



Les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise : Une revue systématique de la littérature

Mohamed Benzbir, Mohamed Hamdaoui

► To cite this version:

Mohamed Benzbir, Mohamed Hamdaoui. Les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise : Une revue systématique de la littérature. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 2023, 4 (4-1), pp.187-211. <10.5281/zenodo.8255985>. <hal-04184365>

HAL Id: hal-04184365

<https://hal.science/hal-04184365v1>

Submitted on 22 Aug 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons CC BY-NC-ND 4.0 - Attribution - Non-commercial use - No Derivative Works - International License

Les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise : Une revue systématique de la littérature

Governance mechanisms and corporate performance: A systematic review of the literature

Mohamed BENZBIR, (Doctorant)

*Laboratoire de recherche en économie de l'énergie, environnement et ressources
Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales
Université Cadi Ayyad, Marrakech, Maroc.*

Mohamed HAMDAOUI, (Enseignant-chercheur)

*Laboratoire de recherche en économie de l'énergie, environnement et ressources
Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales
Université Cadi Ayyad, Marrakech, Maroc.*

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales. BP 2380, Daoudiate – Marrakech, Maroc Tél : +212 (0) 5 24 30 30 32 / Fax : +212 (0) 5 24 30 32 65
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	BENZBIR, M., & HAMDAOUI, M. (2023). Les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise : Une revue systématique de la littérature. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(4-1), 187-211. https://doi.org/10.5281/zenodo.8255985
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: July 12, 2023

Accepted: August 15, 2023

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 4, Issue 4-1 (2023)

Les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise : Une revue systématique de la littérature

Résumé

Cette étude se propose de présenter l'état de la recherche sur la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance des entreprises cotées en bourse sur la période s'étendant de 1990 à 2022. En utilisant une méthodologie de revue systématique, nous avons procédé à l'analyse et à la mise en perspective de 80 publications. Ces publications ont été regroupées en fonction des perspectives théoriques, des méthodes de recherche et des travaux empiriques. Les résultats de notre analyse révèlent clairement la fragmentation du domaine de recherche et soulignent les importantes lacunes de connaissances qui demeurent encore prégnantes. Il est indéniable que des progrès significatifs ont été réalisés dans l'étude de la relation entre la gouvernance et la performance des entreprises cotées en bourse. Cependant, notre revue met en évidence plusieurs domaines où des recherches supplémentaires sont nécessaires pour approfondir notre compréhension. Il est essentiel d'explorer plus en détail les interactions entre les différents mécanismes de gouvernance d'entreprise et leur impact sur la performance de l'entreprise. Des études plus approfondies sont nécessaires pour évaluer comment ces mécanismes interagissent et se complètent mutuellement. En outre, de nouvelles perspectives théoriques doivent être développées pour mieux appréhender les mécanismes de gouvernance et leur effet sur la performance des entreprises. Les cadres théoriques existants peuvent être enrichis et adaptés pour tenir compte de l'évolution des marchés financiers et des pratiques de gouvernance. De même, de nouvelles méthodes de recherche peuvent fournir des perspectives plus approfondies sur la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance des entreprises.

Mots-clés : gouvernance, mécanisme, performance, entreprise cotée, revue systématique

Classification JEL : G34, L25

Type de l'article : Article théorique

Abstract

The objective of this study is to present the current state of research regarding the relationship between governance mechanisms and the performance of listed companies from 1990 to 2022. Employing a systematic review methodology, we carefully reviewed and examined 80 publications, taking into account their content and context. The publications underwent classification based on theoretical perspectives, research methodologies, and empirical investigations. The findings of our analysis unequivocally reveal the fragmentation of the research field and emphasize the significant knowledge gaps that persist. Undoubtedly, considerable strides have been devoted to investigating the relationship between corporate governance and the performance of listed companies. However, our review highlights several areas that require further research to deepen our understanding. Firstly, delving into the intricate interactions between various corporate governance mechanisms and their impact on company performance is of paramount importance. Further studies are necessary to assess how these mechanisms interact and complement each other. Additionally, new theoretical perspectives need should be developed to enhance our understanding of governance mechanisms and their effect on the performance of listed companies. Existing theoretical frameworks can be further developed and customized to encompass the dynamic changes in financial markets and evolving practices of governance. Similarly, new research methods can provide more profound insights into the relationship between governance mechanisms and corporate performance.

Keywords: governance, mechanism, performance, listed company, systematic review

JEL Classification: G34, L25

Paper type: Theoretical Research

1. Introduction

Au cours des deux dernières décennies, la recherche sur le gouvernement d'entreprise a pris une importance croissante. Parmi les mécanismes de gouvernance d'entreprise étudiés, une attention particulière a été portée au conseil d'administration (CA). Les chercheurs se sont penchés sur les caractéristiques et la rémunération des PDG, ainsi que sur les relations entre ces derniers et le CA, les caractéristiques et le fonctionnement de l'équipe de direction, et les aspects liés à la propriété. Cependant, il convient de noter que l'attention accordée aux autres mécanismes de gouvernance d'entreprise en dehors du CA a été relativement limitée. La littérature académique existante se concentre principalement sur le rôle et les fonctions du conseil d'administration au sein des entreprises, reléguant ainsi les autres mécanismes de gouvernance au second plan. Prenons l'exemple de la structure de propriété, qui constitue un autre mécanisme de gouvernance essentiel. Bien que certains travaux aient exploré l'impact de la structure de propriété sur la gouvernance d'entreprise, une attention plus approfondie et une analyse rigoureuse sont nécessaires pour comprendre pleinement son influence sur la performance et les décisions des entreprises cotées en bourse. Il est essentiel d'approfondir la compréhension de la manière dont la structure de propriété affecte les relations de pouvoir au sein de l'entreprise et influence les décisions stratégiques prises par les dirigeants. Lorsqu'il s'agit d'aborder le concept de gouvernance d'entreprise, il est important de noter que la gouvernance d'entreprise revêt une définition multidimensionnelle qui varie selon les chercheurs et les praticiens. Parmi les multiples définitions fréquemment évoquées dans la littérature, celle proposée par Charreaux (1996, p.3) revêt une pertinence notable. Selon cette définition, la gouvernance d'entreprise englobe « l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer leurs décisions des dirigeants ». Cette formulation souligne l'importance capitale des mécanismes de gouvernance en instaurant des structures décisionnelles bien définies au sein de l'entreprise et en orientant les choix stratégiques faits par ses dirigeants.

Cette étude a pour objectif de clarifier et de comprendre en profondeur les principaux mécanismes de gouvernance et leur impact sur la performance des entreprises cotées en bourse. Malgré les avancées dans la littérature concernant le rôle du conseil d'administration, la structure de propriété et d'autres mécanismes de gouvernance, une lacune importante persiste quant à leur impact cumulatif sur la performance globale des entreprises. La littérature académique a certes examiné en détail ces mécanismes et leurs effets sur la supervision des dirigeants, la gestion des conflits d'intérêts et la protection des droits des actionnaires. Cependant, la majorité des études antérieures se sont focalisées sur des mécanismes de gouvernance spécifiques, sans prendre en compte leurs interactions complexes et leur effet conjoint sur la performance des entreprises cotées en bourse. Cette fragmentation a engendré des divergences dans les résultats et les conclusions des recherches, soulevant ainsi des interrogations sur la pertinence des mécanismes de gouvernance dans des contextes spécifiques. Afin de combler cette lacune, cette recherche vise à adopter une approche intégrée en analysant de manière holistique le conseil d'administration et la structure de propriété, afin d'évaluer leur contribution globale à la performance des entreprises cotées en bourse. En comblant cette lacune de connaissances, cette étude vise à apporter des éclairages nouveaux et à fournir des orientations précieuses pour les recherches futures.

Cet article est structuré en quatre axes principaux. Tout d'abord, nous présenterons en détail la méthodologie de recherche adoptée. Ensuite, nous analyserons et discuterons en profondeur les résultats obtenus. Par la suite, nous aborderons les orientations futures de recherche, mettant en évidence les pistes qui méritent une exploration plus approfondie. Enfin, nous tirerons les principales conclusions découlant de notre étude.

2. Méthodologie de l'étude

La revue systématique de la littérature est largement reconnue pour sa capacité à gérer la complexité des connaissances relatives à un sujet donné (Tranfield et al., 2003). Cette méthode se distingue de l'analyse narrative en raison de son approche méthodique et rigoureuse, qui implique une description détaillée des étapes prises pour sélectionner et analyser la littérature, afin de minimiser les biais et de garantir une transparence maximale. Cette méthode est non seulement efficace et de haute qualité, mais elle est également utile à la fois aux professionnels et aux universitaires (Briner et Denyer, 2012 ; Rowley et Slack, 2004). Cette étude systématique de la littérature s'étend sur la période de 1990 à 2022, et ce choix a été justifié par plusieurs raisons. Tout d'abord, cette approche permet de dresser un état des lieux exhaustif de l'accumulation des connaissances dans le domaine de la gouvernance des entreprises sur une période prolongée. Ensuite, cette plage temporelle offre l'avantage de prendre en compte les évolutions et les changements intervenus dans ce domaine de recherche sur une période relativement récente, ce qui permet de mieux comprendre les enjeux actuels de la gouvernance des entreprises. Enfin, il convient de souligner que cette période est marquée par plusieurs événements importants à l'échelle mondiale, tels que les crises économiques, les scandales financiers, les bouleversements géopolitiques, qui ont potentiellement eu des répercussions significatives sur le lien entre les mécanismes de gouvernance et la performance des entreprises. Pour recenser les publications pertinentes pour cette revue systématique, nous avons procédé à une recherche par mots-clés dans les bases de données J-STOR, ScienceDirect, Springer et Wiley Online Library. Les titres et/ou résumés ont été analysés en utilisant les termes clés suivants : « corporate governance mechanisms », « corporate governance and performance », « disciplinary governance mechanisms » et « internal corporate governance mechanisms ». Cette méthode de recherche par mots-clés est considérée comme étant efficace pour identifier les publications pertinentes dans un domaine spécifique de recherche. Nous avons utilisé ces termes clés pour garantir la pertinence de la littérature sélectionnée pour notre revue systématique. De plus, nous avons restreint notre recherche aux publications en anglais pour assurer une homogénéité linguistique et une compréhension commune des concepts et termes utilisés dans les articles sélectionnés. Les combinaisons de mots-clés définies ont été recherchées dans les titres, les résumés et les mots-clés des sources appropriées. La recherche initiale a abouti à 1402 publications. Le tableau 1 ci-dessous illustre la syntaxe de recherche complète.

