,1525	-9,60
UMI.6	-0,5821	-6,66
UMI.7	0,0782	0,82
UMI.8	-0,5572	-5,97
UMI.9	-0,6561	-7,93
UMI.10	-1,1150	-12,42
USIZ.1	-0,3464	-4,13
USIZ.2	-0,2494	-3,66
USIZ.3	-0,0541	-1,12
USIZ.4	-0,0277	-0,51
USIZ.5	-0,0361	-0,65
<i>F</i> = 46,92		
<i>R</i> ² corrigé = 0,448		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-16
Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon américain (Variable dépendante : UPLPG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,1054	3,63
UD.ASSEM	6,4728×10 ⁻⁹	1,98
UD.DDASS	-0,0235	-0,94
UG.BS	-4,6024×10 ⁻⁴	-0,75
UG.CC1	-0,0067	-0,87
UG.INS	-0,0173	-0,81
UG.INSD	2,3842×10 ⁻⁴	1,17
UG.IO	1,0734×10 ⁻⁴	0,55
UG.OC1	-0,0076	-0,69
UG.OC2	-0,0072	-0,68
UMI.1	-0,0664	-0,72
UMI.2	-0,0744	-1,99
UMI.3	-0,0543	-2,54
UMI.4	-0,0536	-2,41
UMI.5	-0,0525	-1,92
UMI.6	-0,0512	-2,58
UMI.7	-0,0616	-2,84
UMI.8	-0,0628	-2,96
UMI.9	-0,0328	-1,74
UMI.10	-0,0350	-1,72
USIZ.1	-5,8846×10 ⁻⁴	-0,03
USIZ.2	-0,0294	-1,90
USIZ.3	0,0136	1,24
USIZ.4	0,0056	0,46
USIZ.5	0,0174	1,38
<i>F</i> = 1,66		
<i>R</i> ² corrigé = 0,012		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-17

Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.CPG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	-0,0307	-1,15
UD.ASSEM	2,8425×10 ⁻⁹	0,95
UD.DDASS	0,1020	4,46
UG.BS	2,3995×10 ⁻⁵	0,04
UG.CC1	-0,0083	-1,17
UG.INS	0,0012	0,06
UG.INS D	-4,4571×10 ⁻⁵	-0,24
UG.IO	-4,0018×10 ⁻⁵	-0,22
UG.OC1	0,0028	0,28
UG.OC2	0,0097	1,01
UMI.1	-0,0517	-0,61
UMI.2	0,0390	1,14
UMI.3	-0,0375	-1,91
UMI.4	-0,0149	-0,73
UMI.5	-0,0044	-0,17
UMI.6	-0,0049	-0,27
UMI.7	-0,0073	-0,36
UMI.8	-0,0076	-0,39
UMI.9	0,0131	0,76
UMI.10	-0,0097	-0,52
USIZ.1	0,0324	1,85
USIZ.2	-0,0154	-1,08
USIZ.3	0,0096	0,95
USIZ.4	0,0021	0,18
USIZ.5	0,0020	0,17
<i>F</i> = 2,89		
<i>R</i> ² corrigé = 0,032		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A6-18
Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.EPSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	-0,0657	-0,27
UD.ASSEM	9,3940×10 ⁻⁹	0,34
UD.DDASS	-0,1348	-0,64
UG.BS	0,0068	1,31
UG.CC1	0,0128	0,20
UG.INS	0,4879	2,72
UG.INS D	3,5220×10 ⁻⁴	0,21
UG.IO	0,0035	2,11
UG.OC1	-0,0832	-0,90
UG.OC2	-0,2321	-2,61
UMI.1	0,0978	0,13
UMI.2	-0,7237	-2,30
UMI.3	-0,1449	-0,80
UMI.4	-0,2680	-1,43
UMI.5	-0,0306	-0,13
UMI.6	-0,1998	-1,19
UMI.7	-0,3496	-1,91
UMI.8	-0,2062	-1,15
UMI.9	-0,3110	-1,96
UMI.10	0,1447	-0,84
USIZ.1	-0,3696	-2,30
USIZ.2	-0,2434	-1,87
USIZ.3	0,0211	0,23
USIZ.4	0,0237	0,23
USIZ.5	-0,0044	-0,04
<i>F</i> = 2,29		
<i>R</i> ² corrigé = 0,022		
<i>n</i> = 1 357		

APPENDICE 7

RÉSULTATS DES RÉGRESSIONS DES ÉQUATIONS DE FORME RÉDUITE : RAPPORTS ENTRE LES VARIABLES DE PERFORMANCE ET DE STRUCTURES DE RÉGIE INTERNE

Le présent appendice contient une description des mnémoniques utilisées dans le modèle des équations de forme réduite ainsi qu'un ensemble de tableaux qui présentent les résultats des régressions de forme réduite pour le Canada et les États-Unis.

Description des mnémoniques utilisées dans les régressions

Les mnémoniques utilisées dans l'analyse de régression sont structurées de la façon suivante. La première lettre de la mnémonique de la variable est soit un « C » ou un « U », selon qu'il s'agit de l'échantillon canadien ou de l'échantillon américain. La deuxième lettre est soit un « G », un « D » ou un « P », désignant les variables de régie interne, de prise de décision et de performance, respectivement. Le troisième symbole est un « point », sauf dans le cas des variables auxiliaires représentant la taille des sociétés et le groupe industriel principal.

Les lettres qui suivent le « point » représentent les variables suivantes :

BS	Taille du conseil (nombre d'administrateurs)
CC1	PDG est aussi président du conseil
CC2	Donnée non disponible pour déterminer si le PDG est aussi président du conseil (échantillon canadien seulement)
FOR	Ratio des administrateurs étrangers
INS	Ratio des administrateurs internes
INS D	Propriété par des initiés
IO	Propriété institutionnelle
OC1	Concentration de la propriété – « propriété dispersée »
OC2	Concentration de la propriété – « contrôle effectif » (le groupe témoin est le groupe détenant le « contrôle légal »)
DDASS	Endettement (ratio de l'endettement aux actifs)
ASSEM	Ratio capital-travail (ratio des actifs au nombre d'employés)
RNDSS	Intensité en R-D (ratio de la R-D aux ventes)
FTAG	Ouverture sur l'extérieur (présence de ventes à l'étranger ou d'actifs étrangers)
ROE	Rendement sur le capital-actions
ROA	Rendement sur les actifs
SG	Croissance des ventes
ASSG	Croissance des actifs
SSEMP	Productivité de la main-d'œuvre (ventes par personne employée)

SSASS	Productivité du capital (ventes par unité d'actif)
LPG	Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
CPG	Augmentation de la productivité du capital
EPSG	Augmentation des gains par action

Par définition, les symboles MI.1 à MI.10 représentent les variables auxiliaires pour les 10 groupes industriels majeurs :

MI.1	Agriculture, forêts et pêche
MI.2	Construction
MI.3	Finances, assurance et immobilier
MI.4	Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre
MI.5	Mines
MI.6	Fabrication à forte intensité de ressources
MI.7	Commerce de détail
MI.8	Services
MI.9	Fabrication à haute technicité
MI.10	Transports et services publics

Le commerce de gros est le groupe industriel témoin.

