حوكمة الشركات وأثرها على أخلاقيات الأعمال:
دراسة قياسية للفترة 2006–2015

أ. ريمة شيبوب
مخبر دراسات وبحوث في التنمية الريفية
جامعة برج بوعريريج – الجزائر–

قدم للنشر في: 2017/08/05 & قبل للنشر في: 2018/07/14 & نشر في: 2018/12/23

ملخص :

هدف البحث للإجابة عن التساؤل الرئيسي له والمتمثل في: ما مدى تأثر مستوى احترام أخلاقيات الأعمال بحوكمة الشركات؟ وقد ركزنا في الإجابة عن الإشكالية على معطيات تتعلق بـــــــ 110 دولة للفترة الممتدة من 2006 إلى 2015 (بمعدل 1100 مشاهدة).

بالاعتماد على نماذج بانل، أثبتت نتائج البحث وجود أثر إيجابي ذي دلالة معنوية لكل من كفاءة مجلس الإدارة، احترام حقوق الملكية، حفظ حقوق صغار المساهمين وقوة معايير التدقيق على أخلاقيات الأعمال إذا درست الآليات منفصلة. في حين تم تسجيل أثر إيجابي معنوي لكل من احترام حقوق الملكية وكذا حفظ حقوق صغار المساهمين إذا درست الآليات مجتمعة على أخلاقيات الأعمال طبعا.

الكلمات المفتاحية: حوكمة، أخلاقيات الأعمال، مجلس الإدارة، حقوق الملكية، حقوق صغار المساهمين، تدقيق.

Résumé:

Cette recherche essaie d'apporter une réponse sur la question suivante : quel est l'impact de la gouvernance des entreprises sur le niveau du respecte des éthiques d'affaires ? pour répondre à cette question, nous nous sommes basés sur des données de 110 pays au cours de la période s'étalant entre 2006 et 2015 (1100 observations).

Sur la base de l'application des modèles de Panel, les résultats de la recherche montrent qu'il y a un impact positif et significatif de l'efficacité du conseil d'administration, droits de propriété, droits des actionnaires minoritaires et du standards d'audit sur les éthiques des affaires, alors qu'il y a un impact positif et significatif du droits de propriété et droits des actionnaires minoritaires seulement au cas du modèle multiple (plusieurs variables).

Mots clés : gouvernance, éthiques des affaires, conseil d'administration, droits de propriété, droits des actionnaires minoritaires, audit.

أولا: الإطار المنهجي للبحث

1. تمهيد

عكس ما كان متداولا سابقا من اهتمام بالربح واعتباره أهم ما وجدت من أجله الشركات، تتجه الأنظار حاليا إلى قضايا غير مالية يفترض الباحثون أنها تؤثر بشكل غير مباشر على وضع الشركة وقدرتها على المنافسة في السوق بما يضمن استمرارها، حيث ترتبط بالتسيير الفعال ليس لأجل تحقيق ربح بالدرجة الأولى بل لإرضاء الأطراف المختلفة ومنه التأثير على الأرباح. في هذا الصدد، برز الاهتمام بما يعرف بأخلاقيات الأعمال، حيث أصبح احترام المواثيق التي تكرس هذه الأخيرة خطوة ضرورية لاعتبار الشركات ناجحة، بل الأكثر من ذلك أُسس لترتيب الشركات من حيث احترامها لأخلاقيات الأعمال في العديد من المؤشرات العالمية يتصدرها الترتيب العالمي المعتمد من مجلة *Ethisphere* سنة 2009 القائم على تسعة أبعاد أساسية تعكس مدى الاهتمام بها.