Tableau 1 : Résultats de la recherche par Mots-Clés

Recherche par mots-clés	Résultats de la recherche (nombre d'articles)
“corporate governance mechanisms”	530
“corporate governance and performance”	330
“disciplinary governance mechanisms”	125
“internal corporate governance mechanisms”	417
Total	1402

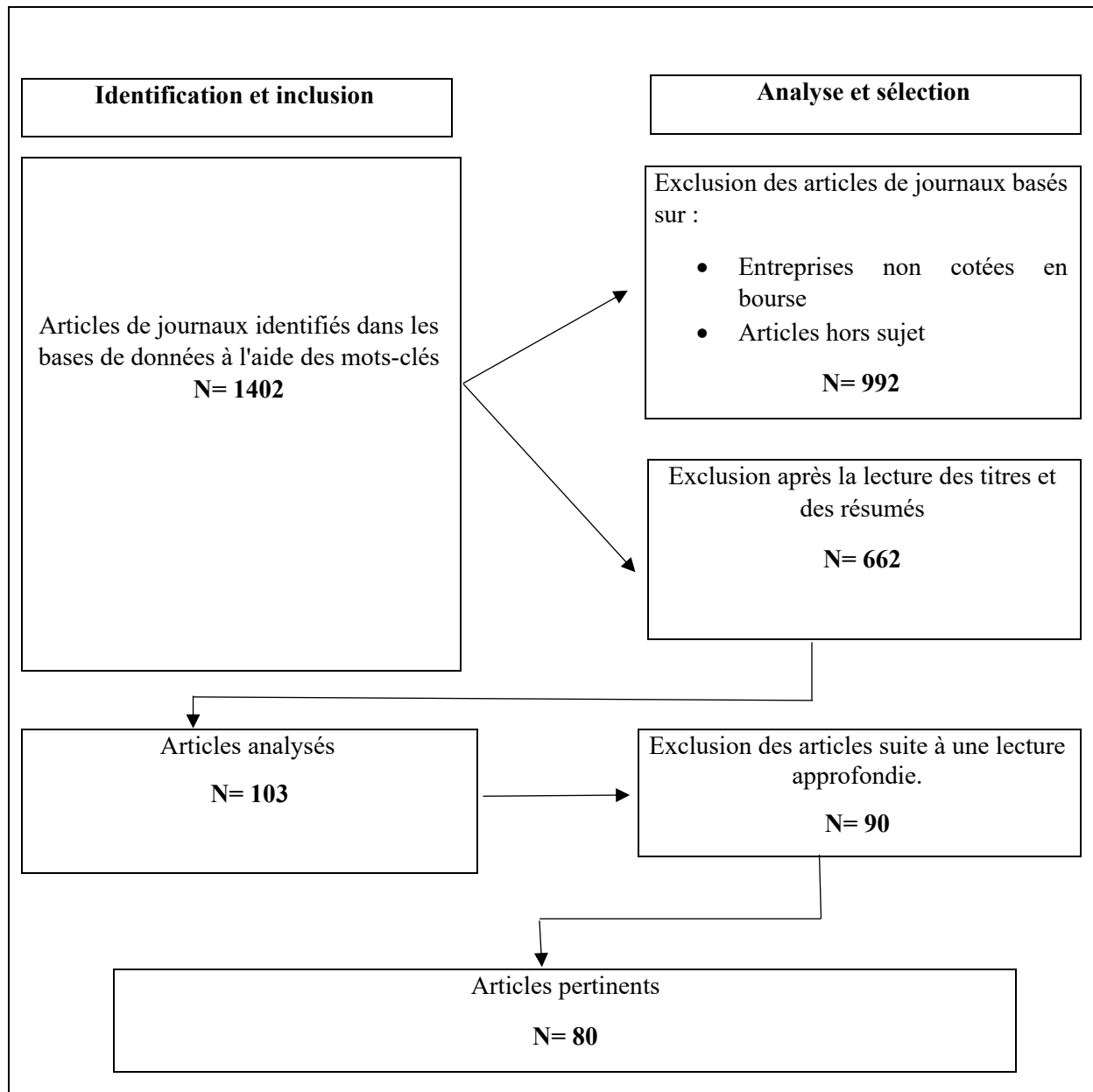
Source : les auteurs

Nous avons établi des critères d'inclusion rigoureux pour la sélection des publications scientifiques, en mettant l'accent sur l'exhaustivité et la pertinence des articles retenus. Par conséquent, les articles choisis doivent satisfaire à plusieurs conditions : ils doivent être rédigés en anglais, traiter spécifiquement des entreprises cotées en bourse, et avoir été publiés dans des revues scientifiques entre 1990 et 2022. Nous avons pris en considération cette plage temporelle afin de couvrir une période significative d'accumulation de connaissances dans le domaine de la gouvernance des organisations et d'inclure les développements les plus récents de la recherche. La langue anglaise a été choisie en raison de son statut de langue internationale de

la recherche, ainsi que de la nécessité de respecter les normes académiques en termes de qualité linguistique. La focalisation sur les entreprises cotées en bourse a été retenue pour garantir une homogénéité de l'objet d'étude et pour limiter les biais liés aux différences de contexte entre les entreprises cotées et non cotées.

L'utilisation de mots-clés a joué un rôle essentiel dans la conduite de cette recherche, conduisant à la découverte de 1402 articles qui ont formé notre échantillon initial d'études. La figure 1 ci-dessous présente de manière détaillée les différentes étapes du processus de recherche bibliographique, décrivant avec précision le processus de détection et de sélection des articles. La sélection rigoureuse de ces articles s'est opérée en tenant compte de leur pertinence et de leur aptitude à répondre à l'objectif de notre étude. De plus, nous avons appliqué des filtres intégrés aux bases de données pour exclure les articles scientifiques publiés avant 1990, ainsi que ceux publiés dans des langues autres que l'anglais et les articles hors sujet. Suite à cette procédure, nous avons pu sélectionner un total de 103 articles qui satisfaisaient aux critères spécifiés. Après une lecture attentive et approfondie de ces 103 articles, nous en avons exclu 23. En conséquence, nous avons conservé un ensemble de 80 articles qui se sont avérés être les plus pertinents et appropriés pour constituer la base de notre revue de littérature systématique.

Figure 1 : Procédure de sélection d'articles



Source : les auteurs

3. Présentation et analyse des résultats

La présente section est dédiée à la présentation des principaux résultats issus de la synthèse de la littérature portant sur les mécanismes de gouvernance et la performance des entreprises. Dans un premier temps, nous examinons de manière approfondie les cadres théoriques mobilisés dans les différentes études. Ensuite, nous passons en revue les méthodologies employées pour mener ces recherches. Enfin, nous analysons en détail les principaux résultats obtenus à partir de ces travaux. Avant d'entamer cette analyse approfondie, il est nécessaire de présenter quelques indicateurs quantitatifs pertinents relatifs aux articles retenus dans le cadre de cette étude.

3.1. Renseignements généraux sur les articles retenus

L'échantillon de cette étude comprend un total de 80 publications scientifiques. Environ 63% de ces articles ont été publiés entre 2010 et 2022, ce qui témoigne d'une dynamique importante dans ce domaine de recherche. De plus, 14% des articles ont été publiés spécifiquement en

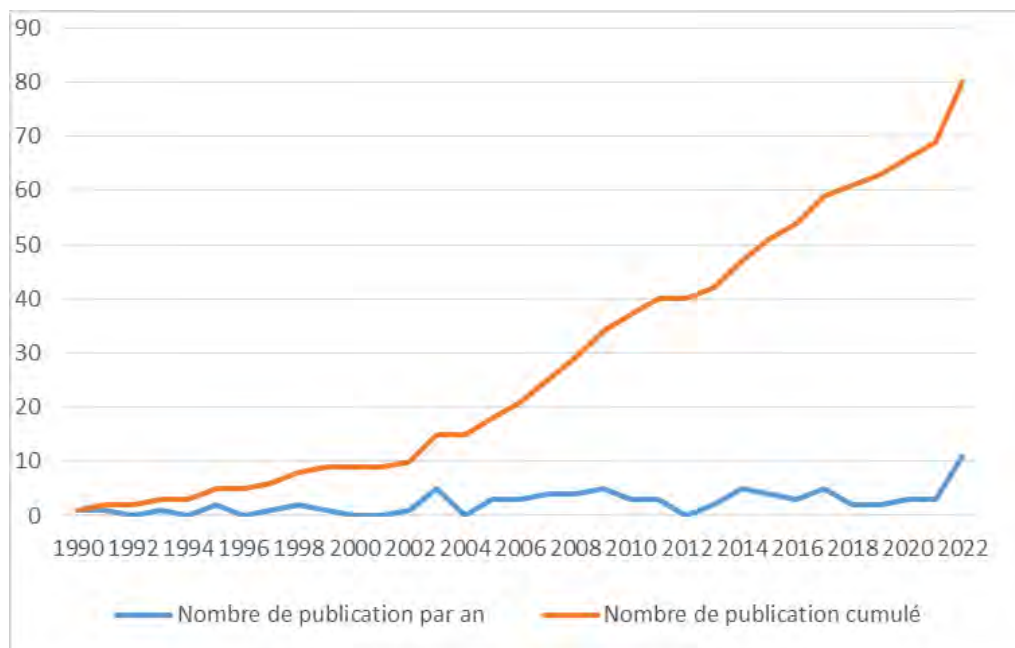
2022, indiquant un intérêt continu pour cette thématique au cours des dernières années. En ce qui concerne la représentation géographique, toutes les zones continentales sont présentes dans l'échantillon, bien que leurs proportions varient. L'Amérique du Nord est la région la plus représentée, avec 31 articles, ce qui équivaut à environ 38,75% de l'échantillon. Elle est suivie de près par l'Asie, avec 25 articles, représentant environ 31,25% de l'échantillon. En troisième position, l'Europe compte 14 articles, soit environ 17,50% de l'échantillon. En revanche, moins de 13% des articles proviennent de l'Afrique (3,75%), de l'Amérique du Sud (2,50%), de l'Océanie (2,50%). Enfin, une partie des travaux de recherche abordent plusieurs pays situés dans différents continents, ce qui représente 3,75% de l'échantillon. Ces chiffres mettent en évidence la diversité géographique des publications analysées, avec une présence significative des articles provenant d'Amérique du Nord et d'Asie. Cependant, il est important de noter que l'échantillon ne reflète pas nécessairement la répartition réelle de la recherche dans chaque région, mais plutôt la sélection spécifique des articles inclus dans cette étude. Le tableau 2 et la figure 2 ci-dessous illustrent respectivement l'évolution des publications et la répartition géographique des articles. Par la suite, nous examinerons attentivement les cadres théoriques utilisés dans ces publications.