Par définition, les symboles SIZ.1 à SIZ.5 représentent les variables auxiliaires pour la taille des entreprises, mesurée en fonction des ventes en millions de \$ US :

SIZ.1	10 à 50 millions de \$ US
SIZ.2	50 à 100 millions de \$ US
SIZ.3	100 à 500 millions de \$ US
SIZ.4	500 à 1 000 millions de \$ US
SIZ.5	1 000 à 2 000 millions de \$ US

La catégorie des ventes de 2 000 millions de \$ US et plus constitue le groupe témoin pour la taille des entreprises.

Résultats des équations de forme réduite

La présente section contient un ensemble de neuf tableaux qui présentent les résultats des équations de forme réduite pour l'échantillon canadien (tableaux A7-1 à A7-9) et une série semblable de tableaux pour l'échantillon américain (tableaux A7-10 à A7-18). Les variables dépendantes dans chaque ensemble d'équations sont les suivantes :

- Rendement sur le capital-actions
- Rendement sur les actifs
- Croissance des ventes
- Croissance des actifs
- Performance de la productivité de la main-d'œuvre
- Performance de la productivité du capital
- Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
- Augmentation de la productivité du capital
- Augmentation des gains par action

Tableau A7-1
Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ROE)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,1488	2,23
CG.BS	-0,0039	-1,64
CG.CC1	-0,0226	-0,41
CG.CC2	-0,0572	-1,40
CG.FOR	0,0160	0,19
CG.INS	0,1975	3,78
CG.INS D	-4,7045×10 ⁻⁵	-0,09
CG.IO	-1,1299×10 ⁻⁴	-0,26
CG.OC1	0,0134	0,40
CG.OC2	0,0129	0,51
CMI.1	-0,0503	-0,47
CMI.2	0,0559	0,73
CMI.3	0,0112	0,29
CMI.4	-0,0107	-0,22
CMI.5	-0,0414	-1,05
CMI.6	-0,1024	-2,57
CMI.7	-0,0467	-0,96
CMI.8	0,0996	2,21
CMI.9	-0,0142	-0,35
CMI.10	0,0036	0,09
CSIZ.1	-0,1405	-3,90
CSIZ.2	-0,0810	-2,15
CSIZ.3	-0,0598	-1,79
CSIZ.4	-0,0343	-0,90
CSIZ.5	-0,0638	-1,53
<i>F</i> = 3,33		
<i>R</i> ² corrigé = 0,069		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-2
Variable du rendement sur les actifs, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ROA)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0326	1,18
CG.BS	$8,5857 \times 10^{-4}$	0,87
CG.CC1	0,0043	0,19
CG.CC2	-0,0048	-0,28
CG.FOR	-0,0119	-0,34
CG.INS	0,0480	2,22
CG.INS D	$1,3580 \times 10^{-5}$	0,65
CG.IO	$-9,9482 \times 10^{-5}$	-0,56
CG.OC1	-0,0056	-0,41
CG.OC2	-0,0182	-1,75
CMI.1	-0,0614	-1,38
CMI.2	0,0212	0,67
CMI.3	-0,0250	-1,58
CMI.4	-0,0047	-0,23
CMI.5	-0,0094	-0,58
CMI.6	-0,0191	-1,16
CMI.7	-0,0037	-0,18
CMI.8	0,0458	2,45
CMI.9	$9,6184 \times 10^{-4}$	0,06
CMI.10	0,0034	0,20
CSIZ.1	-0,0325	-2,15
CSIZ.2	-0,0114	-0,73
CSIZ.3	0,0010	0,08
CSIZ.4	-0,0123	-0,78
CSIZ.5	-0,0050	-0,29
$F = 3,06$		
R^2 corrigé = 0,062		
$n = 754$		

Tableau A7-3
Variable de la croissance des ventes, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.SG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	2,5400×10 ⁻⁴	-0,00
CG.BS	2,0400×10 ⁻⁴	0,09
CG.CC1	0,0921	1,68
CG.CC2	-0,0100	-0,24
CG.FOR	0,1564	1,82
CG.INS	0,0407	0,78
CG.INS D	1,3251×10 ⁻⁴	0,26
CG.IO	-4,5883×10 ⁻⁴	-1,07
CG.OC1	0,0285	0,86
CG.OC2	0,0297	1,18
CMI.1	0,1021	0,95
CMI.2	0,0086	0,11
CMI.3	0,0056	0,15
CMI.4	-0,0234	-0,47
CMI.5	0,0994	2,52
CMI.6	-0,0267	-0,66
CMI.7	-0,0019	-0,04
CMI.8	0,0729	1,62
CMI.9	0,0593	1,47
CMI.10	0,0376	0,89
CSIZ.1	0,0614	1,69
CSIZ.2	0,0557	1,48
CSIZ.3	0,0675	2,02
CSIZ.4	0,0649	1,70
CSIZ.5	0,0073	0,18
<i>F</i> = 3,07		
<i>R</i> ² corrigé = 0,062		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-4
Variable de la croissance des actifs, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ASSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	-0,0494	-0,74
CG.BS	0,0022	0,93
CG.CC1	0,1106	2,03
CG.CC2	-0,0411	-1,01
CG.FOR	0,2313	2,70
CG.INS	0,0601	1,16
CG.INSD	1,2607×10 ⁻⁴	0,25
CG.IO	-4,6255×10 ⁻⁴	-1,08
CG.OC1	0,0407	1,23
CG.OC2	0,0300	1,20
CMI.1	0,0212	0,20
CMI.2	-0,0468	-0,67
CMI.3	0,0104	0,27
CMI.4	0,0509	1,03
CMI.5	0,0750	1,91
CMI.6	0,0109	0,28
CMI.7	0,0169	0,35
CMI.8	0,1015	2,26
CMI.9	0,0847	2,10
CMI.10	0,0531	1,27
CSIZ.1	0,0568	1,56
CSIZ.2	0,0695	1,86
CSIZ.3	0,0609	1,83
CSIZ.4	0,0687	1,80
CSIZ.5	-0,0294	-0,71
<i>F</i> = 2,95		
<i>R</i> ² corrigé = 0,059		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-5
Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon canadien (Variable dépendante : CP.SSEMP)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	595888,4191	2,63
CG.BS	-4721,9862	-0,57
CG.CC1	24885,1811	0,14
CG.CC2	-112162,9622	-0,84
CG.FOR	-406315,3707	-1,34
CG.INS	-33650,5272	-0,18
CG.INS D	844,6666	0,49
CG.IO	3021,0818	2,03
CG.OC1	143389,0418	1,26
CG.OC2	123356,2845	1,37
CMI.1	-456378,5392	-1,16
CMI.2	506473,9817	1,98
CMI.3	-126784,8915	-0,96
CMI.4	-543950,6616	-3,33
CMI.5	-68148,8297	-0,51
CMI.6	-410232,7966	-3,10
CMI.7	-576032,6665	-3,57
CMI.8	-365204,3507	-2,36
CMI.9	-473293,9633	-3,50
CMI.10	-430799,9924	-3,09
CSIZ.1	-110783,6281	-0,88
CSIZ.2	-22936,8251	-0,18
CSIZ.3	124800,3841	1,11
CSIZ.4	-85834,4717	-0,67
CSIZ.5	123035,4967	0,87
<i>F</i> = 3,62		
<i>R</i> ² corrigé = 0,092		
<i>n</i> = 621		

