

La Gouvernance des Entreprises Socialement Responsables : évolution vers un Modèle Hybride

Corporate Governance of Socially Responsible Enterprises: Evolution towards a Hybrid Model

Salma KADMIRI, (Doctorante)

*Laboratoire Interdisciplinaire de Recherche en Economie, Finance et Management des
organisations (LIREFMO)*

*Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Fès
Université Sidi Mohamed Ben Abdallah Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Juridiques, Économiques, et Sociales de Fès Adresse : BP 42, Fès 30000 Téléphone : 0663-215258
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude et ils sont responsables de tout plagiat dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	KADMIRI, S. (2024). La Gouvernance des Entreprises Socialement Responsables : évolution vers un Modèle Hybride. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 5(8), 310-325. https://doi.org/10.5281/zenodo.13328539
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: June 20, 2024

Accepted: 13, 2024 August

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

ISSN: 2658-8455

Volume 5, Issue 8 (2024)

La gouvernance des entreprises socialement responsables : évolution vers un modèle hybride

Résumé :

Dans le contexte actuel, la gouvernance des entreprises socialement responsables est devenue un enjeu crucial. Cet article examine la manière dont les modèles traditionnels de gouvernance peuvent évoluer vers un modèle hybride intégrant les enjeux sociaux et environnementaux. La méthodologie adoptée est une revue de littérature de type état de l'art, visant à synthétiser les connaissances contemporaines sur la gouvernance d'entreprise et la responsabilité sociale des entreprises (RSE). Les principales conclusions théoriques révèlent que, bien que les théories de la gouvernance traditionnelle et de la RSE convergent sur l'importance d'intégrer les attentes des parties prenantes et les préoccupations environnementales, des divergences significatives subsistent quant aux approches pratiques de cette intégration. Certaines théories proposent une adaptation progressive des modèles existants, tandis que d'autres préconisent une transformation radicale vers de nouveaux cadres de gouvernance. Les points de convergence incluent la reconnaissance de la responsabilité élargie des entreprises et la nécessité d'un engagement actif avec les parties prenantes. Cependant, des divergences persistent concernant les mécanismes spécifiques et les indicateurs de performance à utiliser. Les principales limites théoriques identifiées dans cette revue sont le manque de consensus sur les mesures et les indicateurs de performance sociale et environnementale, ainsi que la rareté des recherches empiriques validant les modèles hybrides de gouvernance proposés. Ces lacunes théoriques soulignent la nécessité d'approfondir les recherches empiriques et théoriques pour développer des cadres de gouvernance plus robustes et inclusifs. Cet article met en lumière la nécessité de poursuivre les études sur la gouvernance responsable afin de mieux comprendre ses implications et de promouvoir une évolution des pratiques de gouvernance vers des modèles plus durables et responsables. Une telle évolution est essentielle pour répondre aux attentes croissantes des parties prenantes et pour intégrer efficacement les enjeux sociaux et environnementaux dans les stratégies de gouvernance des entreprises.

Mots clés : RSE, modèles de gouvernance, actionnarial, partenarial, gouvernance responsable

JEL Classification : G34 Q01

Type du papier : Recherche Théorique

Abstract:

In the current context, the governance of socially responsible companies has become a critical issue. This article examines how traditional governance models can evolve into a hybrid model incorporating social and environmental issues. The adopted methodology is a state-of-the-art literature review, aiming to synthesize contemporary knowledge on corporate governance and corporate social responsibility (CSR). The main theoretical conclusions reveal that, although traditional governance and CSR theories converge on the importance of integrating stakeholder expectations and environmental concerns, significant divergences remain regarding practical approaches to this integration. Some theories propose a gradual adaptation of existing models, while others advocate for a radical transformation towards new governance frameworks. Points of convergence include the recognition of the broadened responsibility of companies and the necessity for active engagement with stakeholders. However, divergences persist concerning specific mechanisms and performance indicators to be used. The main theoretical limitations identified in this review are the lack of consensus on social and environmental performance measures and indicators, as well as the scarcity of empirical research validating the proposed hybrid governance models. These theoretical gaps underscore the need to deepen empirical and theoretical research to develop more robust and inclusive governance frameworks. This article highlights the necessity of continuing studies on responsible governance to better understand its implications and promote an evolution of governance practices towards more sustainable and responsible models. Such an evolution is essential to meet the growing expectations of stakeholders and to effectively integrate social and environmental issues into corporate governance strategies.

Keywords : CSR, governance models, shareholder, stakeholder, responsible governance

Classification JEL : G34 Q01

Paper type : Theoretical Research

1. Introduction

L'importance croissante de la gouvernance des entreprises socialement responsables reflète une évolution significative dans le paysage économique mondial. Cette évolution est motivée par la nécessité croissante d'intégrer des pratiques de responsabilité sociale au sein des modèles traditionnels de gouvernance d'entreprise. Cette intégration vise à répondre aux attentes diversifiées des parties prenantes et à promouvoir des pratiques durables et éthiques.

Les modèles de gouvernance traditionnels, bien que variés selon les pays, ont tous été confrontés à des critiques concernant leur capacité à gérer efficacement les conflits d'intérêts et à promouvoir une transparence adéquate. À cet égard, l'idée d'hybridation des modèles de gouvernance émerge comme une réponse potentielle, combinant différentes approches pour améliorer l'efficacité tout en intégrant des objectifs sociaux et environnementaux plus larges (Kokrashvili, 2020).

Pourtant, malgré les avantages potentiels que les modèles hybrides pourraient offrir en termes d'efficacité opérationnelle et de responsabilité étendue, des questions subsistent quant à leur transparence et à leur reddition de comptes (González et al., 2021). L'absence d'une base empirique solide sur les effets réels de l'application de ces modèles ajoute à cette incertitude, ce qui pose des défis significatifs pour les décideurs politiques, les promoteurs de bourses et les organismes de surveillance (González et al., 2021).

La diversité des modèles de gouvernance à travers les différents pays met en lumière des différences fondamentales dans les approches de gestion d'entreprise (Zhao, 2011). Cette diversité sous-tend un débat continu sur l'efficacité relative de ces modèles à l'échelle mondiale et souligne la nécessité de développer des cadres de gouvernance adaptés aux contextes locaux tout en répondant aux normes internationales de performance et de responsabilité.