إن العمل في إطار أخلاقي بما يفرض عدم المساس بالأطراف المختلفة التي ترتبط بالشركة بصفة مباشرة أو غير مباشرة أو ما يصطلح عليهم بأصحاب المصالح الرئيسيين والثانويين أصبح أمرا ضروريا تكرسه القوانين الدولية، المحلية وحتى التعليمات على مستوى الشركات في حد ذاتها، وعدم الامتثال لهذه القوانين يفرض عقوبات تمس بسمعة الشركة وبذلك بأدائها العام، فقد أحصت هيئة *Vigeo* المتخصصة في التدقيق والمسؤولية الاجتماعية في دراستها التي أجرتها على عينة مكونة من 2522 شركة ناشطة عبر مختلف مناطق العالم للسنتين 2012 و2013 والتي نشرت في ماي 2015[1]، ما يقارب 1015 عقوبة مرتبطة أساسا بجوانب اجتماعية، بيئية وبأخلاقيات الأعمال، قدر مبلغها إجمالا ما يقارب 95.5 مليار أورو. وعليه، فقد تم التحول نحو فكرة أن الأخلاق أساس الأعمال «*Good ethics make good business*» عوض «*Business is business*»، وذلك من منطلق أن الشركة تعمل ضمن بيئة معينة بما يفرض عليها ضرورة تكريس مبادئ هذه البيئة والعمل في إطارها.

حتى تضمن الشركة عدم مساسها بأخلاقيات الأعمال توجب عليها الاهتمام بنظام تسييرها وتوجيهه بما يضمن امتثالها لقوانين أخلاقيات الأعمال. في هذا المجال، تعتبر حوكمة الشركات بمبادئها المختلفة وآلياتها المتعددة نظاما يوجه ويراقب بما يفترض أن يضمن عدم حياد الشركة عن الهدف الأساسي الذي وجدت لأجله وهو حفظ حقوق المساهمين، وكهدف فرعي ضمان امتثال الشركة لأخلاقيات الأعمال بما يحفظ سمعتها.

2. مشكلة البحث

رغم أن حوكمة الشركات برزت كمفهوم تزامنا مع فصل الملكية عن التسيير وضرورة وجود تضارب للمصالح بين المسيرين والمساهمين مما يستدعي رقابة وتوجيه سلوكيات المسيرين للحد من انتهازيتهم بما يخدم مصالح المساهمين، إلا أن الهدف من وجودها توسع في إطار نظرية أصحاب المصالح التي اعتبرت أن الشركة مسؤولة أمام مختلف الأطراف ذوي العلاقة ولا تقتصر

فقط على المسيرين والمساهمين، لتكون بذلك أخلاقيات الأعمال محورا في ذلك. انطلاقا مما ذكر تصاغ فرضية بحثنا الأساسية وفق الآتي:

ما مدى تأثر مستوى احترام أخلاقيات الأعمال بحوكمة الشركات؟

لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات يتم تبني العديد من الآليات، أين يعتبر مجلس الإدارة أهم آلية باعتباره متخذ القرار الرئيسي على مستوى الشركات، يضاف إلى ذلك حفظ حقوق الملكية بالنظر لكون حوكمة الشركات وجدت حتى تضمن ذلك، فكلما دعت القوانين لاحترام حقوق الملكية يكون ذلك دليلا على التطبيق الجيد لحوكمة الشركات، وكآلية أساسية لها يعتبر التدقيق وإعداد التقارير الأساسية عنصرا هاما في مجال حوكمة الشركات، وذلك بالنظر إلى أن التقارير وجودها هي وحدها المخولة لنقل صورة صادقة عن وضعية الشركة المالية لمختلف الأطراف المعنية، من جهة أخرى أكدت مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية *OCDE* أن حفظ حقوق صغار المساهمين يعتبر أساسيا لتكريس تطبيق حوكمة الشركات، وذلك بالنظر لفرضية أن كبار المساهمين قد يتواطؤون مع المسيرين بما يمس بحقوق صغار المساهمين، حيث أنه كلما كان مستوى تطبيق الحوكمة جيدا كلما أدى ذلك لحفظ حقوق صغار المساهمين. تأسيسا على الآليات الأربع المذكورة والتي يهتم مؤشر التنافسية العالمي بتقييمها، تتم تجزئة الإشكالية الرئيسية لبحثنا هذا وفق الآتي:

- هل تتأثر أخلاقيات الأعمال بكفاءة مجلس الإدارة؟
- هل تتأثر أخلاقيات الأعمال بمستوى احترام حقوق الملكية؟
- هل تتأثر أخلاقيات الأعمال بمستوى حفظ حقوق صغار المساهمين؟
- هل تتأثر أخلاقيات الأعمال بقوة معايير التدقيق والتقارير؟