Tableau A7-6
Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.SSASS)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	2,3194	10,97
CG.BS	-0,0306	-4,04
CG.CC1	-0,2690	-1,55
CG.CC2	-0,0537	-0,42
CG.FOR	-0,2858	-1,05
CG.INS	0,2753	1,67
CG.INS D	0,0019	1,19
CG.IO	-0,0012	-0,90
CG.OC1	-0,1821	-1,73
CG.OC2	-0,0326	-0,41
CMI.1	-0,3643	-1,07
CMI.2	0,0167	0,07
CMI.3	-1,2202	-10,11
CMI.4	-0,3813	-2,44
CMI.5	-1,2045	-9,65
CMI.6	-0,5506	-4,37
CMI.7	0,2764	1,79
CMI.8	-0,5484	-3,84
CMI.9	-0,3668	-2,86
CMI.10	-0,9682	-7,28
CSIZ.1	-0,4545	-3,94
CSIZ.2	-0,3274	-2,75
CSIZ.3	-0,1924	-1,82
CSIZ.4	-0,3608	-2,98
CSIZ.5	-0,2963	-2,24
<i>F</i> = 23,07		
<i>R</i> ² corrigé = 0,413		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-7
Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon canadien (Variable dépendante : CPLPG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0218	0,33
CG.BS	-1,2106×10 ⁻⁴	-0,05
CG.CC1	0,0656	1,21
CG.CC2	-0,0158	-0,39
CG.FOR	0,1609	1,89
CG.INS	0,0300	0,58
CG.INS D	-2,8454×10 ⁻⁴	-0,06
CG.IO	-5,9440×10 ⁻⁴	-1,39
CG.OC1	0,0098	0,30
CG.OC2	0,0211	0,85
CMI.1	0,1019	0,96
CMI.2	0,0032	0,04
CMI.3	0,0028	0,08
CMI.4	-0,0296	-0,60
CMI.5	0,0944	2,42
CMI.6	-0,0289	-0,73
CMI.7	-0,0021	-0,04
CMI.8	0,0548	1,22
CMI.9	0,0553	1,38
CMI.10	0,0305	0,73
CSIZ.1	0,0657	1,82
CSIZ.2	0,0564	1,51
CSIZ.3	0,0680	2,06
CSIZ.4	0,0580	1,53
CSIZ.5	0,0134	0,33
<i>F</i> = 2,84		
<i>R</i> ² corrigé = 0,056		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-8
Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.CPG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,0492	0,74
CG.BS	-0,0020	-0,84
CG.CC1	-0,0186	-0,34
CG.CC2	0,0311	0,76
CG.FOR	-0,0749	-0,87
CG.INS	-0,0195	-0,37
CG.INS D	$6,4375 \times 10^{-6}$	0,01
CG.IO	$3,7117 \times 10^{-6}$	0,01
CG.OC1	-0,0122	-0,37
CG.OC2	$-3,1572 \times 10^{-4}$	-0,01
CMI.1	0,0809	0,75
CMI.2	0,0553	0,73
CMI.3	-0,0050	-0,13
CMI.4	-0,0743	-1,50
CMI.5	0,0244	0,62
CMI.6	-0,0370	-0,93
CMI.7	-0,0188	-0,39
CMI.8	-0,0286	-0,63
CMI.9	-0,0254	-0,63
CMI.10	-0,0156	-0,37
CSIZ.1	0,0046	0,13
CSIZ.2	-0,0138	-0,37
CSIZ.3	0,0066	0,20
CSIZ.4	-0,0039	-0,10
CSIZ.5	0,0367	0,88
<i>F</i> = 0,65		
<i>R</i> ² corrigé = -0,011		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-9
Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.EPSG)

Variabes dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0932	0,18
CG.BS	-0,0155	-0,84
CG.CC1	0,0688	0,16
CG.CC2	0,0811	0,26
CG.FOR	0,9048	1,36
CG.INS	0,5913	1,47
CG.INS D	0,0022	0,56
CG.IO	-0,0025	-0,76
CG.OC1	0,0213	0,08
CG.OC2	0,0732	0,38
CMI.1	1,0262	1,24
CMI.2	0,0183	0,03
CMI.3	-0,0380	-0,13
CMI.4	-0,4200	-1,10
CMI.5	-0,1815	-0,60
CMI.6	-0,4891	-1,59
CMI.7	0,0822	0,22
CMI.8	-0,0736	-0,21
CMI.9	-0,0428	-0,14
CMI.10	0,2870	0,89
CSIZ.1	-0,0668	-0,24
CSIZ.2	-0,3702	-1,27
CSIZ.3	-0,2720	-1,05
CSIZ.4	0,0567	0,19
CSIZ.5	-0,3305	-1,03
<i>F</i> = 1,24		
<i>R</i> ² corrigé = 0,008		
<i>n</i> = 754		

Tableau A7-10
Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ROE)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0241	1,40
UG.BS	-3,7363×10 ⁻⁴	-0,88
UG.CC1	0,0024	0,54
UG.INS	0,0347	3,09
UG.INS D	2,6770×10 ⁻⁴	2,45
UG.IO	7,3527×10 ⁻⁴	6,44
UG.OC1	0,0351	5,68
UG.OC2	0,0132	2,24
UMI.1	-0,0669	-1,49
UMI.2	-0,0279	-1,25
UMI.3	0,0290	2,54
UMI.4	0,0167	1,24
UMI.5	0,0038	0,25
UMI.6	0,0041	0,33
UMI.7	0,0074	0,57
UMI.8	0,0153	1,27
UMI.9	0,0189	1,69
UMI.10	0,0170	1,37
USIZ.1	-0,0949	-9,66
USIZ.2	-0,0814	-8,47
USIZ.3	-0,0416	-5,08
USIZ.4	-0,0217	-2,26
USIZ.5	-0,0124	-1,21
<p>$F = 21,35$ R^2 corrigé = 0,130 $n = 3\ 000$</p>		

Tableau A7-11
Variable du rendement sur les actifs, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ROA)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0172	2,15
UG.BS	-1,4464×10 ⁻⁴	-0,73
UG.CC1	-0,0012	-0,56
UG.INS	0,0124	2,38
UG.INS D	6,4478×10 ⁻⁴	0,13
UG.IO	3,2897×10 ⁻⁴	6,19
UG.OC1	0,0130	4,51
UG.OC2	0,0051	1,87
UMI.1	-0,0025	-0,12
UMI.2	-0,0089	-0,86
UMI.3	-0,0078	-1,47
UMI.4	0,0188	2,99
UMI.5	-9,0974×10 ⁻⁴	-0,13
UMI.6	0,0077	1,34
UMI.7	0,0101	1,67
UMI.8	0,0102	1,82
UMI.9	0,0147	2,83
UMI.10	0,0106	1,83
USIZ.1	-0,0341	-7,46
USIZ.2	-0,0287	-6,42
USIZ.3	-0,0106	-2,78
USIZ.4	0,0014	0,31
USIZ.5	-1,8550×10 ⁻⁴	-0,04
<i>F</i> = 23,17		
<i>R</i> ² corrigé = 0,140		
<i>n</i> = 3 000		