Tableau 2 : Analyse géographique des données

Continent d'étude	% d'articles
Afrique	3.75%
Amérique du nord	38.75%
Amérique du sud	2.50%
Asie	31.25%
Europe	17.50%
Mixte	3.75%
Océanie	2.50%

Source : les auteurs

Figure 2 : Evolution du nombre de publication entre 1990 et 2022



Source : les auteurs

3.2. Théories mobilisées

La théorie de l'agence se démarque comme la perspective théorique la plus couramment utilisée, avec 49 articles qui y font référence. Elle est suivie par la théorie de l'intendance, qui est mentionnée dans 14 articles, la théorie de la dépendance des ressources, qui est citée dans 10 articles, la théorie des parties prenantes, qui est abordée dans 5 articles, la théorie de la psychologie sociale, présente dans 3 articles, et enfin la théorie du capital humain, traitée dans 2 articles. Les analyses révèlent que dix types de théories sont explicitement utilisés dans les articles étudiés, tandis que cinq perspectives théoriques ne sont utilisées que dans un seul article. De plus, vingt-trois articles n'évoquent pas explicitement leur base théorique. Dans l'ensemble, ces résultats corroborent les analyses antérieures mettant en avant la prédominance de la théorie de l'agence, de la théorie de l'intendance, de la théorie de la dépendance des ressources et de la théorie des parties prenantes. Il convient de souligner que la théorie de l'agence est fréquemment employée dans les études portant sur le mécanisme du conseil d'administration et ses effets sur la performance de l'entreprise, représentant ainsi 60% des recherches abordant ce sujet selon la théorie de l'agence.

3.2.1. La théorie de l'agence

La théorie de l'agence est étroitement liée à la séparation des pouvoirs entre la propriété et le contrôle dans les structures de gouvernance d'entreprise. La littérature académique explore un large éventail de sujets liés à cette théorie, notamment les différentes incitations des conseils d'administration à surveiller les dirigeants et à protéger les intérêts des actionnaires (Fama et Jensen, 1983 ; Jensen et Meckling, 1976). De plus, elle analyse comment le gouvernement d'entreprise influe sur les problèmes d'agence qui se manifestent à travers les comportements des agents. Plus précisément, la théorie de l'agence offre des perspectives précieuses pour comprendre les fonctions de surveillance et de contrôle exercées par le conseil d'administration. Cependant, pour une compréhension approfondie des autres rôles du conseil d'administration et des différentes fonctions de gouvernance d'entreprise, il peut être nécessaire d'adopter des perspectives théoriques multiples. Les travaux de recherches de Bathala et Rao (1995), Duru et al (2016), Bird et al (2018), Mubeen et al (2021), Goel et al (2022), Hang (2022) confirment ces affirmations.

3.2.2. La théorie de l'intendance

La théorie de l'intendance postule que les individus sont intrinsèquement motivés à travailler pour autrui ou pour des organisations afin de remplir leurs tâches et responsabilités. Ils privilégient l'intérêt collectif de l'organisation plutôt que l'individualisme, ce qui leur procure une plus grande satisfaction. Cette théorie permet de comprendre les motivations sous-jacentes au comportement des gestionnaires dans différents types d'organisations. Elle souligne que la dualité du rôle de PDG, combinant les fonctions de gestion et de gouvernance, favorise un leadership clair. Cette dualité facilite la coordination entre la formulation et la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise, améliorant ainsi la prise de décision et les performances de l'entreprise. Cette perspective s'avère particulièrement pertinente dans un contexte commercial caractérisé par une certaine turbulence ou une incertitude élevée en matière de politique économique. Les travaux de recherche de Donaldson et Davis (1991), Elsayed (2007), Yang et Zhao (2014), Pham, Oh, Pech (2015), Huanget et Wang (2015), Aktas et al (2018), Goel et al (2022) soutiennent ces affirmations.

3.2.3. La théorie de la dépendance des ressources

La théorie de la dépendance des ressources propose que le gouvernement d'entreprise joue un rôle essentiel dans l'acquisition de ressources précieuses et rares, telles que les ressources financières, le capital humain et social. Elle se base sur l'importance de l'environnement, la

rareté et la valeur des ressources nécessaires à une organisation, ainsi que sur les incertitudes entourant leur accessibilité. Selon cette théorie, la plupart des organisations ne peuvent pas être autonomes en interne dans un environnement caractérisé par l'incertitude. Elles établissent donc des relations avec d'autres entreprises pour gérer ces incertitudes et répondre à leurs besoins en ressources internes. Par ailleurs, la théorie de la dépendance des ressources soutient que la diversité des conseils d'administration renforce les liens entre l'organisation et ses parties prenantes, tels que les clients et les fournisseurs. Cela peut améliorer la réputation et la valeur de l'organisation, ainsi que la légitimité du conseil d'administration. Des études menées par Kiel et Nicholson (2003), Mahadeo et al (2012), Duru et al (2016), Hang (2022), Guney et al (2022) confirment ces arguments.

3.2.4. Autres perspectives théoriques

Certaines théories, bien qu'abordées dans les articles examinés, ont une application limitée. Par exemple, la théorie des parties prenantes est traitée dans cinq articles. Cette théorie vise à appréhender la manière dont les décisions prises par les dirigeants sont influencées, ou devraient être influencées, par les intérêts et le bien-être d'un vaste éventail de parties prenantes de l'organisation. Une autre théorie, la psychologie sociale, est abordée dans trois articles, et elle reconnaît l'influence de la dynamique sociale sur le statut et les groupes minoritaires. Ainsi, elle souligne que la diversité au sein du conseil d'administration peut avoir des effets négatifs en fonction de cette dynamique sociale (Westphal et Milton, 2000). Enfin, la théorie du capital humain, qui est couverte par deux articles, examine comment les connaissances et les compétences individuelles peuvent bénéficier à l'organisation. Cependant, en raison du préjugé traditionnel selon lequel les femmes ont moins d'expérience professionnelle, les sélecteurs du conseil d'administration supposent souvent que les femmes ne possèdent pas les compétences nécessaires pour siéger à ces conseils (Stets et Burke 2000). Néanmoins, les preuves ne corroborent pas cet argument. Le tableau 3 ci-dessous présente les différentes théories utilisées pour expliquer les mécanismes de gouvernance d'entreprise. Nous allons maintenant nous pencher sur les méthodologies empiriques adoptées par les articles étudiés.

Tableau 4 : Principales théories mobilisées

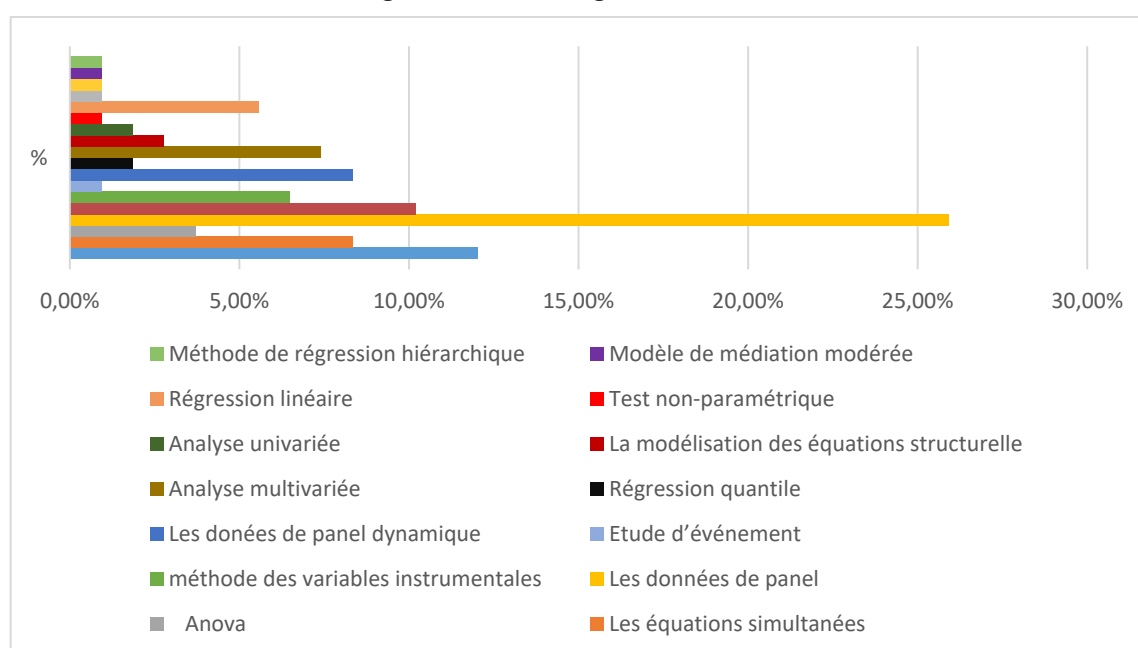
Mécanismes de gouvernement d'entreprise		Théories mobilisées
Conseil d'administration	La composition du conseil d'administration	La théorie de l'agence, la théorie de l'intendance, la théorie de dépendance des ressources.
	La taille du conseil d'administration	La théorie de l'agence, la théorie de dépendance des ressources.
	La dualité du conseil d'administration	La théorie de l'agence, la théorie de dépendance des ressources, la théorie de l'intendance.
	La diversité du genre au conseil d'administration	La théorie de l'agence, la théorie de dépendance des ressources, la théorie de l'intendance, la théorie de la psychologie sociale, la théorie du capital humain, la théorie des parties prenantes.
Structure de propriété	La concentration de l'actionnariat	La théorie de l'agence.
	La propriété managériale	La théorie de l'agence, la théorie de l'intendance.
	L'actionnariat familial	La théorie de l'agence.
	Actionnariat salarié	La théorie de l'agence, la théorie des parties prenantes, la théorie du capital humain.