La littérature sur la gouvernance d'entreprise soulève également des questions essentielles concernant les intérêts à servir et les mécanismes de contrôle des dirigeants. Selon (Crafo & Rebérioux, 2016), la gouvernance d'entreprise pose deux questions essentielles : les intérêts à servir et la manière dont les dirigeants sont contrôlés. L'objectif de la gouvernance d'entreprise est de tirer le meilleur parti des actionnaires en équilibrant les objectifs économiques et sociaux, ainsi qu'entre les objectifs individuels et collectifs. L'objectif du cadre de gouvernance d'entreprise est de promouvoir l'utilisation optimale des ressources et de renforcer ainsi la prise de responsabilité en matière de gestion des ressources.

Il existe donc un évident chevauchement entre cette vision de la gouvernance et la vision des parties prenantes de la responsabilité sociale des entreprises, qui place l'entreprise en tant que responsable vis-à-vis d'un réseau complexe de parties prenantes interdépendantes qui soutiennent et apportent de la valeur à l'entreprise (Freeman, 1984) (Jamali et al., 2008) (Post et al., 2002). Cela peut faciliter la compréhension de la manière dont les entreprises gèrent leurs responsabilités sociales et de la manière dont les sociétés tentent d'influencer les décisions des entreprises. De la même manière, cela souligne l'influence des entreprises sur les sociétés, en faisant varier leurs préférences et leurs comportements.

Pour répondre à la question des conflits d'intérêts ou des objectifs intrinsèques liés aux interactions entre actionnaires, administrateurs, dirigeants et autres parties prenantes, deux réponses distinctes sont proposées. Au fil des dernières décennies, deux modèles alternatifs majeurs de gouvernance d'entreprise ont été suggérés : le modèle « actionnarial » et le modèle « partenarial ». Les deux modèles de gouvernance d'entreprise ont néanmoins été confrontés à des transformations institutionnelles majeures, ainsi qu'à des évolutions de la structure de propriété et des relations entre l'industrie et la finance, ce qui a conduit à une convergence vers un modèle hybride qui encourage les dirigeants d'entreprise à prendre en charge

directement les conséquences sociales et environnementales de leurs activités, principalement à travers un processus de divulgation et de transparence (Crifo & Rebérioux, 2016).

Cet article a pour objet de répondre à la problématique suivante : **Quel modèle de gouvernance pour les entreprises socialement responsables ?**

Afin de répondre à cette problématique, dans un premier temps nous allons aborder les modèles de gouvernance, en second lieu nous aborderons la RSE comme modèle partenarial de gouvernance par la suite nous allons exposer les approches de la gouvernance des entreprises socialement responsables.

2. L'approche disciplinaire de la gouvernance : les modèles de gouvernance

2.1. L'approche actionnariale de la gouvernance

Historiquement, le modèle actionnarial de la gouvernance s'est développé dans les pays avec des marchés boursiers liquides, tels que les pays anglo-saxons, où les besoins en capital sont comblés par un actionnariat dispersé (actionnaires minoritaires) et la gestion est soumise aux réglementations des forces de marché (forces extérieures).

L'entreprise dans laquelle les dirigeants sont au service des actionnaires est une première définition du modèle actionnarial de gouvernance. Cette représentation est interprétée comme une manière d'organiser les pouvoirs au sein de l'entreprise, c'est-à-dire comme un mode de gouvernance. Étant donné que les dirigeants ne doivent être tenus responsables que des actionnaires, il est donc nécessaire de donner l'intégralité des droits de contrôle au conseil d'administration. En d'autres termes, le modèle actionnarial fait référence à un indicateur de gestion, à savoir la maximisation de la valeur actionnariale sur la base de la différence entre le résultat courant après impôt et la rémunération attendue des fonds propres.

Les récents développements dans le domaine de la finance et de l'économie de l'entreprise ont encouragé l'apparition d'un modèle de gouvernance actionnarial basé sur le marché, une institution qui était censée résoudre les problèmes d'agence et de gouvernance managériale (Crifo & Rebérioux, 2015). Dans le cadre du modèle actionnarial, il est essentiel que l'entreprise soit gérée dans le seul intérêt de ses actionnaires. Les conflits d'intérêts entre les actionnaires et les gestionnaires découlent de la division entre les actionnaires détenteurs du capital et le contrôle des décisions opérationnelles prises par les gestionnaires. Selon l'approche de gouvernance actionnariale, la génération de valeur actionnariale offre une solution acceptable aux conflits d'intérêts. Dans cette situation, et compte tenu des circonstances de la séparation entre actionnaires et dirigeants, la gouvernance d'entreprise dans ce modèle fait référence aux règles qui garantissent aux actionnaires que l'entreprise est gérée dans le respect de leurs intérêts personnels, car la direction est recrutée en tant qu'agent des actionnaires, dans l'obligation morale et légale de protéger leurs intérêts. Dans ce modèle, la structure de contrôle des décisions managériales repose principalement sur le marché boursier, avec une institution de surveillance essentielle dirigée par des administrateurs indépendants, et des incitations managériales fondées sur des incitations financières à court terme (Fischel, 1991). Cependant, la difficulté réside dans le contrôle des décisions des dirigeants par les actionnaires, notamment les actionnaires minoritaires.

Avec le développement des lois sur la libre concurrence, la mondialisation des marchés et l'importance croissante des fonds d'investissement, ce modèle de gouvernance a révélé les circonstances dans lesquelles les forces concurrentielles du marché opéraient pour discipliner les gestionnaires (Crifo & Rebérioux, 2015). Cependant, le déclenchement de la bulle financière a remis en question la légitimité de la génération de valeur actionnariale ainsi que les comportements de certains dirigeants peu scrupuleux. Les dirigeants sont encouragés à améliorer les performances financières à court terme de l'entreprise dans les entreprises qui

adoptent un modèle de gouvernance axé sur les actionnaires, à la différence de la performance RSE qui est particulièrement faible.