Tableau A7-12
Variable de la croissance des ventes, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.SG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0733	2,75
UG.BS	$3,7782 \times 10^{-4}$	0,57
UG.CC1	0,0053	0,78
UG.INS	0,0041	0,24
UG.INS D	$8,0127 \times 10^{-4}$	4,72
UG.IO	$9,5061 \times 10^{-4}$	5,36
UG.OC1	-0,0053	-0,56
UG.OC2	0,0058	0,64
UMI.1	-0,1454	-2,08
UMI.2	-0,1463	-4,22
UMI.3	-0,0999	-5,64
UMI.4	-0,0899	-4,29
UMI.5	-0,0470	-1,97
UMI.6	-0,1216	-6,32
UMI.7	-0,0746	-3,69
UMI.8	-0,0080	-0,43
UMI.9	-0,0701	-4,02
UMI.10	-0,0515	-2,67
USIZ.1	0,0541	3,54
USIZ.2	0,0738	4,95
USIZ.3	0,0623	4,90
USIZ.4	0,0362	2,43
USIZ.5	0,0102	0,64
<i>F</i> = 11,51		
<i>R</i> ² corrigé = 0,072		
<i>n</i> = 3 000		

Tableau A7-13
Variable de la croissance des actifs, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ASSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0406	1,38
UG.BS	2,6051×10 ⁻⁴	0,36
UG.CC1	0,0104	1,36
UG.INS	0,0247	1,28
UG.INS D	0,0012	6,29
UG.IO	0,0012	6,04
UG.OC1	0,0044	0,42
UG.OC2	0,0063	0,62
UMI.1	-0,0458	-0,59
UMI.2	-0,0990	-2,58
UMI.3	-0,0308	-1,57
UMI.4	-0,0664	-2,86
UMI.5	-0,0328	-1,24
UMI.6	-0,1045	-4,90
UMI.7	-0,0513	-2,29
UMI.8	-0,0181	-0,87
UMI.9	-0,0630	-3,27
UMI.10	-0,0366	-1,71
USIZ.1	0,0476	2,82
USIZ.2	0,0756	4,58
USIZ.3	0,0638	4,53
USIZ.4	0,0239	1,45
USIZ.5	0,0087	0,49
<i>F</i> = 8,04		
<i>R</i> ² corrigé = 0,049		
<i>n</i> = 3 000		

Tableau A7-14
Variable de la performance de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon américain (Variable dépendante : UP.SSEMP)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	557204,8884	11,43
UG.BS	-2242,0764	-1,85
UG.CC1	-181,5240	-0,01
UG.INS	37249,8229	1,16
UG.INS D	579,7146	1,87
UG.IO	-127,3559	-0,39
UG.OC1	-42002,0915	-2,40
UG.OC2	-25580,0685	-1,53
UMI.1	-239029,9240	-1,61
UMI.2	-112937,8347	-1,80
UMI.3	-122142,7939	-3,78
UMI.4	-291906,6255	-7,65
UMI.5	-63232,3731	-1,44
UMI.6	-233818,9312	-6,68
UMI.7	-349602,6740	-9,51
UMI.8	-285384,6961	-8,37
UMI.9	-257465,8535	-8,13
UMI.10	-100593,3284	-2,86
USIZ.1	-169507,0631	-6,06
USIZ.2	-137094,9622	-5,03
USIZ.3	-76266,9990	-3,29
USIZ.4	-11776,9150	-0,43
USIZ.5	-56608,5182	-1,95
<i>F</i> = 13,92		
<i>R</i> ² corrigé = 0,088		
<i>n</i> = 2 941		

Tableau A7-15

**Variable de la performance de la productivité du capital, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.SSASS)**

Variabiles dans l'équation	B	Test t
(Constante)	2,0224	22,35
UG.BS	-0,0011	-0,47
UG.CC1	-0,0133	-0,57
UG.INS	0,1492	2,52
UG.INS D	0,0028	4,88
UG.IO	-0,0027	-4,54
UG.OC1	-0,0147	-0,45
UG.OC2	0,0532	1,71
UMI.1	-0,9130	-3,85
UMI.2	-0,9167	-7,80
UMI.3	-1,6438	-27,36
UMI.4	-0,4775	-6,71
UMI.5	-1,2592	-15,54
UMI.6	-0,5804	-8,89
UMI.7	0,0370	0,54
UMI.8	-0,6611	-10,40
UMI.9	-0,6603	-11,18
UMI.10	-1,1696	-17,88
USIZ.1	-0,2845	-5,50
USIZ.2	-0,1297	-2,56
USIZ.3	-0,0169	-0,39
USIZ.4	0,0023	0,05
USIZ.5	-0,0181	-0,33
<i>F</i> = 114,76		
<i>R</i> ² corrigé = 0,455		
<i>n</i> = 3 000		

Tableau A7-16
Variable de l'augmentation de la productivité de la main-d'œuvre,
échantillon américain (Variable dépendante : UP.LPG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,1045	3,89
UG.BS	$1,5601 \times 10^{-4}$	0,23
UG.CC1	0,0053	0,76
UG.INS	-0,0208	-1,18
UG.INS D	$6,9201 \times 10^{-4}$	4,04
UG.IO	$6,1428 \times 10^{-4}$	3,44
UG.OC1	-0,0207	-2,14
UG.OC2	-0,0080	-0,87
UMI.1	-0,1124	-1,60
UMI.2	-0,1502	-4,30
UMI.3	-0,1055	-5,91
UMI.4	-0,0979	-4,64
UMI.5	-0,0608	-2,53
UMI.6	-0,1200	-6,19
UMI.7	-0,1003	-4,93
UMI.8	-0,0288	-1,53
UMI.9	-0,0764	-4,36
UMI.10	-0,0625	-3,22
USIZ.1	0,0686	4,46
USIZ.2	0,0827	5,51
USIZ.3	0,0585	4,57
USIZ.4	0,0336	2,24
USIZ.5	0,0154	0,96
<i>F</i> = 9,92		
<i>R</i> ² corrigé = 0,061		
<i>n</i> = 3 000		

Tableau A7-17

Variable de l'augmentation de la productivité du capital, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.CPG)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,0327	1,15
UG.BS	1,1731×10 ⁻⁴	0,17
UG.CC1	-0,0050	-0,69
UG.INS	-0,0206	-1,17
UG.INS D	-3,8122×10 ⁻⁴	-2,11
UG.IO	-2,3649	-1,25
UG.OC1	-0,0098	-0,96
UG.OC2	-4,9567×10 ⁻⁴	-0,05
UMI.1	-0,0996	-1,34
UMI.2	-0,0473	-1,28
UMI.3	-0,0690	-3,66
UMI.4	-0,0235	-1,05
UMI.5	-0,0142	-0,56
UMI.6	-0,0171	-0,84
UMI.7	-0,0233	-1,08
UMI.8	0,0101	0,51
UMI.9	-0,0070	-0,38
UMI.10	-0,0150	-0,73
USIZ.1	0,0064	0,40
USIZ.2	-0,0018	-0,12
USIZ.3	-0,0015	-0,11
USIZ.4	0,0124	0,78
USIZ.5	0,0015	0,09
<i>F</i> = 2,96		
<i>R</i> ² corrigé = 0,014		
<i>n</i> = 3 000		

Tableau A7-18
Variable de l'augmentation des gains par action, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.EPSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	-0,0666	-0,60
UG.BS	0,0028	1,00
UG.CC1	0,0023	0,08
UG.INS	0,1843	2,53
UG.INS D	4,4912	0,63
UG.IO	0,0019	2,50
UG.OC1	-0,0183	-0,46
UG.OC2	-0,0857	-2,24
UMI.1	0,1155	0,40
UMI.2	-0,3185	-2,20
UMI.3	-0,0164	-0,22
UMI.4	-0,1055	-1,21
UMI.5	-0,0633	-0,63
UMI.6	-0,0946	-1,18
UMI.7	-0,1459	-1,73
UMI.8	-0,0630	-0,81
UMI.9	-0,1579	-2,17
UMI.10	-0,0621	-0,77
USIZ.1	-0,0211	-0,33
USIZ.2	-0,0487	-0,78
USIZ.3	0,0037	0,07
USIZ.4	-0,0050	-0,08
USIZ.5	-0,0077	-0,12
<i>F</i> = 1,85		
<i>R</i> ² corrigé = 0,006		
<i>n</i> = 3 000		

APPENDICE 8

RÉSULTATS DES ÉQUATIONS DE RÉGRESSION NON LINÉAIRE : RAPPORTS ENTRE LES VARIABLES DE TAUX DE RENDEMENT, DE PERFORMANCE SUR LE PLAN DE LA CROISSANCE ET DE RATIO DES ADMINISTRATEURS INTERNES

Le présent appendice contient une description des mnémoniques utilisées dans les équations de régression non linéaire ainsi qu'un ensemble de tableaux qui présentent les résultats des régressions pour le Canada et les États-Unis du modèle non linéaire.