3. أهداف البحث

بالتركيز على معطيات 110 دولة للفترة 2006-2015، يهدف بحثنا أساسا إلى اختبار أثر حوكمة الشركات على أخلاقيات الأعمال مرورا بتحقيق الأهداف الجزئية الآتية:

- دراسة وضع تطبيق آليات حوكمة الشركات وأخلاقيات الأعمال.
- دراسة أثر كفاءة مجلس الإدارة على أخلاقيات الأعمال.
- دراسة أثر احترام حقوق الملكية على أخلاقيات الأعمال.
- دراسة أثر حفظ حقوق صغار المساهمين على أخلاقيات الأعمال.
- دراسة أثر قوة معايير التدقيق وإعداد التقارير على أخلاقيات الأعمال.

4. أهمية البحث

إن أهمية البحث تستمد من أهمية موضوعه، ففي حين تعتبر أخلاقيات الأعمال متغيرا مؤثرا على وجود الشركة واستمرارها في وقتنا الراهن وفي البيئات المتقدمة خاصة، حيث تعتبر سمعة الشركة التي ترتبط جزئيا بمدى الامتثال للقوانين التي تكرس أخلاقيات الأعمال أساسية في تحديد قيمة أسهمها من جهة، وأن هذا التأثير أصبح محل اهتمام الباحثين الأكاديميين حيث أدرجت المواد المرتبطة بالأخلاق ضمن المقررات الدراسية للعديد من كليات إدارة الأعمال على الصعيد العالمي مما يصعد من أهميتها من جهة أخرى. في حين تبرز حوكمة الشركات كموضوع هام لقي اهتماما على الصعيد العالمي باعتباره أساس تسيير الشركة وتوجيهها وبذلك استمرارها فلا وجود لشركة في ظل غياب حوكمة لها، تمنح بحثنا أهمية مضاعفة، خاصة أن الجزائر تعتبر ذات مستويات متراجعة من حيث تطبيق الحوكمة وأخلاقيات الأعمال، وعملنا على بحث كهذا هو أساسا دعوة لضرورة الاهتمام بمتغيريه كلبنة أساسية للنهوض بالشركة الوطنية ومنه بالاقتصاد الوطني ككل.

5. فرضيات البحث

انطلاقا من الإشكالية الرئيسية والأهداف المصاغة، يؤسس بحثنا ليختبر الفرضيات الآتية:

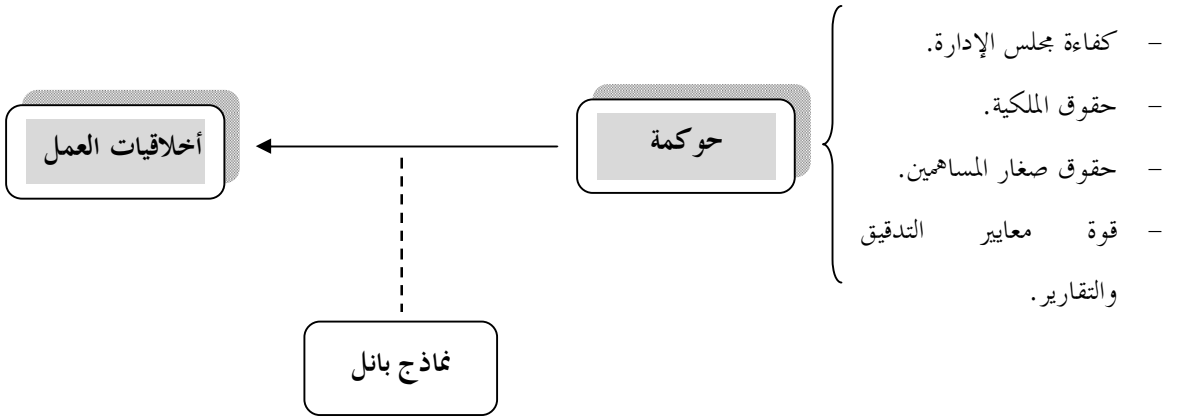
H_0: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لحوكمة الشركات على أخلاقيات الأعمال.