Source : les auteurs

3.3. Méthodologie de recherche empirique

L'ensemble des articles présentés dans cette étude adopte une approche fondamentalement quantitative. Ce choix méthodologique repose sur plusieurs motifs qui sont étroitement liés à la disponibilité des données. En effet, les échantillons étudiés se concentrent exclusivement sur les entreprises cotées en bourse, ce qui permet de bénéficier d'un accès plus large à des données financières et économiques fiables. Cette restriction à un échantillon spécifique facilite la collecte et l'analyse des données, en offrant des informations précises sur les performances et les comportements des entreprises étudiées. Parmi les différentes méthodologies empiriques utilisées, l'économétrie des données de panel statiques se distingue nettement, représentant près de 25,93% des articles analysant les données. Cette approche permet d'explorer les relations de cause à effet entre les variables économiques en utilisant des données longitudinales sur une période spécifique. Les données de panel statiques fournissent ainsi des informations riches sur les interactions entre les entreprises, les facteurs économiques et les dynamiques du marché. Cette prédominance de l'économétrie des données de panel témoigne de son utilité et de son efficacité dans l'étude des entreprises cotées en bourse. En outre, les autres méthodes empiriques utilisées dans cette étude n'excèdent pas 12% de l'ensemble des articles. Cela démontre que, bien que d'autres approches aient été explorées, elles sont relativement moins fréquentes ou adaptées aux objectifs de recherche spécifiques abordés dans ces articles. La figure 2 ci-dessous illustre en pourcentage les différentes méthodologies empiriques utilisées dans les articles.

Figure 3 : Méthodologies de recherche utilisée



Source : les auteurs

3.4. Mécanismes de gouvernement et la performance des entreprises

Dans cette section, notre objectif est d'analyser en détail deux mécanismes de gouvernance des entreprises, à savoir le conseil d'administration et la structure de propriété, tels qu'exposés dans les articles étudiés dans le cadre d'une revue de littérature systématique. Nous cherchons à examiner ces deux éléments clés de la gouvernance d'entreprise et à comprendre leur impact sur la performance des entreprises. L'analyse des articles étudiés portant sur le conseil d'administration ainsi que sur la structure de la propriété au sein des entreprises nous permettra d'obtenir des informations précieuses sur les dynamiques de gouvernance et leurs répercussions sur les résultats organisationnels.

3.4.1. Le conseil d'administration

Les conseils d'administration des entreprises sont légalement tenus d'assumer une responsabilité fiduciaire qui les engage à garantir que la direction agisse dans l'intérêt supérieur de tous les actionnaires. Néanmoins, un nombre croissant de constatations remettent en question l'efficacité des conseils d'administration pour atténuer les problèmes d'agence présents au sein des entreprises. Par conséquent, de nombreux observateurs considèrent les conseils d'administration des sociétés cotées en bourse comme des entités essentiellement passives, souvent sous l'emprise des dirigeants qu'ils sont censés superviser. Dans ce contexte, notre étude s'appuie sur une sélection d'articles afin d'analyser en profondeur les diverses caractéristiques du conseil d'administration, notamment sa composition, sa taille, sa structure et sa diversité en termes de genre.

3.4.1.1. La composition du conseil d'administration

Les résultats issus des articles examinés dans le cadre de notre revue de littérature systématique fournissent des éclairages essentiels sur la relation entre la composition du conseil d'administration et la performance des entreprises. La littérature aborde la composition du conseil d'administration en utilisant différents termes tels que "administrateur non exécutif", "administrateur externe" ou "directeur externe", ainsi que "administrateur indépendant". Ces termes sont parfois utilisés de manière interchangeable, comme cela a été souligné dans des recherches antérieures. Un ensemble d'études examine les rôles des administrateurs non exécutifs, mettant en évidence que leur présence au sein du conseil d'administration contribue à garantir l'exactitude des informations financières, le respect du plan d'entreprise et la création de valeur. Kaplan et Reishus (1990) ont observé que les dirigeants perçus comme compétents ont tendance à occuper des postes d'administrateurs externes, suggérant ainsi une association entre la compétence des administrateurs et leur statut externe. Adjaoud et al (2007) ont confirmé que la qualité des administrateurs externes en termes de compétence a des effets très favorables sur la performance des entreprises. Duchin et al (2010) ont constaté que les administrateurs externes sont plus efficaces dans les entreprises où les coûts d'information et de surveillance sont plus faibles, ce qui suggère que l'efficacité des administrateurs externes dépend du contexte spécifique de l'entreprise. De plus, les administrateurs externes jouent un rôle crucial dans l'apprentissage des cadres de l'entreprise (Deakins et al., 2000a) et signalent le bon fonctionnement de l'entreprise (Deutsch et Ross, 2003). En outre, des études telles que celle menée par Liu et al (2015) ont affirmé que la présence des administrateurs externes a un effet positif sur la performance opérationnelle des entreprises chinoises. Leur expertise et leurs expériences diverses permettent d'apporter des idées novatrices, d'améliorer l'efficacité des processus et de stimuler la croissance de l'entreprise. Par ailleurs, Nahar et al. (2022) ont indiqué que l'indépendance du conseil d'administration est corrélée positivement à la performance financière des entreprises malaisiennes. Cette constatation souligne l'importance d'avoir des administrateurs indépendants qui peuvent prendre des décisions objectives et équilibrées, garantissant ainsi une gouvernance saine et transparente. Dans l'ensemble, ces résultats démontrent l'importance des administrateurs indépendants dans divers aspects de la gouvernance d'entreprise. Leur présence permet d'assurer une prise de décisions éclairée, une surveillance efficace du fonctionnement de l'entreprise et une création de valeur à long terme. Grâce à leur expertise, leur objectivité et leur expérience, ils contribuent de manière significative au développement stratégique et à la performance globale de l'entreprise. Cependant, d'autres travaux empiriques remettent en question ces affirmations. En accord avec les implications de la théorie de l'agence, Bathala et Rao (1995) indiquent que les entreprises dotées de conseils d'administration indépendants ne sont pas nécessairement plus performantes que les autres entreprises. Par conséquent, il n'existe pas de garantie automatique que l'indépendance du conseil d'administration conduise systématiquement à une amélioration de la

performance financière et boursière. Cette perspective met en évidence la nécessité de prendre en compte les nuances et les limites de l'effet de l'indépendance sur les résultats de l'entreprise. Il est important de reconnaître que l'indépendance du conseil d'administration peut être influencée par divers facteurs contextuels et organisationnels. Par exemple, la présence d'une coalition entre les actionnaires majoritaires et les dirigeants peut avoir une influence négative sur la présence d'administrateurs indépendants. Cette observation soulève des préoccupations quant à l'indépendance réelle du conseil d'administration dans de telles situations. Lorsque les intérêts convergents des actionnaires et des dirigeants prévalent, cela peut compromettre la capacité des administrateurs externes à prendre des décisions objectives et équilibrées, ce qui remet en question l'efficacité de leur rôle dans la gouvernance de l'entreprise. Il est donc essentiel d'adopter une approche plus nuancée et dynamique lors de l'évaluation de l'impact des administrateurs externes sur la performance des entreprises. Plusieurs travaux de recherche ont révélé que la présence d'administrateurs externes peut avoir un effet négatif sur la performance de l'entreprise (Erickson et al., 2005 ; Bird et al., 2018 ; Fan et al., 2020 ; Hang, 2020 ; Goel et al., 2022). Ces études mettent en évidence des scénarios où la présence d'administrateurs externes n'a pas conduit à une amélioration significative des résultats financiers ou opérationnels. Par conséquent, il est essentiel de considérer les spécificités contextuelles et les dynamiques organisationnelles pour comprendre pleinement le rôle et l'impact des administrateurs externes dans la gouvernance d'entreprise.

3.4.1.2. La taille du conseil d'administration

La taille du conseil d'administration est généralement définie comme le nombre d'administrateurs siégeant au conseil d'administration, et elle constitue l'une des variables fondamentales dans la recherche empirique sur la gouvernance d'entreprise. Cependant, il n'existe pas de consensus clair quant à la relation entre la taille du conseil d'administration et les performances de l'entreprise (par exemple, Eisenberg et al., 1998 ; Rechner et Dalton 1991). Les études abordant cette relation aboutissent à des résultats contradictoires : certaines indiquent une corrélation négative entre la taille du conseil d'administration et la rentabilité de l'entreprise (Eisenberg et al., 1998 ; Mak et Kusnadi, 2005 ; Guest, 2009 ; Drakos et Bekiris, 2010 ; Huang et Wang, 2015 ; Guney et al (2020), tandis que d'autres suggèrent une corrélation positive entre la taille du conseil d'administration et la performance de l'entreprise (Goel et al., 2022 ; Nahar et al., 2022 ; Hamid et Purbawangsa, 2022).

Étant donné les multiples rôles attribués au conseil d'administration, il est possible que la simple taille du conseil ne saisisse pas de nombreux aspects spécifiques de sa nature. En effet, deux conseils d'administration de même effectif peuvent exercer une influence très différente sur la gouvernance d'entreprise en raison d'autres caractéristiques qu'ils présentent, telles que la composition et les compétences des administrateurs.

Il est important de reconnaître que la taille du conseil d'administration ne constitue qu'un élément parmi d'autres dans l'ensemble des variables à prendre en considération. En tant que tel, il peut ne pas refléter pleinement l'efficacité ou l'impact du conseil sur la prise de décisions, la surveillance et la création de valeur pour l'entreprise. D'autres facteurs, tels que la diversité des membres, leur expérience professionnelle, leurs compétences techniques et leur expertise sectorielle, peuvent également jouer un rôle déterminant dans l'efficacité du conseil d'administration.