La recherche de la valeur des actionnaires est primordiale dans le modèle de gouvernance actionnariale, et les mécanismes de gouvernance d'entreprise sont développés afin de réduire au minimum les conflits d'agence entre actionnaires et dirigeants. Dans cette situation, il est possible que les entreprises augmentent leurs initiatives de la RSE uniquement si elles contribuent à améliorer leur compétitivité et leur valeur pour les actionnaires. En effet, selon (Aguilera et al., 2021) les entreprises répondront principalement aux attentes des parties prenantes si cela a un impact positif sur la distribution future des flux de trésorerie de l'entreprise, que ce soit en moyenne ou en variance. Ainsi, les sociétés créeront et renforceront des liens avec les acteurs concernés afin d'élargir leurs possibilités, au-delà des transactions commerciales, afin de créer des échanges créateurs de valeur et générer des ressources immatérielles telles que la réputation de l'entreprise, le capital humain, les capacités d'innovation de produits et de processus, ainsi que la culture organisationnelle (Hillman & Keim, 2001)(Surroca et al., 2010)(Wang & Bansal, 2012)qui contribuent à la performance financière à long terme. Dans ce modèle, les instruments pour aiguiller les demandes des parties prenantes sont minimales voir absentes, et la RSE représente donc une opportunité pour les entreprises de se différencier de leurs pairs(Williams & Aguilera, 2008).

2.2. L'approche partenariale de la gouvernance

- **Le modèle partenarial de la gouvernance**

En réponse aux pressions de la société civile et afin de réduire la remise en question sociale des entreprises, ce nouveau modèle de gouvernance dit partenarial se développe, tout en accroissant le poids des actionnaires socialement responsables, qui sont sensibles aux attentes de toutes les parties prenantes. La pression grandissante exercée sur les managers afin qu'ils prennent davantage en considération les intérêts des autres parties prenantes de l'entreprise a progressivement modifié le modèle traditionnel de gouvernance, en accordant une importance primordiale à la notion de responsabilité sociale et environnementale dans la gouvernance. Les mesures mises en œuvre par les entreprises en matière de responsabilité sociale des entreprises visent à rétablir l'image, la légitimité et la confiance(Crifo & Rebérioux, 2015). (Bonneveux & Saulquin, 2009)soulignent que « l'intérêt de ce modèle contractuel partenarial réside dans la description des enjeux sociétaux en mettant en évidence les parties prenantes et leurs attentes ».

Le modèle de gouvernance partenariale repose sur l'idée que les entreprises doivent tenir compte d'intérêts sociaux plus étendus, et les dirigeants doivent concilier les intérêts des actionnaires, qu'ils soient minoritaires ou détenteurs de blocs, avec les intérêts des autres parties prenantes. Les mécanismes de gouvernance d'entreprise dans le modèle partenarial ne se limitent pas à répondre aux intérêts d'un seul groupe de parties prenantes, à savoir les actionnaires, mais sont élaborés pour répondre aux intérêts d'un large éventail de parties prenantes. Dans cette structure, les obligations des entreprises envers les parties prenantes sont fréquemment établies par des normes, des règles et des lois qui sont négociées avec l'État ou des organisations représentant les intérêts des parties prenantes, telles que les partis politiques, les syndicats, les associations industrielles ou les associations d'employeurs(Matten & Moon, 2008).

Selon (Tirole, 2010), les partisans de la "société des parties prenantes" exigent aux structures de gestion et de gouvernance d'internaliser les externalités des décisions prises à différents groupes. Dans la réalité, des évolutions institutionnelles importantes ont eu lieu au cours des dernières décennies, en même temps que des changements dans la structure de l'actionnariat et la relation entre industrie et finance, avec l'apparition de la finance durable(Crifo &

Rebérioux, 2015). Selon (Brammer et al., 2012), cette institutionnalisation des attentes des parties prenantes exerce une pression sur les entreprises afin de se conformer aux normes en matière d'acquisition de légitimité vis-à-vis des parties prenantes. Après avoir obtenu leur légitimité, les entreprises qui se concentrent sur la maximisation de la valeur devraient avoir peu d'intérêt à étendre leur stratégie de responsabilité sociale des entreprises (Matten & Moon, 2008). Ainsi, la RSE affirme une dynamique institutionnelle qui vise à respecter le principe selon lequel la personne qui perçoit ce revenu doit être responsable de l'affectation du revenu moyen issu d'un actif.

- **La RSE comme modèle partenarial de gouvernance**

Très largement, la RSE est aujourd'hui comprise comme un ensemble de discours et de pratiques qui œuvrent pour un élargissement du nombre des parties prenantes à la gouvernance de la firme et qui constituent de ce fait, une remise en question du modèle actionnarial, moniste de gouvernance au profit d'un modèle plural, partenarial de gouvernance de la firme (Dupuis, 2008). La RSE est conçue comme délibérée, volontaire et dans le but de maximiser la valeur actionnariale en satisfaisant les intérêts des parties prenantes clés (Matten & Moon, 2008).

Étant donné que les actionnaires ne sont plus les seuls créanciers résiduels de l'entreprise, la maximisation de la valeur actionnariale ne conduirait plus à maximiser le surplus social, c'est-à-dire le bien-être de l'ensemble de la société (Dupuis, 2008).

Le souci de l'agence selon lequel la RSE n'est pas utilisée pour maximiser la valeur actionnariale devient plus important dans ce système de gouvernance dit partenarial, étant donné que les managers sont plus susceptibles d'adopter des initiatives RSE pour répondre aux demandes des différentes parties prenantes (Aguilera & Jackson, 2010), même si cela se fait au détriment de la valeur actionnariale (Matten & Moon, 2008).

Ainsi, la RSE en tant que modèle partenarial de gouvernance de l'entreprise implique de revoir l'attribution des droits de contrôle au sein de l'entreprise et de passer d'une perspective axée sur la maximisation de la valeur des actionnaires à une perspective axée sur la maximisation de la valeur des partenaires. Le but des pratiques socialement responsables est de rendre le contrôle aux différentes parties prenantes (actionnaires, salariés, fournisseurs, clients) pour atteindre l'optimum social. Les dirigeants sont invités à améliorer les performances RSE à long terme de l'entreprise et les contrats RSE dans les entreprises qui optent pour un modèle partenarial.