- H_{1-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لكفاءة مجلس الإدارة على أخلاقيات الأعمال.
- H_{2-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى احترام حقوق الملكية على أخلاقيات الأعمال.
- H_{3-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى حفظ حقوق صغار المساهمين على أخلاقيات الأعمال.
- H_{4-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لقوة معايير التدقيق والتقارير على أخلاقيات الأعمال.

6. نموذج البحث

يفرض الموضوع باعتباره يدرس الأثر وجود متغيرين أحدهما تابع (أخلاقيات الأعمال) والآخر مستقل (حوكمة الشركات)، أين تم تقسيم هذا الأخير تبعا لآلياته إلى: كفاءة مجلس الإدارة، حقوق الملكية، حقوق صغار المساهمين وقوة معايير التدقيق والتقارير، وقد أشرنا أعلاه إلى أنه سيتم التركيز على معطيات 110 دولة للفترة 2006-2015 لإتمام بحثنا هذا، لتفرض بذلك طبيعة المعطيات اعتماد نماذج بانل، يعطى نموذج البحث وفق ما يوضحه الشكل (1):

الشكل (1): **نموذج البحث**



المصدر: من إعداد الطالبة.

أين سيتم الاهتمام بدراسة أثر كل آلية من آليات الحوكمة على أخلاقيات الأعمال منفصلة ثم دراستها مجتمعة.

ثانيا: الإطار النظري للبحث

في سنة 1932، أعد *Means* و*Bearls* تقريرا حول شكل الشركة، وضحا فيه أن الشركة يمكن أن تصبح كبيرة جدا لدرجة تستدعي فصل الملكية عن الرقابة، وأن المساهمين لن يتمكنوا من اتخاذ القرارات على مستواها بما يفرض عليهم تفويض المسيرين لفعل ذلك، فظهر مصطلح الوكالة والتي تعرف على أنها: "عقد يقوم بمقتضاه المساهمون (الموكلون) بإلزام المسيرين (الوكلاء) بتعظيم أرباح الشركة وذلك بعد تفويضهم جزءا من سلطاتهم المتعلقة بتسيير الشركة"[2]، إلا أن المسيرين عادة ما يسعون لتحقيق مصالحهم، فهم على سبيل المثال يقومون باستثمارات محفوفة بالمخاطر من أجل زيادة حجم الشركة، وهذا بالنظر إلى أن زيادة حجم الشركة هو تحسين لسمعتهم في سوق العمل، كما أكد *Jensen* أن المسيرين يفضلون إعادة استثمار الأرباح في مشاريع مربحة بدل توزيعها على المساهمين وهذا تحقيقا لسيطرتهم على الموارد الهامة في الشركة[3]. وبذلك، فإن ما يصعد من وتيرة الصراع بين المسيرين والمساهمين هو مشكل انتهازية الأفراد، ولعل من بين ما يسهل إشباع هذه الانتهازية هو مشكل عدم تماثل المعلومات، كل هذا يؤدي إلى ما يعرف بمشاكل الوكالة والتي تفرض لتقليلها تحمل تكاليف الوكالة، وهو ما تم التأسيس له في إطار ما يعرف **بنظرية الوكالة**.

للتقليل من تكاليف الوكالة هذه تم اعتماد مجموعة من الآليات والأساليب شكلت في مجملها ما يعرف **بحوكمة الشركات**، لتعرف هذه الأخيرة بذلك على أنها: "**مجموع الآليات التنظيمية التي لها أن تحد من سلطات المسيرين وتؤثر على**

قراراتهم، بعبارة أخرى يمكن القول بأنها عبارة عن مجموع الآليات التنظيمية التي تحكم تصرفاتهم وتحد من سلطاتهم التقديرية"[4].

في هذا الصدد، ينظر لنظام حوكمة الشركات على أنه سلسلة مكونة من أربع خطوات: المبادرة، المصادقة، التنفيذ والرقابة، فهو بذلك يجمع بين آلية اتخاذ القرار وآلية الرقابة، حيث يفترض أن يتعهد بالمبادرة والتنفيذ إلى أفراد معينين، والمصادقة والرقابة إلى غيرهم[5]. بناء على ما سبق، فنظام حوكمة الشركات هو أداة للحد من انتهازية المسيرين وضمان تحقيق أقصى ربح للمساهمين، فهو بذلك يتضمن آليات داخلية وخارجية تهدف أساسا لتخفيض تكاليف الوكالة المتولدة عن تضارب المصالح بين مسيري ومساهمي الشركة[6].