3.4.1.3. La diversité du genre au conseil d'administration

Dans le paysage actuel des entreprises, on constate une augmentation de la diversité parmi les employés et les équipes de direction, que ce soit en termes d'âge, d'origine ethnique ou de sexe, en plus de leur diversité en matière d'ancienneté, d'expérience, de formation et de statut socio-économique. Il est courant de constater que certains groupes minoritaires ou considérés comme "inférieurs", tels que les femmes et les groupes ethniques minoritaires, sont souvent

marginalisés au sein de différents groupes (Ibarra, 1993). Par conséquent, des efforts croissants sont déployés pour promouvoir l'égalité des chances entre les différents groupes sur le lieu de travail, et des commissions pour l'égalité des chances ont été mises en place dans des pays développés tels que les États-Unis et l'Australie.

La question de la diversité des genres au sein des conseils d'administration est devenue un sujet majeur dans les débats sur la réforme de la gouvernance d'entreprise. Cette tendance croissante a suscité un intérêt considérable parmi les chercheurs, qui ont entrepris plusieurs études visant à évaluer empiriquement la relation entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la performance de l'entreprise. Ces recherches se sont concentrées sur la question de savoir si la présence de femmes dans les conseils d'administration était associée à une amélioration de la performance financière et boursière de l'entreprise. Les résultats de ces études, cependant, sont divergents et ne permettent pas d'établir de consensus clair. Certains chercheurs ont trouvé des preuves soutenant une relation positive entre la diversité de genre au conseil d'administration et la performance de l'entreprise. Ils soutiennent que la présence de femmes peut apporter une plus grande diversité de perspectives, d'expériences et de compétences, ce qui favorise l'innovation, la prise de décision équilibrée et la résolution créative des problèmes (Carter et al., 2003 ; Adams et Ferreira, 2009 ; Gul et al., 2011 ; Gyapong et al., 2016 ; Sarhan et al., 2019 ; Nahar et al., 2022).

D'autres études, en revanche, ont trouvé un lien négatif entre la diversité de genre au sein du conseil d'administration et la performance de l'entreprise (Darmadi, 2011 ; Ararat et al., 2015 ; Al Farooque et al., 2022 ; Ouni et al., 2022). Ces chercheurs mettent en évidence le fait que d'autres facteurs, tels que la composition globale du conseil d'administration, la culture organisationnelle et les processus de prise de décision, peuvent également avoir une influence sur la performance de l'entreprise, indépendamment de la diversité de genre.

3.4.1.4. La dualité du conseil d'administration

L'un des aspects fondamentaux explorés dans le domaine des études organisationnelles porte sur le rôle du président-directeur général (PDG) et suscite une controverse notoire concernant la dualité du PDG. Le terme "dualité" fait référence à une structure de gouvernance dans laquelle le PDG assume simultanément les fonctions de dirigeant de l'entreprise et de président du conseil d'administration. L'incidence de la dualité du conseil d'administration sur la performance de l'entreprise constitue l'un des sujets les plus controversés tant dans les milieux académiques que dans le monde des affaires.

Les études empiriques sur la dualité du PDG ont suscité de nombreux débats et ont abouti à des résultats contradictoires, alimentant ainsi les discussions et les divergences d'opinions au sein de la communauté académique et du monde des affaires. Plusieurs chercheurs se sont penchés sur cette question complexe et ont proposé des arguments contradictoires. Rechner et Dalton (1991) ont constaté de manière systématique que les entreprises optant pour une direction indépendante, c'est-à-dire celles évitant la dualité du PDG, obtenaient de meilleurs résultats que celles qui maintenaient cette dualité. Leur étude suggère que la séparation des fonctions de présidence et de gestion permet une meilleure gouvernance et favorise une prise de décision plus objective et équilibrée. En revanche, Brickley et al (1997) ont avancé une perspective différente en affirmant que le cumul des fonctions de présidence et de direction n'a pas d'impact négatif sur les rendements comptables et financiers des entreprises. Leur recherche indique que la dualité du PDG peut être efficace dans certaines situations, notamment lorsque le PDG possède une expertise approfondie dans le domaine d'activité de l'entreprise et est en mesure de prendre des décisions éclairées. Dans une autre étude, Elsayed (2007) a conclu que la dualité du conseil d'administration n'avait pas d'impact significatif sur la performance des entreprises. Selon ses résultats, la structure de gouvernance, qu'elle soit caractérisée par une dualité ou par une séparation des fonctions, n'était pas un facteur déterminant de la performance

organisationnelle. Toutefois, Aktas et al (2018) ont mis en évidence les effets négatifs de la dualité du PDG sur l'efficacité des investissements des entreprises. Leur recherche suggère que lorsque le PDG cumule les fonctions de présidence et de direction, cela peut entraîner une concentration excessive du pouvoir et limiter la capacité de l'entreprise à prendre des décisions stratégiques et à investir efficacement. De manière similaire, Hsu et al (2021) ont constaté que la dualité du conseil d'administration avait un impact négatif sur la performance de l'entreprise, mais uniquement lorsque les coûts d'information étaient élevés. Leur étude met en évidence l'importance de la transparence et de la communication au sein du conseil d'administration pour atténuer les effets négatifs de la dualité.

Cependant, il convient de noter que d'autres travaux de recherche ont soutenu que les entreprises caractérisées par une dualité du conseil d'administration sont en réalité plus performantes que celles ayant une structure de gouvernance différente (Tuggle et al., 2008 ; Gill et Mathur, 2011 ; Yang et Zhao, 2014 ; Duru et al., 2016). Ces études ont proposé des arguments en faveur de la dualité, mettant en avant des avantages tels qu'une prise de décision plus rapide et une meilleure coordination entre la direction et le conseil d'administration.

3.4.2. La structure de propriété

La structure de propriété représente un élément fondamental de la gouvernance d'entreprise, jouant un rôle crucial dans la création de valeur. Les recherches abordées dans cette étude se penchent sur l'analyse de la structure de propriété en mettant l'accent sur quatre formes distinctes : la concentration de l'actionnariat, l'actionnariat managérial, l'actionnariat familial et l'actionnariat salarial.

3.4.2.1. La concentration de l'actionnariat

Jusqu'aux années 1980, la communauté académique portait une attention particulière au conflit d'agence entre les actionnaires et les dirigeants dans le domaine du gouvernement d'entreprise. Des études antérieures, telles que celle menée par Jensen et Meckling en 1976, ont établi que la concentration de la propriété pouvait jouer un rôle crucial dans la résolution de ce conflit et améliorer ainsi les performances des entreprises.

La concentration de la propriété se traduit par une détention significative d'actions par un petit nombre d'actionnaires importants. Ce phénomène favorise un contrôle plus efficace, car les grands actionnaires disposent de motivations plus fortes et d'un pouvoir accru pour superviser la gestion de l'entreprise à moindre coût. En d'autres termes, leur intérêt à maximiser la valeur de leur investissement est plus aligné avec celui de l'entreprise dans son ensemble. Une étude réalisée par Vintila et Gherghina (2014) souligne l'impact positif de la concentration de la propriété sur la valeur des entreprises. Selon leurs conclusions, cet effet bénéfique est particulièrement observé lorsque le nombre d'actionnaires ne dépasse pas trois. Cela peut s'expliquer par le fait que la coordination et la prise de décision deviennent plus aisées avec un petit groupe d'actionnaires influents, ce qui facilite la mise en place de stratégies cohérentes pour accroître la valeur de l'entreprise. En outre, Attiya et Robina (2008) ont également apporté leur soutien à l'idée que la concentration de la propriété peut générer des effets positifs sur la rentabilité et la performance des entreprises. Ces effets bénéfiques peuvent être attribués à la capacité des grands actionnaires de surveiller et de guider activement la direction de l'entreprise, ce qui permet une allocation plus efficace des ressources et une prise de décision plus rapide. En revanche, l'influence de la concentration de la propriété sur la valeur de l'entreprise pourrait être négative, car un degré élevé de concentration de la propriété pourrait signifier que les marchés de capitaux sont sous-développés et que le contrôle de la détention en tant que mécanisme disciplinaire peut être inefficace. De même, en raison des enjeux plus élevés, certains actionnaires pourraient établir plusieurs relations commerciales ou financières conformes à leurs intérêts personnels, mais contraires aux objectifs de l'entreprise, déterminant ainsi simultanément la dépréciation des actionnaires minoritaires. Dans cette perspective,

l'étude de Setia-Atmaja (2009) vise à examiner les conséquences de la concentration de l'actionnariat sur l'indépendance du conseil d'administration. Les résultats obtenus mettent en évidence un impact négatif de cette concentration sur l'indépendance du conseil d'administration. En effet, il constate que les entreprises caractérisées par un actionnariat restreint affichent des performances inférieures à celles ayant un actionnariat plus large. Ces constatations soutiennent ainsi l'argument théorique de l'extraction de la rente formulé par Shleifer et Vishny (1997). En outre, l'étude de Setia-Atmaja révèle également une association positive entre l'indépendance du conseil d'administration, ainsi que celle du comité d'audit, et la performance des entreprises. Cela indique que la présence d'un conseil d'administration et d'un comité d'audit indépendants est liée à de meilleures performances opérationnelles et financières des entreprises. Ces résultats suggèrent que l'indépendance des organes de gouvernance peut jouer un rôle essentiel dans la surveillance et la prise de décision, contribuant ainsi à l'amélioration des performances de l'entreprise. Dans une autre étude, Prommin et al (2016) examinent la relation entre la structure de propriété concentrée et la liquidité des entreprises. Leurs résultats mettent en évidence une association négative entre la concentration de la propriété et la liquidité. Cela signifie que les entreprises avec une concentration élevée de la propriété ont tendance à présenter une faible liquidité. Parallèlement, ils constatent que les entreprises bénéficiant d'une liquidité plus importante affichent une valeur d'entreprise plus élevée. Ces observations soulignent l'importance de la liquidité en tant que facteur clé de la valorisation des entreprises.