Si les initiés bénéficient du soutien des principales parties prenantes, qui ont un pouvoir important dans ce système, les mécanismes de gouvernance d'entreprise peuvent se révéler moins efficaces pour protéger les intérêts des actionnaires (Aguilera et al., 2021). Dans cette optique, les chercheurs ont souligné la possibilité pour les gestionnaires de mettre en place des initiatives RSE visant les parties prenantes non actionnaires afin de diminuer la menace de rachats ou de réduire la surveillance (Cespa & Cestone, 2007) (Prior et al., 2008)

2.3. Comparaison des modèles de gouvernance : Vers un modèle hybride

Les grandes distinctions entre les modèles de gouvernance actionnariale et partenariale résident dans leur perception de l'objectif et du rôle de l'entreprise au sein de la société (Letza et al., 2004). Dans le système axé sur l'actionnaire, la société est perçue comme un outil juridique permettant aux actionnaires de maximiser le rendement de leurs investissements, tandis que les demandes des autres parties prenantes sont soumises aux intérêts des actionnaires (Aguilera & Jackson, 2010). Par ailleurs, dans le système axé sur les parties prenantes, la société est perçue comme un lieu qui représente les intérêts des parties prenantes externes plus larges plutôt que comme une simple société de gestion de la richesse des

actionnaires de société (Letza et al., 2004). Une première comparaison des deux modèles est représentée dans le tableau qui suit :

Table 1: Les deux modèles de gouvernance d'entreprise

	Actionnarial	Partenarial
Marchés financiers	Très actifs	Limités
Actionnariat	Dispersé	Concentré, par blocs
Discipline et contrôle	Externe Marché (exemple : les menaces d'OPA)	Interne (ex : administrateurs salariés)
Incitations et horizon	Court terme Incitations financières fortes	Long terme Incitations financières faibles
Conseils d'administration	Représentent les intérêts des actionnaires	Dominés par les parties prenantes

Source : d'après (G. Charreaux & Desbrières, 2001)

À partir de la perspective de la théorie de l'agence, nous soutenons que dans un système axé sur l'actionnaire, les entreprises accordent une grande importance à maximiser la valeur des actionnaires. Par conséquent, les mécanismes de gouvernance se concentrent sur la réduction des problèmes d'agence causés par la séparation de la propriété et du contrôle, y compris les préoccupations RSE qui visent à faire progresser les intérêts des parties prenantes au détriment de la valeur des actionnaires. En revanche, dans un système centré sur les parties prenantes, nous soutenons que les actionnaires sont plus préoccupés par le fait que la RSE n'est pas utilisée pour maximiser la valeur des actionnaires, car la pression institutionnelle peut pousser les dirigeants à sacrifier la valeur des actionnaires pour répondre aux exigences d'un large éventail de parties prenantes (Matten & Moon, 2008)(Aguilera & Jackson, 2010). Une synthèse basée sur (Letza et al., 2004) ,(vitols,2001) et (Matten & Moon, 2008) incluent la dimension RSE dans la comparaison des deux modèles est présentée comme suite :

Table 2: La dimension RSE dans la comparaison des deux modèles de gouvernance d'entreprise

Dimension	Modèle actionnarial	Modèle partenarial
Orientation	Valeur actionnariale/ profit	Valeur parties prenantes/objectifs multiples
Responsabilité envers la société	Volontaire, orientation stratégique, définie au niveau de la firme	Obligatoire, standards définis collectivement, motivée par un consensus sociétal
Les parties prenantes clés	Top management et actionnaires	Banques, top management et employés
Représentation des parties prenantes	Aucune représentation formelle dans le processus de prise de décision	Représentation au niveau du conseil d'administration
Système financier	Marché financier	Banque
Relation employée	Décentralisé, négociation individuelle	Centralisé, négociation collective

Source : synthèse basée sur (Letza et al,2004),(Matten et Moon 2008) et (vitols,2001)

Cependant, les deux modèles de gouvernance d'entreprise ont été confrontés à des transformations institutionnelles majeures, ainsi qu'à des évolutions de la structure de propriété et des relations entre l'industrie et la finance, ce qui a conduit à une convergence vers un modèle hybride qui encourage les dirigeants d'entreprise à prendre en charge directement les conséquences sociales et environnementales de leurs activités, principalement

à travers un processus de divulgation et de diversification de l'accès au conseil(Crifo & Rebérioux, 2016)

Table 3 : le nouveau modèle de gouvernance : Modèle hybride

Modèle de groupe d'étude	Modèle actionnarial	Modèle partenarial et hybride	
		Modèle partenarial	Modèle hybride
Objectif	Valeur actionnariale	Valeur des parties prenantes	Valeur sociale
Marché financier	Très actif	Limité	Actif
Actionnariat	Dispersé	Concentré	Investisseurs institutionnels à long terme
Contrôle	Externe (marché)	Interne (surveillance)	Harmonisé avec les principes de gouvernance
Politique RSE	Oui, si compatible avec la rentabilité financière	Oui	Oui
Horizon	Court terme	Long terme	Long terme
Conseil d'administration	Dominé par les représentants des actionnaires	Dominé par les parties prenantes	Composition diversifiée

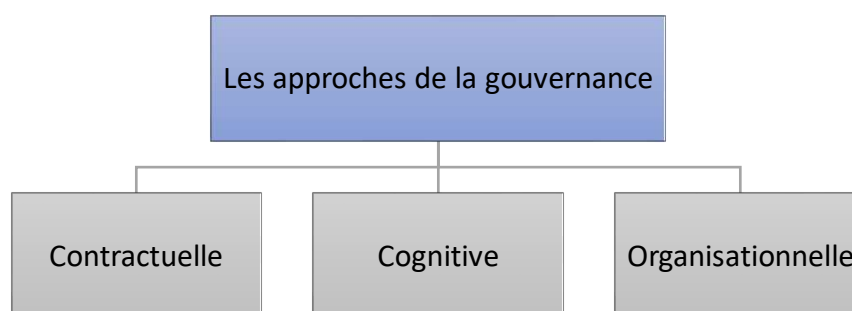
Source : (Crifo & Rebérioux, 2016)

3. Les approches de la gouvernance des entreprises socialement responsables

Les entreprises doivent faire face à deux problèmes simultanés : d'une part, intégrer une création de valeur immédiate financière pour les actionnaires, et d'autre part, générer de la valeur globale et durable pour les parties prenantes(Pluchart, 2013). Pour dépasser cette contradiction, les sociétés sont confrontées à des modèles variés qui sont à la fois économiques, sociologiques et éthiques. Il est nécessaire de remettre en question radicalement leur système de gouvernance en standardisant leurs discours et comportements sur les orientations de RSE.