رغم أن نظرية الوكالة تعتبر أساس حوكمة الشركات على اعتبار أنها تعالج الصراع المتولد بين المسير والمساهم وتسعى للحفاظ على حقوق هذا الأخير، لكن هل المساهم هو الوحيد الذي يجب أن تحفظ حقوقه؟ إن الإجابة عن السؤال المطروح تدفعنا للتعريج على **نظرية أصحاب المصالح**. إن المتمعن في تطور الشركة يجد أن مفهوم "أصحاب المصالح" ظهر مع أعمال *Berle* (1932) و *Means* وحتى أعمال *Adam Smith* (1759)، أي مع آراء الباحثين الأوائل في مجال الوكالة، فقد اعتبر هؤلاء الباحثون المساهم صاحب مصلحة قد تمس حقوقه بفعل فصل الملكية عن التسيير مما يستوجب العمل على حفظها؛ إلا أن المصطلح في حد ذاته وظف لأول مرة سنة 1963 إثر اجتماع معهد ستانفورد للأبحاث (*Stanford Research Institute*) في الـــــولايات المتحدة الأمريكية، ليعرف المصطلح بعد ذلك تنظيرا أكاديميا مع أعمال *Freeman* (1984). في إطار هذه النظرية أصبحت مسؤولية المسيرين تتمثل في تحقيق التوازن بين مختلف الأطراف، فنظرية أصحاب المصالح تسمح بتسيير الشركة بطريقة تأخذ بعين الاعتبار انتظارات أصحاب المصالح من جهة، مع مراعاة أهداف الشركة من جهة أخرى. كما نجد أن الشركة الناجحة هي شركة استطاعت تحسين علاقاتها مع مختلف أصحاب المصالح[7]، فنجد أن من بين القوانين المعمول بها في بعض الدول إلزامية حضور ممثلي العمال ضمن مجلس الإدارة، كما أن الشركات في اليابان مثلا تدرج العملاء ضمن هيكل حوكمتها[8].

تأسيسا على ما سبق، فإن كلا النظريتين تتمحوران حول فكرة حماية حقوق مختلف أصحاب المصالح سواء تعلق الأمر بالمساهمين كأهم صاحب مصلحة ضمن نظرية الوكالة أو بأصحاب المصالح بوجه عام وفق ما تقتضيه نظرية أصحاب المصالح،

لكن ما علاقة حوكمة الشركات بأخلاقات الأعمال؟

إن الشركة تعتبر نظاما يعمل ضمن بيئة معينة ويسير من قبل أفراد ينتمون لهذه البيئة، وانتماءاتهم تفرض عليهم الأخذ بقيم هذا المجتمع مما يجعلها تنعكس على الشركة حتى تصبح هي الأخرى ناشطة في إطار هذه القيم، يشكل مجمل هذه القيم ما يعرف بالأخلاق، فأخلاقيات الشركة ليست إلا انعكاسا لأخلاقيات مجتمعها[9]. لغة، ترجع أصول كلمة «éthique/ ethic» إلى اللغة اليونانية حيث أنها استمدت من «ethos» والتي تعني "منهج حياة manière de vivre"، فالأخلاق تنشأ بسبب

اتصالنا بالغير، فعيشنا مع الغير يفرض علينا اتباع أخلاق (منهج) تتيح إمكانية التعايش بشكل سليم[10]، وقد عرف قاموس أكسفورد الخُلُق على أنه: "المبدأ المعنوي الذي يوجه سلوك الفرد أو الكيفية التي يؤدى على أساسها نشاط معين"[11]، فالأخلاق تشمل كل المعايير الموضوعة لتحديد ما يجب أن يفعله الفرد من عدمه، حيث تكون في العادة عبارة عن حقوق، مسؤوليات، فضائل، فوائد تعود على المجتمع، عدل وغيرها، بذلك الأخلاق ليست مطلقة باعتبار أن بعضها موضوع من قبل الفرد في حد ذاته، كما أنها ليست ثابتة عبر الزمان ولا المكان، فما يعتبر أخلاقيا ضمن مجتمع معين في زمن معين قد لا يعتبر كذلك في مجتمعات أخرى، أو حتى في نفس المجتمع وفي أزمنة مختلفة[12]. اصطلاحا، تعبر أخلاقيات الأعمال عن **"مجموع المبادئ المعنوية، المعايير ومواثيق السلوك التي يجب على أصحاب العمل مراعاتها عند تعاملهم مع الغير"[13]**، وانطلاقا من هذا المبدأ تكون الشركات مطالبة بتحقيق أهدافها دون المساس بحقوق مختلف أصحاب المصالح، سواء تعلق الأمر بالملاك في حد ذاتهم أو بمختلف أصحاب المصالح.