3.4.2.2. La propriété managériale

Jensen et Meckling (1976) ont démontré que lorsque la propriété managériale diminue, les coûts d'agence augmentent. En effet, les dirigeants peuvent profiter des avantages non financiers sans en supporter l'intégralité des coûts. En réduisant leur participation au capital de l'entreprise, les dirigeants ont tendance à obtenir un accès accru aux ressources de l'entreprise sous forme d'avantages indirects, tout en réduisant leurs efforts, car ils ne bénéficieront que d'une fraction du surplus net associé. Par conséquent, en défendant leurs intérêts personnels, les dirigeants vont à l'encontre de l'objectif traditionnel de maximisation de la richesse des actionnaires. Ainsi, Jensen et Meckling (1976) suggèrent qu'il est nécessaire d'accorder une part importante d'actions aux dirigeants afin de résoudre les conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants. Plusieurs études soulignent que la propriété managériale réduit les coûts d'agence et a un effet positif sur les décisions d'investissement. En outre, elle contribue à atténuer les contraintes financières et à améliorer la performance des entreprises (Benson et Davidson, 2009 ; Florackis et al., 2015 ; Rashid, 2016 ; Vijayakumaran, 2021). Cependant, d'autres recherches confirment une relation inverse, où un dirigeant détenant une trop grande part de propriété managériale devient enraciné et risque de contourner les systèmes de contrôle pour poursuivre ses propres objectifs au détriment des actionnaires. Cette dynamique a un effet négatif sur la performance des entreprises.

3.4.2.3. L'actionnariat familial

Les entreprises familiales représentent une forme d'organisation répandue et efficace parmi les grandes entreprises cotées en bourse. Dans ce contexte, les familles investissent généralement la majeure partie de leur patrimoine personnel dans l'entreprise, ce qui implique un niveau de diversification limité de leurs investissements. Cette situation crée des incitations économiques fortes pour ces familles afin de maintenir un contrôle étroit sur les dirigeants et de réduire les coûts d'agence. De ce fait, les entreprises familiales sont souvent considérées comme un groupe de propriétaires actifs et à long terme, détenant des parts durables dans leurs propres entreprises. L'objectif principal de la plupart des familles propriétaires d'entreprises familiales est de parvenir à un transfert intergénérationnel du contrôle de la gestion. Dans ce contexte, les

problèmes d'agence qui peuvent surgir entre les dirigeants et les principaux actionnaires sont souvent atténués, voire éliminés, au sein des entreprises familiales. Cela est dû en grande partie à la présence fréquente de membres de la famille au sein du conseil d'administration ou à leur participation directe dans la direction de l'entreprise. En conséquence, les entreprises familiales bénéficient d'une dynamique particulière où les incitations à surveiller et à contrôler les dirigeants sont plus prononcées. Cette structure de propriété favorise une relation plus étroite et une confiance mutuelle entre les membres de la famille propriétaire et les dirigeants, ce qui facilite la prise de décisions stratégiques à long terme et peut réduire les frictions liées aux problèmes d'agence. Par exemple, selon Anderson et Reeb (2003), les entreprises familiales sont plus performantes que les entreprises non familiales. Ils constatent que la rentabilité supérieure des entreprises familiales par rapport aux entreprises non familiales découle de la présence d'un membre de la famille occupant le poste de PDG. De manière similaire, Filatotchev, Lien et Piesse (2005) soutiennent que le contrôle familial a des effets positifs sur la performance des entreprises. D'autres auteurs, tels que Barontini (2006), Maury (2006), Kim (2006), King et Santor (2008), Bouzgarrou et Navatte (2013), Gupta et Nashier (2017) ainsi qu'Amore et al (2022), affirment également que le contrôle familial a des effets positifs sur la performance des entreprises. En particulier, Amore et al (2022) constatent que les entreprises familiales ont enregistré une performance boursière très élevée par rapport aux autres entreprises non familiales pendant la crise sanitaire. En général, la majorité des travaux cités confirment l'impact positif de l'actionnariat familial sur la performance des entreprises.

3.4.2.4. L'actionnariat salarié

L'actionnariat salarié est un mécanisme par lequel les employés détiennent une part des actions de leur entreprise. Ces actions sont généralement acquises ou souscrites à des conditions avantageuses, telles que des prix réduits ou des contributions supplémentaires de l'entreprise elle-même, dans le cadre d'opérations spécifiques réservées aux salariés, comme un plan d'actionnariat salarié ou un plan d'épargne d'entreprise. L'actionnariat salarié joue un rôle essentiel dans la motivation des employés en leur offrant la perspective d'un gain financier, tout en mettant en place des mécanismes visant à contrer les problèmes d'aléa moral. La pratique de l'actionnariat, ainsi que celle de la participation financière de manière plus générale, vise à associer les salariés à la performance économique et financière de l'entreprise. Dans ce contexte, de nombreuses études démontrent les effets positifs de l'actionnariat salarié sur la performance des entreprises. Les recherches menées par Kumbhakar et Dunbar (1993), Park et Song (1995), Brown, Fakhfakh et Sessions (1999), Kim et Patel (2017), Ren et al (2019), Feng et al (2022) fournissent des éléments probants pour soutenir cette affirmation. Ces études mettent en évidence les avantages de l'actionnariat salarié en termes de performance des entreprises. Il est important de souligner que l'actionnariat salarié offre aux employés un sentiment d'appartenance et d'implication plus fort dans le succès de l'entreprise. Cette participation financière incite les salariés à s'investir davantage dans leur travail, à accroître leur productivité et à favoriser l'innovation. De plus, en alignant les intérêts des salariés sur ceux des actionnaires, l'actionnariat salarié contribue à réduire les conflits d'agence et les asymétries d'information au sein de l'organisation. Par conséquent, il est clair que l'actionnariat salarié constitue un levier efficace pour motiver les employés, renforcer leur engagement et améliorer la performance globale de l'entreprise. Les études citées précédemment démontrent de manière convaincante les effets positifs de cette pratique sur la performance des entreprises. Ainsi, l'actionnariat salarié représente une approche prometteuse pour favoriser une meilleure performance économique et financière tout en renforçant la cohésion et la motivation des salariés.

3.4.3. Les indicateurs de mesures de la performance

Cette section est dédiée à l'analyse des indicateurs de performance utilisés dans les études précédemment mentionnées. Le tableau 4 présenté ci-dessous met en évidence les indicateurs

de performance clés utilisés dans les articles examinés. Ces indicateurs sont largement utilisés dans le domaine de la gouvernance d'entreprise pour évaluer la performance des entreprises. Les mesures de performance couramment employées se basent soit sur des indicateurs comptables tels que la rentabilité des actifs (ROA) et la rentabilité des capitaux propres (ROE), soit sur des indicateurs du marché boursier, notamment le ratio de Tobin (Q de Tobin). Les mesures comptables offrent une vision claire de la manière dont une entreprise utilise ses capitaux. Le ROA, par exemple, évalue la rentabilité d'une entreprise en comparant son bénéfice net à ses actifs totaux. Le ROE mesure la rentabilité générée pour les actionnaires en comparant le bénéfice net à leurs capitaux propres investis. Ces indicateurs permettent d'appréhender la performance financière d'une entreprise en se concentrant sur sa capacité à générer des bénéfices à partir des ressources qu'elle détient. En revanche, les indicateurs basés sur le marché utilisent des données boursières pour évaluer la performance financière et boursière d'une entreprise. Le ratio de Tobin, par exemple, compare la valeur marchande de l'entreprise à la valeur comptable de ses actifs. Il mesure donc la rentabilité perçue par les investisseurs sur la base des attentes de croissance future et de la confiance dans l'entreprise. Les indicateurs comptables et ceux basés sur le marché offrent des approches distinctes pour évaluer la performance d'une entreprise, chacun fournissant des perspectives différentes. Les mesures comptables se concentrent principalement sur les résultats financiers historiques et actuels de l'entreprise, permettant ainsi d'évaluer sa performance passée. En revanche, les indicateurs basés sur le marché sont influencés par les attentes et les perceptions des investisseurs concernant la performance future de l'entreprise. Ces indicateurs reflètent donc les anticipations du marché quant aux résultats financiers et à la valorisation future de l'entreprise. Ainsi, en combinant ces deux types d'indicateurs, on obtient une vision plus complète de la performance globale de l'entreprise, en tenant compte de son passé, de son présent et des attentes pour l'avenir.

Tableau 5 : les indicateurs de performance

Mécanismes	Mesures de performance	auteurs
<i>Conseil d'administration</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Q de Tobin, ROA, ROS - Q de Tobin, ROA - Q de Tobin - EVA, MVA - Q de Tobin, ROA - Q de Tobin, ROA, ROE - ROA, ROE - Q de Tobin, ROA, rendement de l'action mensuelle - Q de Tobin - ROA - Q de Tobin - ROA 	<ul style="list-style-type: none"> - Bhagat et Black (2002) - Kiel et Nicholson (2003) - Erickson et al (2005) - Adjaoud et al (2007) - Guest (2009) - Drakos et Bekiris (2010) - Liu et al (2015) - Bird et al (2018) - Fan et al (2020) - Hang (2020) - Goel et al (2022) - Nahar et al (2022)

<i>Structure de propriété</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Q de Tobin - Q de Tobin - Q de Tobin, MTB, ROA - Q de Tobin, ROA - Q de Tobin, ROA - Q de Tobin - Q de Tobin - Q de Tobin, ROA, ROS, ROE - Q de Tobin - ROA - ROA 	<ul style="list-style-type: none"> - Cho (1980) - Faccio et Lasfer (1990) - Park et Song (1995) - Tam et Guo-Sze Tan (2007) - Hu et Izumida (2008) - Setia-Atmaja (2009) - Vintila et Gherghina (2014) - Ren et al (2019) - Vijayakumaran (2021) - Amore et al (2022) - Feng et al (2022)
-------------------------------	---	--

Source : les auteurs

4. Discussion des orientations futures de la recherche

Cette section explore les orientations spécifiques de la recherche future dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Le tableau 3 présenté ci-dessus récapitule les théories appliquées dans les études pour analyser les principaux mécanismes de gouvernance. Nous avons constaté que, bien que les théories de l'agence et des ressources continuent de dominer ce champ de recherche, il existe une prise de conscience croissante de l'importance des perspectives comportementales et psychologiques. Dans les années 1990, les chercheurs ont commencé à accorder une attention croissante aux réseaux sociaux en tant que facteur clé de succès pour les entreprises. Au cours de cette période, les performances des entreprises ont été abordées sous l'angle de la croissance et de l'innovation. Les relations entre le conseil d'administration et la direction ont commencé à attirer l'attention au début des années 1990, mais elles sont restées largement négligées jusqu'à récemment. De plus, les études récentes accordent une attention accrue aux comportements du conseil d'administration, notamment en ce qui concerne leur implication dans le service. Notre analyse met en évidence une lacune dans la littérature existante, à savoir que la plupart des études se concentrent davantage sur les résultats associés à certaines caractéristiques de la gouvernance d'entreprise. Par ailleurs, notre analyse souligne que la plupart des études empiriques se concentrent davantage sur "qui" gouverne plutôt que sur "comment" gouverner. Les recherches existantes se concentrent principalement sur les caractéristiques du profil des acteurs de la gouvernance d'entreprise. Nous encourageons donc les futurs chercheurs à explorer davantage les caractéristiques comportementales, notamment les rôles du conseil d'administration, les réunions du conseil d'administration et les mécanismes informels de gouvernance.