Description des mnémoniques utilisées dans les régressions

Les mnémoniques utilisées dans l'analyse de régression sont structurées de la façon suivante. La première lettre de la mnémonique de la variable est soit un « C » ou un « U », selon qu'il s'agit de l'échantillon canadien ou de l'échantillon américain. La deuxième lettre est soit un « G », un « D » ou un « P », désignant les variables de régie interne, de prise de décision et de performance, respectivement. Le troisième symbole est un « point », sauf dans le cas des variables auxiliaires représentant la taille des sociétés et le groupe industriel principal.

Les lettres qui suivent le « point » représentent les variables suivantes :

BS	Taille du conseil (nombre d'administrateurs)
CC1	PDG est aussi président du conseil
CC2	Donnée non disponible pour déterminer si le PDG est aussi président du conseil (échantillon canadien seulement)
FOR	Ratio des administrateurs étrangers
*INS	Ratio des administrateurs internes
INSD	Propriété par des initiés
IO	Propriété institutionnelle
OC1	Concentration de la propriété – « propriété dispersée »
OC2	Concentration de la propriété – « contrôle effectif » (le groupe témoin est le groupe détenant le « contrôle légal »)
DDASS	Endettement (ratio de l'endettement aux actifs)
ASSEM	Ratio capital-travail (ratio des actifs au nombre d'employés)
RNDSS	Intensité en R-D (ratio de la R-D aux ventes)
FTAG	Ouverture sur l'extérieur (présence de ventes à l'étranger ou d'actifs étrangers)
ROE	Rendement sur le capital-actions
ROA	Rendement sur les actifs
SG	Croissance des ventes
ASSG	Croissance des actifs
SSEMP	Productivité de la main-d'œuvre (ventes par personne employée)

SSASS	Productivité du capital (ventes par unité d'actif)
LPG	Augmentation de la productivité de la main-d'œuvre
CPG	Augmentation de la productivité du capital
EPSG	Augmentation des gains par action

Par définition, les symboles MI.1 à MI.10 représentent les variables auxiliaires pour les 10 groupes industriels majeurs :

MI.1	Agriculture, forêts et pêche
MI.2	Construction
MI.3	Finances, assurance et immobilier
MI.4	Fabrication à forte intensité de main-d'œuvre
MI.5	Mines
MI.6	Fabrication à forte intensité de ressources
MI.7	Commerce de détail
MI.8	Services
MI.9	Fabrication à haute technicité
MI.10	Transports et services publics

Le commerce de gros est le groupe industriel témoin.

Par définition, les symboles SIZ.1 à SIZ.5 représentent les variables auxiliaires pour la taille des entreprises, mesurée en fonction des ventes en millions de \$ US :

SIZ.1	10 à 50 millions de \$ US
SIZ.2	50 à 100 millions de \$ US
SIZ.3	100 à 500 millions de \$ US
SIZ.4	500 à 1 000 millions de \$ US
SIZ.5	1 000 à 2 000 millions de \$ US

La catégorie des ventes de 2 000 millions de \$ US et plus constitue le groupe témoin pour la taille des entreprises.

* Afin de vérifier la présence d'un rapport non linéaire entre les variables de performance et le ratio des administrateurs internes, un ensemble de neuf variables auxiliaires (ZINS1 à ZINS9) fut créé pour remplacer la variable INS. Les variables auxiliaires représentent l'écart entre la limite supérieure et la limite inférieure des ratios des administrateurs internes, la limite inférieure (ZINS1) étant un ratio d'une valeur de moins de 0,1 et la limite supérieure (ZINS9), un ratio d'une valeur située entre 0,8 et 0,9. Les ratios situés entre 0,9 et 1,0 constituent le groupe témoin.

Résultats des équations de régression non linéaire

La présente section contient un ensemble de quatre tableaux qui présentent les résultats des équations de régression non linéaire pour l'échantillon canadien (tableaux A8-1 à A8-4) et une série semblable de tableaux pour l'échantillon américain (tableaux A8-5 à A8-8). Les variables dépendantes dans chaque ensemble d'équations sont les suivantes :

- Rendement sur le capital-actions
- Rendement sur les actifs
- Croissance des ventes
- Croissance des actifs

Tableau A8-1
Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ROE)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,3518	4,24
CD.ASSEM	-3,8826×10 ⁻⁹	-1,06
CD.DDASS	-0,1986	-3,40
CG.BS	-0,0046	-1,59
CG.CC1	-0,0098	-0,18
CG.CC2	-0,0499	-1,20
CG.FOR	0,0630	0,60
CG.INSO	-3,9991×10 ⁻⁴	-0,68
CG.IO	-1,2540×10 ⁻⁴	-0,24
CG.OC1	-0,0062	-0,16
CG.OC2	0,0120	0,40
CMI.1	-0,0135	-0,09
CMI.2	0,0826	0,99
CMI.3	0,0472	0,97
CMI.4	0,0093	0,16
CMI.5	-0,0421	-0,91
CMI.6	-0,0986	-2,17
CMI.7	-0,0738	-1,35
CMI.8	0,0585	1,08
CMI.9	-0,0520	-1,10
CMI.10	0,0494	0,99
CSIZ.1	-0,1172	-2,68
CSIZ.2	-0,0656	-1,52
CSIZ.3	-0,0583	-1,59
CSIZ.4	-0,0262	-0,65
CSIZ.5	-0,0622	-1,38
ZINS1	-0,1289	-2,67
ZINS2	-0,1410	-2,89
ZINS3	-0,1443	-3,03
ZINS4	-0,0754	-1,36
ZINS5	-0,1402	-3,08
ZINS6	-0,0685	-1,40
ZINS7	-0,0900	-1,10
ZINS8	-0,1431	-2,87
ZINS9	-0,0620	-1,29
F = 2,01		
R ² corrigé = -0,700		
n = 459		