De ce fait, il existe trois approches distinctes de la gouvernance, à savoir l'approche contractuelle, cognitive et organisationnelle.

Figure 1 : Les approches de la gouvernance des entreprises socialement responsables



Source : Synthèse de l'auteur

3.1.L'approche contractuelle de la gouvernance de l'entreprise

Selon la théorie traditionnelle(Friedman, 1970), l'objectif de l'entreprise est de diminuer les dépenses d'agence, de garantir la protection du capital des investisseurs et de générer des bénéfices à court terme. Il est nécessaire de revoir cette conception de la finalité de l'entreprise dans la théorie de la gouvernance en l'associant aux principes de la responsabilité

sociale. Les entreprises socialement responsables sont principalement tenues de se conformer à la législation et aux normes en vigueur afin d'étendre leur rôle de gouvernance. Il est nécessaire de passer d'une gouvernance axée sur les actionnaires à une gouvernance axée sur les parties prenantes en raison de cette responsabilité plurielle de création de valeur. En d'autres termes, la valeur générée ne se limite pas à générer de la valeur par les actionnaires, toutefois la valeur créée est attribuée à l'ensemble des parties prenantes qui contribuent au processus de création de valeur. Dans cette conception (Yoshimori, 2008) oppose le concept de la firme plurielle ouverte sur ses partenaires, à celui de la firme moniste centrée sur ses actionnaires.

Cette approche multidimensionnelle de la gouvernance délimite l'espace discrétionnaire des dirigeants. (Donaldson & Preston, 1995) observent que les dirigeants « enracinés » dans l'entreprise exercent un rôle central dans la répartition équitable de la valeur créée. L'Union européenne donne une conception à la RSE qui est fondée sur « l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et à leurs relations avec leurs parties prenantes ». Afin de souligner l'aspect volontaire de la responsabilité sociale, il est essentiel pour le dirigeant d'adopter une perspective philanthropique visant à améliorer le bien-être de la société. De plus, il est impératif que le dirigeant adopte un comportement éthique en respectant les attentes des parties prenantes et les codes de conduite établis en l'occurrence par l'ONU, l'OCDE, l'OIT et les Organismes Certificateurs (ISO 9000, 14 000, 18 000 et 26 000).

La RSE est traduite par la notion de « Triple Bottom Line » (Norman & MacDonald, 2004) qui repose sur trois piliers respectivement économique, social et sociétal et environnemental. Les aspects économiques reposent sur la compétitivité et la génération de richesse, les aspects sociaux et sociétaux se manifestent par l'équité sociale et le respect des droits de l'homme, tandis que les aspects environnementaux se traduisent par l'utilisation durable des ressources renouvelables et la préservation des ressources naturelles. La RSE est basée sur le concept de "contrat social" entre l'entreprise et ses parties prenantes directes (actionnaires, salariés, fournisseurs, clients) et indirectes (administrations, collectivités locales, groupes d'intérêt, vecteurs d'opinion, société civile) selon (Donaldson & Preston, 1995). Par conséquent, le courant des parties prenantes s'applique par le biais de la gouvernance plurielle (Pluchart, 2013).

La combinaison de la gouvernance plurielle avec la responsabilité sociale des entreprises crée un système de régulation des interactions entre les acteurs dans un domaine particulier de la vie sociale ou économique, ce qui nécessite de passer de la valeur actionnariale à la valeur partenariale. Afin de relever cette situation, il est nécessaire que l'entreprise adopte une nouvelle approche qui tient compte à la fois de la dimension financière (la conception de l'entreprise comme un point de contact) et de la dimension durable (la conception de l'entreprise comme une communauté de pratiques). (G. Charreaux & Desbrières, 1998), présument que les liens entre l'entreprise et les parties prenantes ne se limitent pas à des liens contractuels, mais qu'ils sont également co-construits dans le temps et l'espace. Ces chercheurs soulignent le concept de « volontarisme social », ils suggèrent donc de prendre en considération la capacité du système de gouvernance à générer de la valeur partenariale et à réduire les pertes de valeur causées par les conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes.

Ainsi, il est essentiel que le référentiel de gouvernance d'entreprise intègre les orientations stratégiques de la responsabilité sociale afin de mettre en place une gouvernance durable basée sur l'inclusion, la connectivité et l'équité.

3.2.L'approche cognitive de la gouvernance d'entreprise

En dépassant l'approche contractuelle qui définit l'entreprise comme un noeud de contrats, (G. J. Charreaux, 2002) recommande une approche cognitive de la gouvernance, qui se concentre sur l'identification et le développement des compétences et des connaissances nécessaires aux administrateurs et aux dirigeants afin de favoriser le processus créatif et l'activité proactive de l'entreprise. D'après cette méthode, la gouvernance favorise l'innovation et le développement des compétences de l'entreprise, ouvre de nouvelles perspectives d'investissement et contribue à l'amélioration de l'environnement. Outre sa fonction de résolution des conflits, l'entreprise se démarque par sa capacité à acquérir des connaissances et à produire des connaissances. Selon (Robinson, 2001) la firme est considérée comme une organisation cognitive.

Le courant cognitif se focalise principalement sur le rôle de la connaissance et de l'information. L'étude de (Penrose, 1959) a démontré que l'origine de la croissance durable réside dans la capacité d'apprentissage et dans la spécificité des connaissances accumulées. (Burvill et al., 2018). (Fransman, 1998) redéfinit la notion de « connaissances » comme recouvrant un « ensemble ouvert et subjectif d'interprétations contingentes aux modèles cognitifs des acteurs d'une organisation ».

(Aoki, 2004) examine l'entreprise comme étant une « combinaison durable de ressources spécifiques » et la gouvernance comme étant un « système de contrôle des schémas d'information et de décision partagés entre les différents membres de l'entreprise ». (Hillman & Dalziel, 2003), se focalisent particulièrement sur le « capital humain » représenté par le conseil d'administration et ses comités associés et scrutent l'efficacité de leur organisation. Ces auteurs analysent singulièrement l'allocation des ressources spécifiques (sous forme de conseils, d'expertise, d'informations sensibles, de relations utiles...) apportées par les administrateurs et les dirigeants.