De nombreux travaux de recherche se concentrent sur un type spécifique de propriétaires, tels que les propriétaires familiaux ou les fondateurs, mettant en évidence l'importance pour les chercheurs futurs d'explorer les relations et les interactions entre les différents types de propriétaires. Il est essentiel d'analyser s'il existe une coordination ou des conflits entre ces différents types de propriétaires, si certains d'entre eux exercent une domination sur le contrôle de certaines entreprises, et quelles pourraient être les implications dans de tels cas. Bien que la composition du conseil d'administration ait été largement étudiée, en particulier en termes de statut externe des administrateurs, il existe des lacunes significatives concernant la relation et l'interaction entre les différents types d'administrateurs. Par conséquent, il est nécessaire que les futurs chercheurs explorent ces relations de manière plus approfondie. De plus, il est essentiel d'examiner d'autres aspects de la composition du conseil d'administration. Nous encourageons également les chercheurs à utiliser des spécifications de régression non linéaires afin de tester les relations qui ne sont pas nécessairement monotones. Toutefois, il convient de souligner que chaque spécification d'équation de régression doit reposer sur un développement

complet d'hypothèses fondées sur la théorie. De plus, nous incitons les chercheurs à adopter une approche qualitative en explorant le fonctionnement interne de la gouvernance d'entreprise. Cela permettra de mieux comprendre les processus de décision, les dynamiques relationnelles et les pratiques de gouvernance au sein du conseil d'administration, offrant ainsi des perspectives plus approfondies et nuancées sur le fonctionnement de la gouvernance d'entreprise.

5. Conclusion

L'objectif principal de cette étude consistait à réaliser une revue de littérature systématique afin de synthétiser les connaissances existantes sur la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance des entreprises sur la période allant de 1990 à 2022. Au total, 1402 articles ont été identifiés lors de l'examen initial, cependant, seuls 80 d'entre eux se sont avérés pertinents pour les objectifs de l'étude. L'analyse des résultats a mis en évidence des lacunes significatives dans la littérature existante.

Les résultats de cette analyse indiquent une concentration significative des publications dans certaines régions géographiques. En effet, une grande partie des recherches ont été réalisées en Amérique du Sud, représentant 38,75% des publications, suivie de près par l'Asie, qui représente 31,25% des publications. L'Europe occupe également une part importante avec 17,50% des publications. Ces chiffres reflètent la répartition géographique des recherches dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, mettant en évidence l'attention particulière accordée par les chercheurs à ces régions. Cela peut être dû à des facteurs tels que les spécificités des contextes économiques, les particularités des systèmes de gouvernance et les opportunités de recherche disponibles dans ces régions. Il convient de noter que cette distribution géographique peut également refléter les biais de publication, avec une préférence pour les études menées dans ces régions et publiées dans des revues internationales. Il est donc important que les futurs chercheurs élargissent leur champ d'investigation pour inclure d'autres régions et systèmes de gouvernance afin d'avoir une perspective plus globale et équilibrée de la gouvernance d'entreprise à l'échelle mondiale. Sur la base de notre analyse approfondie de la littérature existante, notre étude propose plusieurs orientations pour les futures recherches dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Nous encourageons vivement les études à venir à adopter des perspectives comportementales afin de mieux appréhender les mécanismes par lesquels la gouvernance d'entreprise peut influencer ou être influencée par les perceptions et les comportements des administrateurs. Une telle approche permettrait d'explorer en profondeur les dimensions psychologiques, sociales et cognitives qui sous-tendent les pratiques de gouvernance. En outre, il est primordial d'entreprendre l'exploration de nouveaux concepts et de générer de nouvelles théories pour faire progresser le domaine de la gouvernance d'entreprise. Plutôt que de se limiter à des études de confirmation qui renforcent les connaissances existantes, il est nécessaire d'adopter une perspective novatrice et d'élargir les horizons conceptuels. Cela pourrait impliquer l'introduction de nouvelles variables, de nouveaux modèles analytiques ou de nouvelles approches méthodologiques, afin d'enrichir la compréhension de la gouvernance d'entreprise et de relever les défis émergents.

Références

- (1). Abdullah, S. N., Aziz, A., & Azani, A. (2022). The Effect of Board Independence, Gender Diversity and Board Size on Firm Performance in Malaysia. *Journal of Social Economics Research*, 9(4), 179–192.
- (2). Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309.
- (3). Adjaoud, F., Zeghal, D., & Andaleeb, S. (2007). The Effect of Board's Quality on Performance: A study of Canadian firms. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 623–635.
- (4). Aktas, N., Andreou, P. C., Karasamani, I., & Philip, D. (2018). CEO Duality, Agency Costs, and Internal Capital Allocation Efficiency. *British Journal of Management*, 30(2), 473–493.
- (5). Al Farooque, O., Dahawy, K., Shehata, N., & Soliman, M. (2022). ESG disclosure, board diversity and ownership: Did the revolution make a difference in Egypt? *Corporate Ownership and Control*, 19(2), 67–80.
- (6). Amore, M. D., Pelucco, V., & Quarato, F. (2022). Family ownership during the Covid-19 pandemic. *Journal of Banking & Finance*, 135, 10638.
- (7). Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328.
- (8). Ararat, M., Aksu, M., & Tansel Cetin, A. (2015). How Board Diversity Affects Firm Performance in Emerging Markets: Evidence on Channels in Controlled Firms: Board Diversity in Emerging Markets. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 83–103.
- (9). Attiya Y.J., & Robina, I., (2008). Ownership Concentration, Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Pakistan. *The Pakistan Development Review*, *Pakistan Institute of Development Economics*, 47(4), 643–659.
- (10). Aubert, N., Kern, A., & Hollandts, X. (2017). Employee stock ownership and the cost of capital. *Research in International Business and Finance*, 41, 67–78.
- (11). Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe. *European Financial Management*, 12(5), 689–723.
- (12). Bathala, C. T., & Rao, R. P. (1995). The Determinants of Board Composition: An Agency Theory Perspective. *Managerial and Decision Economics*, 16(1), 59–69.
- (13). Benson, B. W., & Davidson, W. N. (2009). Reexamining the managerial ownership effect on firm value. *Journal of Corporate Finance*, 15(5), 573–586.
- (14). Bhagat, S., & Black, B. S. (2001). The Non-Correlation between Board Independence and Long-Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*, 27, 231–273.
- (15). Bird, R., Huang, P., & Lu, Y. (2018). Board independence and the variability of firm performance: Evidence from an exogenous regulatory shock. *Australian Journal of Management*, 43(1), 3–26.
- (16). Bird, R., Huang, P., & Lu, Y., (2018). Board independence and the variability of firm performance: Evidence from an exogenous regulatory shock. *Australian Journal of Management, Australian School of Business*, 43(1), 3–26.
- (17). Boone, A. L., Field, L. C., Karpoff, J. M., & Raheja, C. G. (2007). The determinants of corporate board size and composition: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 85(1), 66–101.
- (18). Bouzgarrou, H., & Navatte, P. (2013). Ownership structure and acquirers performance: Family vs. non-family firms. *International Review of Financial Analysis*, 27, 123–134.
- (19). Brickley, J. A., Coles, J. L., & Jarrell, G. (1997). Leadership structure: Separating the CEO and Chairman of the Board. *Journal of Corporate Finance*, 3(3), 189–220.

- (20). Briner, R.B., & Denyer, D. (2012). Systematic Review and Evidence Synthesis as a Practice and Scholarship Tool. In: Rousseau, D.M., Ed., *handbook of Evidence-Based Management: Companies, Classrooms and Research*, Oxford University Press, Oxford, 112-129.
- (21). Brown, S., Fakhfakh, F., & Sessions, J. G. (1999). Absenteeism and Employee Sharing: An Empirical Analysis Based on French Panel Data, 1981-1991. *Industrial and Labor Relations Review*, 52(2), 234.
- (22). Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, 38(1), 33–53.
- (23). Charreaux, G. (1996). Vers une théorie du gouvernement des entreprises. *Working Papers CREGO 0960501, Université de Bourgogne - CREGO EA7317 Centre de recherches en gestion des organisations*.
- (24). Cho, M.-H. (1998). Ownership structure, investment, and the corporate value: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 47(1), 103–121.
- (25). Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329-356.
- (26). Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: The Indonesian evidence. *Corporate Ownership and Control*, 8(2), 450–466.
- (27). De Miguel, A., Pindado, J., & De La Torre, C. (2004). Ownership Structure and Firm Value: New Evidence from Spain. *Strategic Management Journal*, 25(12), 1199-1207.
- (28). Deakins, D., O'Neill, E., & Mileham, P. (2000a). Executive learning in entrepreneurial firms and the role of external directors. *Education + Training*, 42(4/5), 317–325.
- (29). Deutsch, Y., & Ross, T.W. (2003). You are known by the directors you keep: reputable directors as a signaling mechanism for young firms. *Management Science*, 49(8), 1003–1017.
- (30). Donaldson, L. & Davis, J. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16, 49-64.
- (31). Drakos, A. A., & Bekiris, F. V. (2010). Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: A simultaneous equation analysis for the Athens Stock Exchange: Board structure and firm performance. *Managerial and Decision Economics*. John Wiley and Sons, 31(6), 387–401.
- (32). Duchin, R., Matsusaka, J. G., & Ozbas, O. (2010). When are outside directors effective? *Journal of Financial Economics*, 96(2), 195–214.
- (33). Duru, A., Iyengar, R. J., & Zampelli, E. M. (2016). The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence. *Journal of Business Research*, 69(10), 4269–4277.
- (34). Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35–54.
- (35). Elsayed, K. (2007). Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance? Does CEO duality really affect corporate performance? *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1203–1214.
- (36). Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). Board of Director Diversity and Firm Financial Performance. *Corporate Governance*, 11(2), 102–111.
- (37). Erickson, J., Park, Y. W., Reising, J., & Shin, H.-H. (2005). Board composition and firm value under concentrated ownership: The Canadian evidence. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(4), 387–410.
- (38). Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.