Tableau A8-2
Variable du rendement sur les actifs, échantillon canadien
(Variable dépendante : CPROA)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0742	2,18
CD.ASSEM	-8,4524×10 ⁻¹⁰	-0,56
CD.DDASS	-0,0532	-2,22
CG.BS	2,4018×10 ⁻⁴	0,20
CG.CC1	0,0134	0,60
CG.CC2	-0,0036	-0,21
CG.FOR	-0,0023	-0,05
CG.INSD	1,8818×10 ⁻⁴	0,78
CG.IO	2,9381×10 ⁻⁶	0,01
CG.OC1	-0,0047	-0,30
CG.OC2	-0,0144	-1,17
CMI.1	-0,0234	-0,40
CMI.2	0,0434	1,27
CMI.3	-0,0194	-0,97
CMI.4	0,0039	0,17
CMI.5	3,0100×10 ⁻⁵	0,00
CMI.6	-0,0174	-0,94
CMI.7	-0,0070	-0,32
CMI.8	0,0234	1,06
CMI.9	-0,0032	-0,16
CMI.10	0,0144	0,71
CSIZ.1	-0,0367	-2,05
CSIZ.2	-0,0292	-1,64
CSIZ.3	-0,0109	-0,72
CSIZ.4	-0,0043	-0,26
CSIZ.5	-0,0031	-0,17
ZINS1	-0,0250	-1,26
ZINS2	-0,0310	-1,55
ZINS3	-0,0196	-1,00
ZINS4	-0,0272	-1,19
ZINS5	-0,0279	-1,50
ZINS6	-0,0191	-0,95
ZINS7	-0,0137	-0,74
ZINS8	-0,0139	-0,68
ZINS9	0,0025	0,13
F = 1,28		
R ² corrigé = 0,020		
n = 459		

Tableau A8-3
Variable de la croissance des ventes, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.SG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0680	0,84
CD.ASSEM	-7,8667×10 ⁻⁹	-2,19
CD.DDASS	-0,0442	-0,77
CG.BS	7,7333×10 ⁻⁴	0,27
CG.CC1	0,0882	1,64
CG.CC2	-0,0344	-0,85
CG.FOR	0,0609	0,59
CG.INSO	-2,2439×10 ⁻⁴	-0,39
CG.IO	-5,2348×10 ⁻⁴	-1,02
CG.OC1	-0,0014	-0,04
CG.OC2	0,0082	0,28
CMI.1	0,1141	0,82
CMI.2	0,0555	0,68
CMI.3	0,0082	0,17
CMI.4	-0,0132	-0,24
CMI.5	0,1274	2,80
CMI.6	-0,0207	-0,47
CMI.7	-0,0326	-0,61
CMI.8	0,0521	0,98
CMI.9	0,0699	1,51
CMI.10	0,0524	1,08
CSIZ.1	0,0549	1,28
CSIZ.2	0,0335	0,79
CSIZ.3	0,0419	1,17
CSIZ.4	0,0619	1,57
CSIZ.5	0,0078	0,18
ZINS1	-0,0389	-0,82
ZINS2	-0,0481	-1,00
ZINS3	0,0064	0,14
ZINS4	0,0047	0,09
ZINS5	-0,0081	-0,18
ZINS6	-0,0390	-0,81
ZINS7	-0,0016	-0,04
ZINS8	0,0222	0,45
ZINS9	-0,0266	-0,57

F = 2,04
*R*² corrigé = 0,071
n = 459

Tableau A8-4
Variable de la croissance des actifs, échantillon canadien
(Variable dépendante : CP.ASSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0177	0,23
CD.ASSEM	-4,2788×10 ⁻⁹	-1,23
CD.DDASS	-0,0730	1,32
CG.BS	0,0048	1,72
CG.CC1	0,1225	2,34
CG.CC2	-0,0257	-0,65
CG.FOR	0,2881	2,87
CG.INSO	3,3354×10 ⁻⁴	-0,60
CG.IO	-4,6387×10 ⁻⁴	-0,93
CG.OC1	0,0202	0,56
CG.OC2	0,0247	0,87
CMI.1	0,0826	0,61
CMI.2	-0,0388	-0,49
CMI.3	-0,0021	-0,05
CMI.4	0,0304	0,56
CMI.5	0,0977	2,22
CMI.6	0,0171	0,40
CMI.7	-4,9606×10 ⁻⁴	-0,01
CMI.8	0,0999	1,95
CMI.9	0,1138	2,53
CMI.10	0,0911	1,93
CSIZ.1	0,0352	0,85
CSIZ.2	0,0907	2,21
CSIZ.3	0,0510	1,46
CSIZ.4	0,0797	2,09
CSIZ.5	-0,0123	-0,29
ZINS1	-0,0906	-1,98
ZINS2	-0,0791	-1,71
ZINS3	-0,0366	-0,81
ZINS4	-0,0536	1,02
ZINS5	-0,0894	-2,07
ZINS6	-0,0860	-1,85
ZINS7	-0,0718	-1,67
ZINS8	-0,0012	-0,03
ZINS9	-0,0470	-1,03

F = 2,37
*R*² corrigé = 0,092
n = 459

Tableau A8-5
Variable du rendement sur le capital-actions, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ROE)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0941	2,58
UD.ASSEM	-9,4126×10 ⁻⁹	-2,44
UD.DDASS	-0,1913	-6,51
UG.BS	1,7190×10 ⁻⁴	0,22
UG.CC1	-4,4262	-0,05
UG.INSO	8,4446×10 ⁻⁴	3,52
UG.IO	0,0012×10 ⁻⁴	5,01
UG.OC1	0,0425	3,29
UG.OC2	0,0201	1,61
UMI.1	0,0927	0,85
UMI.2	-0,0493	-1,12
UMI.3	0,0507	2,01
UMI.4	0,0225	0,86
UMI.5	0,0189	0,59
UMI.6	0,0135	0,58
UMI.7	0,0079	0,29
UMI.8	0,0069	0,28
UMI.9	0,0082	0,37
UMI.10	0,0472	1,96
USIZ.1	-0,1348	-5,99
USIZ.2	0,0720	-3,93
USIZ.3	-0,0182×10 ⁻⁴	-1,41
USIZ.4	-7,6851	-0,05
USIZ.5	0,0011	0,08
ZINS1	-0,0863	-3,46
ZINS2	-0,0708	-2,97
ZINS3	-0,0590	-2,45
ZINS4	-0,0645	-2,61
ZINS5	-0,0541	-2,28
ZINS6	-0,0337	-1,31
ZINS7	-0,0515	-2,16
ZINS8	-0,0304	-1,31
ZINS9	-0,0333	-1,21
<i>F</i> = 7,95		
<i>R</i> ² corrigé = 0,141		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A8-6
Variable du rendement sur les actifs, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ROA)