Dans ce courant basé sur la connaissance, la performance globale est associée à la capacité de l'entreprise à s'ajuster à son environnement et à développer un ensemble de connaissances capable de générer de la valeur. Le courant cognitif peut servir d'outil pour s'approprier et mettre en place la responsabilité sociale des entreprises, car il génère des connaissances qui contribuent à la création de valeurs sociales et environnementales. Selon cette perspective, la perspective cognitive de l'apprentissage permet d'analyser les différentes facettes de la RSE à travers un nouveau système de valeurs basé sur les responsabilités économiques, sociales et environnementales.

3.3.L'approche organisationnelle de la gouvernance de l'entreprise

Selon (G. J. Charreaux, 2002) (Hart & Moore, 1990), le système de gouvernance doit garantir « l'alignement de la capacité à rassembler des ressources pour générer de la valeur durable ». Selon (Coleman, 1988), les interactions entre les membres des divers groupes sociaux professionnels, notamment les conseils d'administration, sont examinées. Selon (Goldstein, 1994), il est soutenu que le conseil d'administration doit être constitué d'administrateurs qui favorisent l'apprentissage organisationnel. Selon (Godard, 2006), l'étude sur l'influence de la composition du conseil d'administration sur le processus d'innovation de l'entreprise a montré que les entreprises les plus innovantes disposent de comités stratégiques. Selon (Del Vecchio, 2002) ainsi que (G. Charreaux & Wirtz, 2007), la variété des expériences des administrateurs favorise l'acquisition de connaissances organisationnelles par le conseil et encourage sa pro-activité.

Lorsque les opportunités d'investissement sont choisies, il existe un risque de conflits cognitifs entre les administrateurs et/ou les dirigeants. Toutefois, dans cette situation, la gouvernance de l'entreprise est confrontée à des formes de résistance face au changement organisationnel engendré par les stratégies socialement responsables (Robes et al, 2006). Selon (Jensen & Meckling, 1979), il est conseillé d'organiser le système de gouvernance en

tenant compte de l'inertie de l'organisation, qui entrave l'adaptation de l'entreprise à son évolution. Selon (Martinet, 2008) il a été constaté que ce sont les actionnaires qui ont une vision stratégique et qui sont responsables du changement organisationnel.

(Rajan et Zingales, 2001) analysent le rôle du « capital organisationnel » dans le système de gouvernance, qui favorise la coordination des ressources en dégagant des effets de synergie. En effet, l'intégration du capital organisationnel dans le système de gouvernance offre une opportunité incontestable de coordonner les décisions de l'entreprise, ce qui permet de générer des synergies afin de satisfaire les exigences des parties prenantes internes et externes.

(Savall & Zardet, 2008) soulignent le rôle organisationnel de la gouvernance, fondé sur l'effet d'expérience et d'apprentissage organisationnel, est d'orienter le processus d'innovation de l'entreprise vers le pilotage des projets socialement responsables. (Bournois et al, 2007) observent que les comités exécutifs exercent un rôle déterminant dans la mise en œuvre et le pilotage des projets socialement responsables.

Différentes formes de reporting sont utilisées pour évaluer l'efficacité du système de gouvernance partenariale, à savoir le reporting financier (obligatoire, principalement destiné aux actionnaires) et le reporting sociétal (durable, destiné à toutes les parties prenantes). Le reporting sociétal est encadré par des normes internationales comme le référentiel GRI (Global Reporting Initiative), et comme le Pacte Mondial (2006) ; des normes nationales, et des guides édictés par des agences publiques, par des fédérations professionnelles et par des agences de notation sociale. (Igalens, 2004) indique comment évaluer les rapports de développement durable, tandis que (Savall & Zardet, 2008) étendent la réflexion à l'ensemble du processus de normalisation.

Selon les courants de gouvernance mobilisés, les conceptions de la gouvernance peuvent varier, mais elles reposent sur la même logique, à savoir la création de valeur globale et durable pour toutes les parties prenantes. L'ensemble de la valeur comprend la valeur immédiate (pour les actionnaires) et la valeur durable (pour toutes les parties prenantes), tout en prenant en compte les exigences des autres acteurs. Dans ce contexte de responsabilité globale, il est essentiel que l'entreprise, qui est soumise à des obligations et à des responsabilités sociales, adopte une approche qui concilie les connaissances intellectuelles et les compétences organisationnelles.

4. Revue empirique des modèles hybrides de gouvernance d'entreprise : intégration des responsabilités sociales et environnementales

Cette section présente une revue des études empiriques sur la relation entre la gouvernance d'entreprise et les responsabilités sociales, en mettant l'accent sur le modèle organisationnel hybride. Les études examinées couvrent différentes régions géographiques et contextes, offrant une vue d'ensemble complète de la littérature existante sur ce sujet. (Corsi et al., 2021) ont mené une étude sur un échantillon de 354 entreprises italiennes sur la période de 2009 à 2018. Leur travail contribue à la littérature en intégrant les débats émergents sur la relation entre la gouvernance d'entreprise et les responsabilités sociales. Ils étendent cette relation au nouveau contexte émergent du modèle organisationnel hybride. Les résultats suggèrent que les modèles hybrides peuvent intégrer efficacement la gouvernance d'entreprise avec les responsabilités sociales et environnementales, améliorant ainsi les performances globales des entreprises. En explorant les formes hybrides de gouvernance d'entreprise utilisées à la Bourse, des Valeurs Colombienne, (González et al., 2021) ont constaté que cette bourse était classée en tête en termes de divulgation en 2017. Leur recherche vise à sensibiliser aux modèles hybrides et à appeler à leur développement et à leur mise en œuvre, notamment dans les marchés émergents. L'étude souligne le potentiel des modèles hybrides de gouvernance pour améliorer la transparence et la responsabilité dans les pratiques corporatives. (Liao,