- (39). Fan, Y., Jiang, Y., Kao, M.-F., & Liu, F. H. (2020). Board independence and firm value: A quasi-natural experiment using Taiwanese data. *Journal of Empirical Finance*, 57, 71–88.
- (40). Feng, Y., Yu, Q., Nan, X., & Cai, Y. (2022). Can employee stock ownership plans reduce corporate financialization? Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 73, 140–151.
- (41). Filatotchev, I., Lien, Y.-C., & Piesse, J. (2005). Corporate Governance and Performance in Publicly Listed, Family-Controlled Firms: Evidence from Taiwan. *Asia Pacific Journal of Management*, 22(3), 257–283.
- (42). Florackis, C., Kanas, A., & Kostakis, A. (2015a). Dividend policy, managerial ownership and debt financing: A non-parametric perspective. *European Journal of Operational Research*, 241(3), 783–795.
- (43). Germain, L., Galy, N., & Lee, W. (2014). Corporate governance reform in Malaysia: Board size, independence and monitoring. *Journal of Economics and Business*, 75, 126–162.
- (44). Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms, *Journal of Applied Finance and Banking*, 1(3), 1-13.
- (45). Goel, A., Dhiman, R., Rana, S., & Srivastava, V. (2022). Board composition and firm performance: Empirical evidence from Indian companies. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 14(4), 771–789.
- (46). Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385–404.
- (47). Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of Accounting and Economics*, 51(3), 314-338.
- (48). Guney, Y., Karpuz, A., & Komba, G. (2020). The effects of board structure on corporate performance: Evidence from East African frontier markets. *Research in International Business and Finance*, 53, 101222.
- (49). Gupta A., & Nashier, T., (2017). Family Ownership and Firm Performance: evidence from India *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 55(3-4), 37-68.
- (50). Gyapong, E., Monem, R. M., & Hu, F. (2016). Do Women and Ethnic Minority Directors Influence Firm Value? Evidence from Post-Apartheid South Africa: influence on firm value. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(3-4), 370-413.
- (51). Hamid, N., & Purbawangsa, I. B. A. (2022). Impact of the board of directors on financial performance and company capital: Risk management as an intervening variable. *Journal of Co-Operative Organization and Management*, 10(2), 100164.
- (52). Hang, N. P. T. (2022). The Impact of Governance Characteristics on the Corporate Performance: Evidence from Vietnamese Non-financial Listed Companies. *International Journal of Operations and Quantitative Management*, 28(1), 242-258.
- (53). Hsu, S., Lin, S.-W., Chen, W.-P., & Huang, J.-W. (2021). CEO duality, information costs, and firm performance. *The North American Journal of Economics and Finance*, 55, 101011.
- (54). Hu, Y., & Izumida, S. (2008). Ownership Concentration and Corporate Performance: A Causal Analysis with Japanese Panel Data. *Corporate Governance: An International Review*, 16(4), 342–358.
- (55). Huang, Y. S., & Wang, C.-J. (2015). Corporate governance and risk-taking of Chinese firms: The role of board size. *International Review of Economics & Finance*, 37, 96–113.
- (56). Huse, M. (1994). Board-management relations in small firms: the paradox of simultaneous independence and interdependence. *Small Business Economics*, 6(1), 55–72.

- (57). Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The Effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1–19.
- (58). Javid, A. Y., & Iqbal, R. (2008). Ownership Concentration, Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Pakistan. *The Pakistan Development Review*, 47(4), 643–659.
- (59). Jensen M., & Meckling W. (1976). Theory of the Firm: Managerial, Behavioural Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- (60). Kaplan, S. N., & Reishus, D. (1990). Outside directorships and corporate performance. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 389–410.
- (61). Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board Composition and Corporate Performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance*, 11(3), 189–205.
- (62). Kim, E. (2006). The impact of family ownership and capital structures on productivity performance of Korean manufacturing firms: Corporate governance and the “chaebol problem.” *Journal of the Japanese and International Economies*, 20(2), 209–233.
- (63). Kim, E. H., & Ouimet, P. (2014). Broad-Based Employee Stock Ownership: Motives and Outcomes: Broad-Based Employee Stock Ownership. *The Journal of Finance*, 69(3), 1273–1319.
- (64). Kim, K. Y., & Patel, P. C. (2017). Employee ownership and firm performance: A variance decomposition analysis of European firms. *Journal of Business Research*, 70, 248–254.
- (65). King, M. R., & Santor, E. (2008). Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms. *Journal of Banking & Finance*, 32(11), 2423–2432.
- (66). Kumbhakar, S. C., & Dunbar, A. E. (1993). The elusive ESOP—productivity link. *Journal of Public Economics*, 52(2), 273–283.
- (67). Lasfer, M., & Faccio, M. (1999). Managerial Ownership, Board Structure and Firm Value: The UK Evidence. *SSRN Working Paper*, 179008
- (68). Lehn, K. M., Patro, S., & Zhao, M. (2009). Determinants of the Size and Composition of US Corporate Boards: 1935-2000. *Financial Management*, 38(4), 747–780.
- (69). Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z., & Yang, T. (2015). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30, 223–244.
- (70). Mahadeo, J. D., Soobaroyen, T., & Hanuman, V. O. (2012). Board composition and financial performance: Uncovering the effects of diversity in an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 105, 375-388.
- (71). Mak, Y. T., & Kusnadi, Y. (2005). Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(3), 301–318.
- (72). Martins, H. C., Schiehl, E., & Terra, P. R. S. (2017). Country-level governance quality, ownership concentration, and debt maturity: A comparative study of Brazil and Chile. *Corporate Governance: An International Review*, 25(4), 236–254.
- (73). Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 321–341.
- (74). Mubeen, R., Han, D., Abbas, J., Álvarez-Otero, S., & Sial, M. S. (2021). The relationship between CEO duality and business firms performance: the moderating role of firm size and corporate social responsibility. *Frontiers in Psychology*, 12, 669715.
- (75). Nahar, S., Azbaryyah, A., & Azani, A. (2022). The Effect of Board Independence, Gender Diversity and Board Size on Firm Performance in Malaysia. *Journal of Social Economics Research, Conscientia Beam*, 9(4), 179-192.

- (76). Ongsakul, V., Treepongkaruna, S., Jiraporn, P., & Uyar, A. (2021). Do firms adjust corporate governance in response to economic policy uncertainty? Evidence from board size. *Finance Research Letters*, 39, 101613.
- (77). Ouni, Z., Ben Mansour, J., & Arfaoui, S. (2022). Corporate Governance and Financial Performance: The Interplay of Board Gender Diversity and Intellectual Capital. *Sustainability*, 14(22), 15232.
- (78). Park, S., & Song, M. H. (1995). Employee Stock Ownership Plans, Firm Performance, and Monitoring by outside Blockholders. *Financial Management*, 24(4), 52.
- (79). Pham, N., Oh, K., & Pech, R. (2015). Mergers and acquisitions: CEO duality, operating performance and stock returns in Vietnam. *Pacific-Basin Finance Journal, Elsevier*, 35(PA), 298-316.
- (80). Poulain-Rehm, T., & Lepers, X. (2013). Does employee ownership benefit value creation? The Case of France (2001–2005). *Journal of Business Ethics*, 112(2), 325–340.
- (81). Prommin, P., Jumreornvong, S., Jiraporn, P., & Tong, S. (2016). Liquidity, ownership concentration, corporate governance, and firm value: Evidence from Thailand. *Global Finance Journal*, 31, 73–87.
- (82). Rashid, A. (2016). Managerial Ownership and Agency Cost: Evidence from Bangladesh. *Journal of Business Ethics*, 137(3), 609–621.
- (83). Rechner, P. L., & Dalton, D. R. (1991). CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis. *Strategic Management Journal*, 12(2), 155-160.
- (84). Ren, T., Xiao, Y., Yang, H., & Liu, S. (2019). Employee ownership heterogeneity and firm performance in China. *Human Resource Management*, 58(6), 621–639.
- (85). Rowley, J. & Slack, F. (2004). Conducting a Literature Review. *Management Research News*, 27, 31-39.
- (86). Sarhan, A. A., Ntim, C. G., & Al-Najjar, B. (2019). Board diversity, corporate governance, corporate performance, and executive pay. *International Journal of Finance & Economics*, 24(2), 761–786.
- (87). Setia-Atmaja, L. Y. (2009). Governance Mechanisms and Firm Value: The Impact of Ownership Concentration and Dividends. *Corporate Governance: An International Review*, 17(6), 694–709.
- (88). Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- (89). Stets, J.E., & Burke, P.J. (2000) Identity Theory and Social Identity Theory. *Social Psychology Quarterly*, 63, 224-237.
- (90). Tam, O. K., & Tan, M. G.-S. (2007). Ownership, Governance and Firm Performance in Malaysia. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 208–222.
- (91). Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222.
- (92). Tuggle, C. S., Reutzel, C. R., & Bierman, L. (2008). CEO duality and board attention to monitoring and control. *Academy of Management Proceedings*, 2008(1), 1-6.
- (93). Vijayakumaran, R. (2021b). Impact of managerial ownership on investment and liquidity constraints: Evidence from Chinese listed companies. *Research in International Business and Finance*, 55, 101321.
- (94). Vintila, G., Gherghina, Ș. C. (2014). The Impact of Ownership Concentration on Firm Value. Empirical Study of the Bucharest Stock Exchange Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 15, 271–279.

- (95). Westphal, J. D., & Milton, L. P. (2000). How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards. *Administrative Science Quarterly*, 45(2), 366-398.
- (96). Yang, T., & Zhao, S. (2014). CEO duality and firm performance: Evidence from an exogenous shock to the competitive environment. *Journal of Banking & Finance*, 49, 534–552.
- (97). Zhu, C., Husnain, M., Ullah, S., Khan, M. T., & Ali, W. (2022). Gender Diversity and Firms' Sustainable Performance: Moderating Role of CEO Duality in Emerging Equity Market. *Sustainability*, 14(12), 7177.