Variables dans l'équation	<i>B</i>	Test <i>t</i>
(Constante)	0,0487	3,24
UD.ASSEM	-3,7608×10 ⁻⁹	-2,37
UD.DDASS	-0,0516	-4,26
UG.BS	-3,0325×10 ⁻⁴	-0,96
UG.CC1	-0,0013	-0,34
UG.INSO	1,9834×10 ⁻⁴	2,01
UG.IO	4,6578×10 ⁻⁴	4,87
UG.OC1	0,0107	2,02
UG.OC2	0,0033	0,65
UMI.1	0,0366	0,82
UMI.2	-0,0202	-1,11
UMI.3	-0,0247	-2,37
UMI.4	0,0252	2,33
UMI.5	-0,0032	-0,24
UMI.6	0,0074	0,76
UMI.7	0,0125	1,18
UMI.8	0,0132	1,28
UMI.9	0,0040	0,44
UMI.10	0,0165	1,66
USIZ.1	-0,0292	-3,14
USIZ.2	-0,0153	-2,03
USIZ.3	3,0296×10 ⁻⁴	0,06
USIZ.4	0,0049	0,82
USIZ.5	0,0035	0,57
ZINS1	-0,0142	-1,38
ZINS2	-0,0186	-1,90
ZINS3	-0,0187	-1,88
ZINS4	-0,0129	-1,27
ZINS5	-0,0149	-1,52
ZINS6	-0,0051	-0,48
ZINS7	-0,0128	-1,30
ZINS8	-0,0029	-0,30
ZINS9	-0,0036	-0,32
<i>F</i> = 5,43		
<i>R</i> ² corrigé = 0,095		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A8-7
Variable de la croissance des ventes, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.SG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,0780	2,47
UD.ASSEM	-7,3506×10 ⁻⁹	-2,20
UD.DDASS	-0,0576	-2,26
UG.BS	1,6883×10 ⁻⁴	0,25
UG.CC1	-0,0054	-0,69
UG.INSO	4,4996×10 ⁻⁴	2,17
UG.IO	7,1625×10 ⁻⁴	3,56
UG.OC1	0,0102	0,91
UG.OC2	0,0148	1,38
UMI.1	-0,0274	-0,29
UMI.2	-0,0580	-1,52
UMI.3	-0,0223	-1,02
UMI.4	-0,0421	-1,85
UMI.5	-0,0034	-0,12
UMI.6	-0,0472	-2,32
UMI.7	-0,0131	-0,59
UMI.8	-0,0158	-0,73
UMI.9	-0,0230	-1,20
UMI.10	-0,0044	-0,21
USIZ.1	-0,0520	-2,67
USIZ.2	-0,0366	-2,31
USIZ.3	0,0261	2,33
USIZ.4	0,0167	1,32
USIZ.5	0,0106	0,82
ZINS1	-0,0250	-1,16
ZINS2	-0,0461	-2,24
ZINS3	-0,0332	-1,59
ZINS4	-0,0216	-1,01
ZINS5	-0,0243	-1,18
ZINS6	-0,0105	-0,47
ZINS7	-0,0246	-1,19
ZINS8	5,3159×10 ⁻⁴	0,03
ZINS9	-0,0163	-0,68
<i>F</i> = 3,49		
<i>R</i> ² corrigé = 0,056		
<i>n</i> = 1 357		

Tableau A8-8
Variable de la croissance des actifs, échantillon américain
(Variable dépendante : UP.ASSG)

Variables dans l'équation	B	Test t
(Constante)	0,1084	3,05
UD.ASSEM	-9,8773×10 ⁻⁴	-2,63
UD.DDASS	-0,1556	-5,43
UG.BS	-3,1172×10 ⁻⁴	-0,04
UG.CC1	0,0022	0,25
UG.INSO	4,9745×10 ⁻⁴	2,13
UG.IO	7,2789×10 ⁻⁴	3,21
UG.OC1	0,0077	0,61
UG.OC2	0,0047	0,34
UMI.1	0,0208	0,20
UMI.2	-0,0981	-2,28
UMI.3	0,0135	0,55
UMI.4	-0,0279	-1,09
UMI.5	-0,0025	-0,08
UMI.6	-0,0438	-1,91
UMI.7	-0,0081	-0,33
UMI.8	-0,0084	-0,35
UMI.9	-0,0371	-1,72
UMI.10	0,0033	0,14
USIZ.1	-0,0868	-3,95
USIZ.2	-0,0227	-1,27
USIZ.3	0,0159	1,27
USIZ.4	0,0131	0,92
USIZ.5	0,0079	0,55
ZINS1	-0,0210	-0,86
ZINS2	-0,0336	-1,45
ZINS3	-0,0252	-1,07
ZINS4	-0,0116	-0,48
ZINS5	-0,0212	-0,92
ZINS6	-0,0093	-0,37
ZINS7	-0,0219	-0,94
ZINS8	0,0136	-0,60
ZINS9	0,0153	0,57

F = 4,51
*R*² corrigé = 0,077
n = 1 357

BIBLIOGRAPHIE

- Amoako-Adu, B. et B. F. Smith, « Outside Financial Directors and Corporate Governance – Draft », 1995.
- Bacon, J., « Boards and Corporate Governance », The Conference Board, n° 1036, 1993.
- Baysinger, B. D. et H. N. Butler, « Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition », *Journal of Law, Economics and Organization*, vol. 1, n° 1, 1985, p. 101-124.
- Baysinger, B. D. et R. E. Hoskisson, « The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy », *Academy of Management Review*, vol. 15, n° 1, 1990, p. 72-87.
- Beck, S., « The Corporation and Canadian Society », document présenté lors d'un colloque intitulé Canadian Corporate Governance: A Multi-Disciplinary Perspective, qui s'est tenu à l'Institut C. D. Howe, février 1994.
- Clarkson, M. B. E. et M. C. Deck, « “Straddling Fences Makes it Difficult to Walk in a Straight Line”: A Commentary prepared in response to “Where Were The Directors?” », rapport du comité de la Bourse de Toronto sur la régie d'entreprise au Canada, publié en mai 1994, The Centre for Corporate Social Performance and Ethics, juillet 1994.
- Dalton, D. R., I. F. Kesner, et P. L. Rechner, « Corporate Governance and Boards of Directors: An International, Comparative Perspective », *Advances in International Comparative Management*, vol. 3, 1988, p. 95-105.
- Daniels, R. et P. Halpern, « The Canadian Quandary: Accounting for the Survival of the Closely Held Corporation », document présenté lors d'un colloque intitulé Canadian Corporate Governance: A Multi-Disciplinary Perspective, qui s'est tenu à l'Institut C. D. Howe, février 1994.
- Daniels, R. et J. MacIntosh, « Towards a Distinctive Canadian Corporate Law Regime », *Osgoode Hall Law Journal*, vol. 29, n° 4, hiver 1991, p. 864-933.
- Densetz, H. et K. Lehn, « The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences », *Journal of Political Economy*, vol. 93, n° 6, 1985.
- Dey, P. et coll., « Where Were The Directors? », Comité de la Bourse de Toronto sur la régie d'entreprise au Canada, mai 1994.

- Donaldson, G., « Voluntary Restructuring: The Case of General Mills », *Journal of Financial Economics*, vol. 27, 1990, p. 117-141.
- Eden, L., *Les multinationales en Amérique du Nord*, collection « Les documents de recherche d'Industrie Canada », University of Calgary Press, Calgary, 1994.
- Friedlander, A. F., E. R. Berndt et G. McCullough, « Governance Structure, Managerial Characteristics, and Firm Performance in the Deregulated Rail Industry », *Brookings Papers: Microeconomics*, 1992.
- Herzel, L., « Corporate Governance Through Statistical Eyes », *Journal of Financial Economics*, vol. 27, 1990, p. 581-593.
- Industrie Canada, « Institutional Activism in Canada », ébauche, Direction générale de la gestion intégrée, septembre 1994.
- _____, « Intégration économique de l'Amérique du Nord : Tendances de l'investissement étranger direct et les 1 000 entreprises les plus grandes », Document de travail n° 1, janvier 1994.
- Jensen, M. C., « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems », *Journal of Finance*, vol. 48, n° 3, juillet 1993, p. 831-880.
- Jensen, M. C. et W. Meckling, « Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, octobre 1976, p. 305-360.
- MacIntosh, J. G., « The Role of Institutional and Retail Investors in Canadian Capital Markets », *Osgoode Hall Law Journal*, vol. 31, n° 2, 1993.
- Morck, R. K. et D. A. Stangeland, « Corporate Performance and Large Shareholders », Working Paper No. 4-94, Institute for Financial Research, Faculty of Business, Université de l'Alberta, 1994.
- Morck, R. K., « On the Economics of Concentrated Ownership », document présenté lors d'un colloque intitulé Canadian Corporate Governance: A Multi-Disciplinary Perspective, qui s'est tenu à l'Institut C. D. Howe, février 1994.
- Neave, E. H., « Organizational Economics and Directors' Control », document présenté lors d'un colloque intitulé Canadian Corporate Governance: A Multi-Disciplinary Perspective, qui s'est tenu à l'Institut C. D. Howe, février 1994.
- Porter, M. E., « Disadvantage: America's Failing Capital Investment System », *Harvard Business Review*, septembre-octobre 1992, p. 65-82.