إن أهمية أخلاقيات الأعمال تنبع من الآتي[14]:

– هناك تفاعل بين الشركة والمجتمع الذي تنتمي إليه مما يجعله يفرض عليها ضرورة العمل في إطار ما يحقق فائدته، فالمجتمع يخلق ويسمح بقيام الشركات شرط أن تعمل في إطار مصالحه لا العكس.

– اهتم أصحاب العمل منذ القدم بأخلاقيات الأعمال، حيث أن الشركة التي تحفظ حقوق المستهلكين، العمال ومختلف أصحاب المصالح تحفظ أساسا سمعتها. في هذا الصدد، يتوجب على أصحاب العمل الموازنة بين تعظيمهم للأرباح وحفظهم لحقوق مختلف أصحاب المصالح، لأجل ذلك تم وضع قواعد لها أن تضمن تحقيق أصحاب العمل لأهدافهم دون المساس بحقوق مختلف الأطراف.

– أخلاقيات الأعمال لا ترتبط بإنجاز الأعمال بشكل جيد فقط، بل تمتد لتشمل مفهوم المواطنة، حيث أن أصحاب العمل الذين يتمتعون بأخلاقيات عمل يفترض أن يعملوا على حفظ حقوق المستهلكين من خلال إنتاج منتجات بنوعية جيدة وبأسعار مقبولة، معاملة العمال باحترام، وتحقيق عوائد جيدة مع دفعهم للضرائب المفروضة.

إذن، وبالنظر إلى هذا التأثير المتبادل، فإن سمعة الشركة تعتبر مرتبطة هي الأخرى بالأخلاق، حيث أنه كلما احترمت الشركة أخلاق المجتمع السائدة كلما أدى ذلك إلى رضا مختلف الأطراف عنها مما يجعل من صورتها تتحسن بما يحسن من علاقتها بأصحاب المصالح وأدائها المستقبلي استنادا إلى ما سيتاح لها من عروض أعمال[15].

في هذا الصدد، نجد أن حوكمة الشركات جعلت حتى تحسن من أداء الشركات لصالح مختلف أصحاب المصالح الأمر الذي يستوجب بالضرورة أن يكون المسيرون على مستوى الشركات مسؤولين أخلاقيا، وما آليات حوكمة الشركات إلا سبيل لذلك.

ثالثا: الإطار التطبيقي للبحث

1. الطريقة والإجراءات

تهدف ورقتنا البحثية إلى قياس الأثر بين حوكمة الشركات وأخلاقيات الأ'مال على مستوى المنشآت بغية الإجابة عن الفرضية الرئيسية للبحث:

H_0: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لحوكمة الشركات على أخلاقيات الأعمال.

أين تم اعتماد أربع آليات مختلفة للتعبير عن حوكمة الشركات (كفاءة مجلس الإدارة، حقوق الملكية، حفظ حقوق صغار المساهمين وقوة معايير التدقيق والتقارير المختلفة)، لتكون بذلك الفرضيات الأساسية للبحث مصاغة وفق الآتي:

- **H_{0-1}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لكفاءة مجلس الإدارة على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{0-2}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى احترام حقوق الملكية على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{0-3}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى حفظ حقوق صغار المساهمين على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{0-4}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لقوة معايير التدقيق والتقارير على أخلاقيات الأعمال.**