2013) identifie certaines caractéristiques juridiques fondamentales qui distinguent le Canada du modèle de primauté de l'actionnaire des États-Unis. L'étude tente de tracer une voie pour que le Canada atteigne une gouvernance d'entreprise transformationnelle à travers la réforme de ses lois régissant les pratiques de gouvernance d'entreprise mainstream et la création de lois hybrides pouvant répondre aux demandes croissantes de logement et de gouvernance légale des entreprises sociales. Cette recherche souligne l'importance des cadres juridiques pour faciliter l'adoption de modèles de gouvernance hybrides. (Zhao, 2011) propose des réflexions sur les objectifs d'entreprise dans le modèle convergent de gouvernance d'entreprise pour formuler un mécanisme de modèle hybride. L'étude offre des orientations aux administrateurs dans l'exercice de leurs fonctions au sein de cadres de gouvernance hybrides, en mettant l'accent sur l'équilibre entre la surveillance et la prise de décision stratégique. (Langan et al., 2023) explorent comment la gouvernance d'entreprise peut conduire à la production durable dans l'industrie de l'énergie. Leur étude étend un modèle de prise de décision hybride et définit les critères et dimensions connexes d'une approche stratégique basée sur la gouvernance d'entreprise. Les résultats soutiennent l'utilisation de modèles hybrides pour améliorer la durabilité dans le secteur de l'énergie, étayés par une littérature pertinente. (Langan et al., 2023) analysent les entreprises du S&P 1500 de 2003 à 2017, fournissant un soutien général à l'innovation du président du conseil exécutif. Ce rôle, un hybride de gouvernance d'entreprise responsable à la fois de la surveillance et de la prise de décision stratégique, remet en question la prescription de la théorie de l'agence selon laquelle ces activités doivent rester distinctes. L'étude indique que les rôles hybrides peuvent efficacement combler les fonctions de surveillance et stratégiques. (Vijaya & Young, 2011) rapportent les résultats d'une étude sur la gouvernance indienne, utilisant une approche qualitative primaire de douze entretiens avec des cadres clés de cinq grandes entreprises en 2008, ainsi que des documents disponibles publiquement. Les résultats approuvent le système de gouvernance d'entreprise hybride de l'Inde, identifiant les similitudes et les différences avec les deux principaux modèles de gouvernance. L'étude met en évidence l'adaptabilité et l'efficacité des gouvernances hybrides dans divers environnements d'entreprise. (Shirwa & Onuk, 2020) expliquent les principaux modèles de gouvernance d'entreprise utilisés aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon en analysant leurs similitudes, différences, forces et faiblesses. L'étude discute de la possibilité de convergence future entre ces modèles, suggérant que la combinaison des modèles d'actionnaires et d'intervenants pourrait conduire à des pratiques de gouvernance d'entreprise plus efficaces. Les études empiriques examinées offrent une compréhension approfondie du modèle organisationnel hybride dans divers contextes. Elles mettent en lumière les avantages potentiels de l'intégration de la gouvernance d'entreprise avec les responsabilités sociales et environnementales, et soulignent l'importance des cadres juridiques, de la transparence et de la prise de décision stratégique dans l'adoption de modèles de gouvernance hybrides. Les recherches futures devraient continuer à explorer ces modèles pour améliorer les pratiques de gouvernance d'entreprise à l'échelle mondiale.

5. Conclusion

En effet, la gouvernance peut être considérée par ses résultats à travers des indicateurs qualitatifs ou quantitatifs, mais dans la littérature, la gouvernance d'entreprise désigne l'ensemble des règles formelles et informelles qui façonnent le processus de la prise de décision (Crifo & Forget, 2015). Dans le cadre de la gouvernance, il est envisageable que l'entreprise ait une intervention adéquate et opportune dans le fonctionnement, le traitement équitable, la divulgation et la transparence dans l'entreprise. Une bonne gouvernance exige l'intégration du monde de l'entreprise avec les différentes sections de la société. La littérature académique consacrée à la gouvernance des entreprises socialement responsables privilégie

les analyses de contenus à celles de processus, les approches contractuelles aux approches organisationnelles (Pluchart, 2013). À l'encontre de la vision purement actionnariale, de la gouvernance (Rajan & Zingales, 2001) affirment que cette vision est inadaptée aux nouvelles formes d'entreprise. Par une « gouvernance responsable », les administrateurs et les dirigeants de l'entreprise doivent chercher à intégrer aux objectifs économiques, des intentions sociales et environnementales (Perez-Batres et al., 2010) par le biais d'une structure de gouvernance orientée vers la création de valeur pour l'ensemble des partenaires de l'entreprise.

Références :

- (1). Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and international corporate governance. *Academy of Management Annals*, 4(1), 485–556.
- (2). Aguilera, R. V., Aragon-Correa, J. A., Marano, V., & Tashman, P. A. (2021). The Corporate Governance of Environmental Sustainability: A Review and Proposal for More Integrated Research. *Journal of Management*, 47(6), 1468–1497.
- (3). Aoki, M. (2004). Comparative institutional analysis of corporate governance. *Corporate Governance and Firm Organization: Microfoundations and Structural Reforms*, 31–45.
- (4). Bonneveux, E., & Saulquin, J.-Y. (2009). L'appropriation de la RSE par les dirigeants de PME. Le réseau comme vecteur de l'apprentissage managérial. *Revue Management et Avenir*, 3, 170–186.
- (5). Brammer, S., Jackson, G., & Matten, D. (2012). Corporate social responsibility and institutional theory: New perspectives on private governance. *Socio-Economic Review*, 10(1), 3–28.
- (6). Burvill, S. M., Jones-Evans, D., & Rowlands, H. (2018). Reconceptualising the principles of Penrose's (1959) theory and the resource based view of the firm: The generation of a new conceptual framework. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 25(6), 930–959.
- (7). Cespa, G., & Cestone, G. (2007). CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND MANAGERIAL ENTRENCHMENT. *Journal of Economics & Management Strategy*, 16(3), 741–771. <https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2007.00156.x>
- (8). Charreaux, G. J. (2002). Beyond the Law and Finance Approach: The Shareholders' Cognitive Role and its Effects on the Analysis of Ownership Structure and Corporate Governance. Université de Bourgogne-Franche-Comté Working Paper, 020701. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=486502
- (9). Charreaux, G., & Desbrières, P. (1998). Gouvernance des entreprises: Valeur partenariale contre valeur actionnariale. *Finance Contrôle Stratégie*, 1(2), 57–88.
- (10). Charreaux, G., & Desbrières, P. (2001). *Journal of Management and Governance*, 5(2), 107–128.
- (11). Charreaux, G., & Wirtz, P. (2007). Corporate governance in France. *Cahier Du FARGO*, 1070201, 1–11.
- (12). Coleman, J. S. (1988). Social Capital in the Creation of Human Capital. *American Journal of Sociology*, 94, S95–S120.
- (13). Corsi, C., Prencipe, A., & Boffa, D. (2021). Corporate governance and the choice to take on the hybrid organizational model of the benefit company: Evidence from Italy. *Journal of Modelling in Management*, 16(3), 904–921.
- (14). Crifo, P., & Forget, V. D. (2015). The economics of corporate social responsibility: A firm-level perspective survey. *Journal of Economic Surveys*, 29(1), 112–130.