-
- _____, « Capital Choices: Changing the Way America Invests in Industry », The Council on Competitiveness and The Harvard Business School, 1992.
- Roe, M. J., « Political and Legal Restraints on Ownership and Control of Public Companies », *Journal of Financial Economics*, vol. 27, 1990, p. 117-141.
- Romano, R., « A Cautionary Note on Drawing Lessons from Comparative Corporate Law », *Yale Law Journal*, vol. 102, 1993, p. 2021-2037.
- _____, « Public Pension Fund Activism in Corporate Governance Reconsidered », *Columbia Law Review*, vol. 93, n° 4, mai 1993.
- Roth, C. W., « Concentration of Ownership and the Composition of the Board: An Examination of Canadian Publicly-Listed Corporations », ébauche, Industrie Canada, 1994.
- The Economist*, « A Survey of Corporate Governance », le 29 janvier 1994.

PUBLICATIONS DE RECHERCHE D'INDUSTRIE CANADA

COLLECTION DOCUMENTS DE TRAVAIL

- N° 1 **L'intégration économique de l'Amérique du Nord : les tendances de l'investissement étranger direct et les 1 000 entreprises les plus grandes**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment John Knuble, Marc Legault, et Someshwar Rao, 1994.
- N° 2 **Les multinationales canadiennes : analyse de leurs activités et résultats**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment Someshwar Rao, Marc Legault et Ashfaq Ahmad, 1994.
- N° 3 **Débordements transfrontaliers de R&D entre les industries du Canada et des États-Unis**, Jeffrey I. Bernstein, Université Carleton et National Bureau of Economic Research, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1994.
- N° 4 **L'impact économique des activités de fusion et d'acquisition sur les entreprises**, Gilles McDougall, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1995.
- N° 5 **La transition de l'université au monde du travail : analyse du cheminement de diplômés récents**, Ross Finnie, École d'administration publique, Université Carleton et Statistique Canada, 1995.
- N° 6 **La mesure du coût d'observation lié aux dépenses fiscales : les stimulants à la recherche-développement**, Sally Gunz, Université de Waterloo, Alan Macnaughton, Université de Waterloo, et Karen Wensley, Ernst & Young, Toronto, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1996.
- N° 7 **Les structures de régie, la prise de décision et le rendement des entreprises en Amérique du Nord**, P. Someshwar Rao et Clifton R. Lee-Sing, Industrie Canada, 1996.

COLLECTION DOCUMENTS DE DISCUSSION

- N° 1 **Les multinationales comme agents du changement : définition d'une nouvelle politique canadienne d'investissement étranger direct**, Lorraine Eden, Université Carleton, 1994.
- N° 2 **Le changement technologique et les institutions économiques internationales**, Sylvia Ostry, Centre for International Studies, Université de Toronto, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.

- N° 3 **La régie des sociétés au Canada et les choix sur le plan des politiques**, Ronald J. Daniels, Faculté de droit de l'Université de Toronto, et Randall Morck, Faculté d'administration des affaires de l'Université de l'Alberta, 1996.

COLLECTION DOCUMENTS HORS-SÉRIE

- N° 1 **Obstacles officiels et officieux à l'investissement dans les pays du G-7: analyse par pays**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment Ashfaq Ahmad, Colleen Barnes, John Knubley, Rosemary D. MacDonald et Christopher Wilkie, 1994.
- Obstacles officiels et officieux à l'investissement dans les pays du G-7 : résumé et conclusions**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment Ashfaq Ahmad, Colleen Barnes et John Knubley, 1994.
- N° 2 **Les Initiatives d'expansion commerciale dans les filiales de multinationales au Canada**, Julian Birkinshaw, Université Western Ontario, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 3 **Le rôle des consortiums de R-D dans le développement de la technologie**, Vinod Kumar, Research Centre for Technology Management, Université Carleton, et Sunder Magun, Centre de droit et de politique commerciale, Université d'Ottawa et Université Carleton, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 4 **Écarts hommes/femmes dans les programmes universitaires**, Sid Gilbert, Université de Guelph, et Alan Pomfret, King's College, Université Western Ontario, 1995.
- N° 5 **La compétitivité : notions et mesures**, Donald G. McFetridge, Département d'économique, Université Carleton, 1995.
- N° 6 **Aspects institutionnels des stimulants fiscaux à la R-D : le crédit d'impôt à la RS&DE**, G. Bruce Doern, École d'administration publique, Université Carleton, 1995.
- N° 7 **La politique de concurrence en tant que dimension de la politique économique : une analyse comparative**, Robert D. Anderson et S. Dev Khosla, Direction de l'économique et des affaires internationales, Bureau de la politique de concurrence, Industrie Canada, 1995.
- N° 8 **Mécanismes et pratiques d'évaluation des répercussions sociales et culturelles des sciences et de la technologie**, Liora Salter, Osgoode Hall Law School, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 9 **Sciences et technologie : perspectives sur les politiques publiques**, Donald G. McFetridge, Département d'économique, Université Carleton, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.

- N° 10 **Innovation endogène et croissance : conséquences du point de vue canadien**, Pierre Fortin et Elhanan Helpman, Université du Québec à Montréal et Institut canadien de recherches avancées, et Université de Tel-Aviv et Institut canadien de recherches avancées, respectivement, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 11 **Les rapports université-industrie en sciences et technologie**, Jérôme Doutriaux et Margaret Barker, Université d'Ottawa et Meg Barker Consulting, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 12 **Technologie et économie : examen de certaines relations critiques**, Michael Gibbons, Université Sussex, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 13 **Le perfectionnement des compétences des cadres au Canada**, Keith Newton, Industrie Canada, 1995.

PUBLICATIONS CONJOINTES

Capital Budgeting in the Public Sector, en collaboration avec l'Institut John Deutsch, sous la direction de Jack Mintz et Ross S. Preston, 1994.

Infrastructure and Competitiveness, en collaboration avec l'Institut John Deutsch, sous la direction de Jack Mintz et Ross S. Preston, 1994.

Getting the Green Light: Environmental Regulation and Investment in Canada, en collaboration avec l'Institut C.D. Howe, sous la direction de Jamie Benidickson, G. Bruce Doern et Nancy Olewiler, 1994.

Pour obtenir des exemplaires de l'un ou de l'autre des documents publiés dans le cadre du *Programme des publications de recherche*, veuillez communiquer avec :

Responsable des publications
Analyse de la politique micro-économique
Industrie Canada
5^e étage, tour ouest
235, rue Queen
Ottawa (Ontario) K1A 0H5

N° de téléphone : (613) 952-5704

N° de télécopieur : (613) 991-1261