- (15). Crifo, P., & Reberioux, A. (2015). Gouvernance et responsabilité sociétale des entreprises: Nouvelle frontière de la finance durable ? *Revue d'économie financière*, 117(1), 205.
- (16). Crifo, P., & Reberioux, A. (2016). Corporate governance and corporate social responsibility: A typology of OECD countries. *Journal of Governance and Regulation*, 5(2), 14–27.
- (17). Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- (18). Dupuis, J.-C. (2008). La responsabilité sociale de l'entreprise: Gouvernance partenariale de la firme ou gouvernance de réseau ? *Revue d'économie industrielle*, 122, Article 122.
- (19). Dupuis, J.-Cl. (2008). La RSE de la gouvernance de la firme à la gouvernance de réseau. *Revue française de gestion*, 34(180), 159–175.
- (20). Fabre, G. (2023). Du management de la RSE au management par la RSE. *Les Cahiers de l'Actif*, 1–2, 21–35.
- (21). Fischel, E. (1991). Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel. *The Economic Structure of Corporate Law*.
- (22). Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach.
- (23). Friedman, M. (1970). A theoretical framework for monetary analysis. *Journal of Political Economy*, 78(2), 193–238.
- (24). Goldstein, J. (1994). *The unshackled organization: Facing the challenge of unpredictability through spontaneous reorganization*. CRC Press.
- (25). González, M., Guzmán, A., Téllez, D., & Trujillo, M. (2021). The effectiveness of corporate governance hybrid models in emerging markets: The case of the Issuer Recognition program. *Corporate Governance: An International Review*, 29(3), 252–276.
- (26). Hart, O., & Moore, J. (1990). Property Rights and the Nature of the Firm. *Journal of Political Economy*, 98(6), 1119–1158. <https://doi.org/10.1086/261729>
- (27). Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383–396.
- (28). Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125–139.
- (29). Jamali, D., Safieddine, A. M., & Rabbath, M. (2008). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 443–459. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00702.x>
- (30). Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. In K. Brunner (Ed.), *Economics Social Institutions* (Vol. 1, pp. 163–231). Springer Netherlands. https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8
- (31). Kokrashvili, K. (2020). Some Features Of The Hybrid Model Of Corporate Governance. <https://scholar.archive.org/work/fpwwg6wm3obgtvddl2usqoz22ei/access/wayback/https://conferences.rsglobal.pl/index.php/conf/catalog/download/3/6/124-1>
- (32). Langan, R., Krause, R., & Menz, M. (2023). Executive Board Chairs: Examining the Performance Consequences of a Corporate Governance Hybrid. *Journal of Management*, 49(7), 2218–2253.

- (33). Letza, S., Sun, X., & Kirkbride, J. (2004). Shareholding versus stakeholding: A critical review of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), 242–262.
- (34). Liao, C. (2013). The next stage of CSR for Canada: Transformational corporate governance, hybrid legal structures, and the growth of social enterprise. *McGill International Journal of Sustainable Development Law and Policy*, 9(1), 53–85.
- (35). Martinet, V. (2008). The viability framework: A new way to address the sustainability issue. *Progress in Sustainable Development Research*. Nova Science Publishers, New York, 143–167.
- (36). Matten, D., & Moon, J. (2008). “Implicit” and “Explicit” CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 33(2), 404–424.
- (37). Norman, W., & MacDonald, C. (2004). Getting to the Bottom of “Triple Bottom Line.” *Business Ethics Quarterly*, 14(2), 243–262.
- (38). Perez-Batres, L. A., Miller, V. V., & Pisani, M. J. (2010). CSR, Sustainability and the Meaning of Global Reporting for Latin American Corporations. *Journal of Business Ethics*, 91(S2), 193–209.
- (39). Pluchart, J.-J. (2013). La gouvernance des entreprises socialement responsables. *Recherches en Sciences de Gestion*, 94(1), 53.
- (40). Post, J. E., Preston, L. E., & Sachs, S. (2002). Managing the extended enterprise: The new stakeholder view. *California Management Review*, 45(1), 6–28.
- (41). Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship Between Earnings Management and Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 160–177.
- (42). Qi, W., Huang, Z., Dinçer, H., Korsakienė, R., & Yüksel, S. (2020). Corporate governance-based strategic approach to sustainability in energy industry of emerging economies with a novel interval-valued intuitionistic fuzzy hybrid decision making model. *Sustainability*, 12(8), 3307.
- (43). Rajan, R. G., & Zingales, L. (2001). Financial systems, industrial structure, and growth. *Oxford Review of Economic Policy*, 17(4), 467–482.
- (44). Robinson, V. M. (2001). Descriptive and normative research on organizational learning: Locating the contribution of Argyris and Schön. *International Journal of Educational Management*, 15(2), 58–67.
- (45). Savall, H., & Zardet, V. (2008). Mastering hidden costs and socio-economic performance. IAP.
- (46). Sbai, S. E. H. (2022). Rse, Un Nouveau Modèle De Régulation De La Gouvernance. *Réflexions Sur La Place De*.
- (47). Shirwa, H. A., & Onuk, M. (2020). Corporate governance models and the possibility of future convergence. *Journal of Corporate Governance Research*, 4(1), 18.
- (48). Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), 463–490.
- (49). Tirole, J. (2010). *The theory of corporate finance*. Princeton university press.
- (50). Vijaya, & Young, S. (2011). *An Empirical Investigation of Hybrid Corporate Governance Systems in Large Firms: Evidence from India*
- (51). Wang, T., & Bansal, P. (2012). Social responsibility in new ventures: Profiting from a long-term orientation. *Strategic Management Journal*, 33(10), 1135–1153.
- (52). Williams, C., & Aguilera, R. V. (2008). Corporate social responsibility in a comparative perspective.

- (53). Yoshimori, M. (2008). The Japanese national system of corporate governance. In *Corporate Governance Around the World* (pp. 192–217). Routledge.
- (54). Zhao, J. (2011). Modernising corporate objective debate towards a hybrid model. *N. Ir. Legal Q.*, 62, 361.