لاختبار الفرضيات تم اعتماد معطيات مؤشر التنافسية العالمي *Global Competitiveness Index* GCI المعد من قبل البنك الدولي، وذلك للفترة 2006- 2015 ولمجموع دول يقدر بـــــــــ 110 دولة في حدود ما أتيح من معطيات تمكن من إتمام البحث، ليبلغ بذلك عدد المشاهدات 1100 مشاهدة متعلقة بمتغيرات البحث. تقيم هذه الأخيرة استنادا إلى المؤشر في مجال محدود من 1-7، حيث أنه كلما كانت القيمة قريبة من أعلى رتبة (7) كلما دل ذلك على مستوى التطبيق الجيد للمتغير، في حين أنه كلما ابتعد مقتربا نحو الواحد الصحيح كلما دل ذلك على التطبيق الضعيف، وذلك طبعا مقارنة بما هو معمول به دوليا.

باعتبار أن الهدف من البحث هو دراسة الأثر بين متغيريه، فإنه سيتم اعتماد معادلة انحدار لقياس الأثر، واعتماد اختبار ستودنت للحكم على معنوية الأثر وبذلك اختبار فرضيات البحث. بالنظر لطبيعة السلاسل الزمنية المقطعية المتوفرة ضمن بحثنا هذا، فإنه سيتم اعتماد نماذج بانل لتقدير معلمات معادلات الانحدار بالنظر لأنها الأكثر توافقا مع معطيات بحثنا مما يضمن دقة في اختبار الفرضيات.

على عكس معادلات الانحدار البسيطة أو المتعددة التي تقوم على دراسة بيانات مقطعية، تدمج نماذج بانل *Panel Models* بين البيانات المقطعية والوقت، فتدرس بذلك الظاهرة لعدد من الشركات أو الدول خلال فترة زمنية معينة، قد تكون الفترات متساوية لنكون بذلك أمام معطيات بانل متوازنة *Balanced panel data* أو لفترات غير متوازنة في إطار ما يعرف

معطيات بانل غير متوازنة *Unbalanced panel data*. تلخص المعادلتين الآتيتين الفرق بين معادلة الانحدار العادية ومعادلة بانل في حالة وجود متغير واحد:

$$y_i = a_0 + a_1 x_i + \varepsilon_i \dots (1)$$

$$y_{it} = a_{(0)i} + a_i' x_{it} + \varepsilon_{it} \dots (2)$$

ففي حين يتم الأخذ في معادلات الانحدار البسيط (1) بالقيم المقطعية معبرا عنها بـــــــ i، يتم في معادلة بانل (2) المزج بين عنصر الزمن والبيانات المقطعية it. فإذا ما تم النظر لنموذج بانل على أنه يتعلق بـــــــ N فرد (i=1,…,N) خلال فترة زمنية T (t=1,…,T)، بعدد مشاهدات إجمالي يقدر بـــــــ $n=N\times T$، يكون لدينا:

- y_{it}: المتغير التابع الملاحظ للفرد i خلال الفترة t.
- x_{it}: المتغير المفسر الملاحظ للفرد i خلال الفترة t.
- a_{0i}: الحد الثابت للفرد i .
- a_i: المعامل الذي يتغير به المتغير التابع إذا ما تغير المتغير المستقل بدرجة واحدة.
- ε_{it}: الخطأ العشوائي.

بالنظر لموضوع بحثنا، تعطى معادلة بانل بشكل عام وفق الآتي:

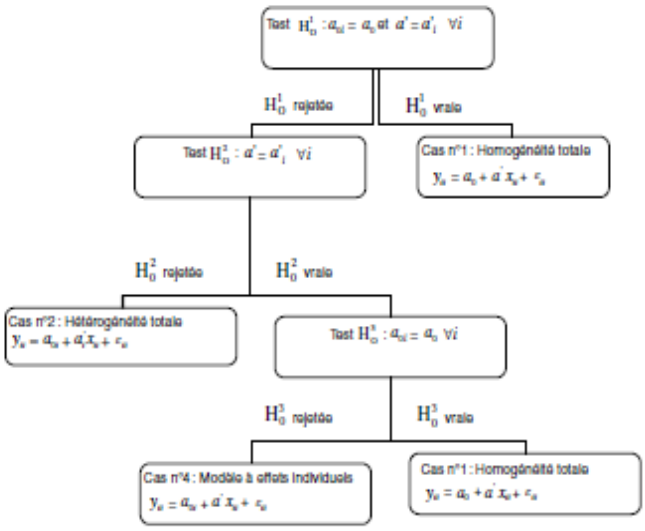
$$ETHICS_{it} = a_{(0)i} + a_{(1)i} CA_{it} + a_{(2)i} PR_{it} + a_{(3)i} PMS_{it} + a_{(4)i} AUDIT_{it} + \varepsilon_{it}$$ حيث:

- *ETHICS*: يعبر عن أخلاقيات الأعمال وهو المتغير التابع.
- *CA*: يعبر عن كفاءة مجلس الإدارة كأول متغير مفسر.
- *PR*: يعبر عن حفظ حقوق الملكية كثاني متغير مفسر.
- *PMS*: يعبر عن حقوق صغار المساهمين كثالث متغير مفسر.
- *AUDIT*: يعبر عن قوة معايير التدقيق والتقارير كرابع متغير مفسر.
- $a_{(0)i}$: الثابت ضمن بحثنا وهو الحد الأدنى لأخلاقيات الأعمال التي يفترض أن تطبق مع افتراض انعدام كل المتغيرات المفسرة.
- $a_{(j)i}$: وهي القيمة التي يتغير بها مستوى تطبيق أخلاقيات الأعمال إذا ما تغيرت قيمة أحد المتغيرات المفسرة بدرجة واحدة. على أساس هذا المعامل يتم الحكم على إيجابية الأثر من عدمه، حيث أن القيمة الموجبة له تعكس الأثر الإيجابي والعكس. من جهة أخرى يتم اختبار فرضيات البحث استنادا إلى اختبار t ستودنت لذات المعلمة، حيث أنه كلما كانت قيمة اختبار ستودنت ذات دلالة إحصائية في حدود خطأ 5% (أقل من أو تساوي 0.05) يتم قبول فرضية وجود أثر معنوي، والعكس؛ أي أنه يتم رفض الفرضية الصفرية التي تقصي بعدم وجود أثر بين المتغيرين إلى صالح البديلة التي تفرض وجود أثر بين المتغيرين.

- ε_{it}: حد الخطأ العشوائي، وهو الذي يعكس وجود متغيرات أخرى لم يتم الأخذ بها ضمن بحثنا هذا لها أن تؤثر هي الأخرى على أخلاقيات الأعمال.

بالنظر إلى المعاملات والحد الثابت يتم التمييز بين أربع حالات أساسية لنموذج بانل يلخصها الشكل (2):

الشكل (2): **حالات نموذج بانل استنادا للمعاملات والحد الثابت**



Source : Régis Bourbonnais, « **Econométrie, cours et exercices corrigés** », 9eme édition, Dunod (Paris : France), 2015, p : 349.

حيث[16]:

- **الحالة (1)**: وهي الحالة التي يكون فيها العنصر الثابت والمعاملات نفسها لجميع المشاهدات؛ أي: $a_{(0)i} = a_0$ و $a^r_i = a^r$.
- **الحالة (2)**: العنصر الثابت والمعاملات مختلفة تماما بين المشاهدات.
- **الحالة (3)**: يكون فيها العنصر الثابت ثابتا على طول المشاهدات، في حين تختلف معاملات المتغيرات المفسرة.
- **الحالة (4)**: يكون فيها ثبات للمعاملات في حين يوجد اختلاف في العنصر الثابت.

أين يتم التمييز بين الحالات الأربع باعتماد اختبار فيشر F، مع اختلاف في صيغه تبعا لكل حالة، وفي كل حالة يختلف أسلوب تقدير المعلمات أيضا[17]. بالنظر لآخر حالة فيتم التمييز بين نموذجين أساسيين[18]:

- **نموذج التأثيرات الثابتة*Le modèle à effets fixes/Fixed effects model***: يعطى وفق الآتي:

$$y_{it} = a_{(0)i} + a^r x_{it} + \varepsilon_{it}$$

ليكون بذلك هناك اختلاف في العنصر الثابت تبعا لاختلاف البيانات المقطعية المتاحة.

– **نموذج التأثيرات العشوائية *Le modèle à effets aléatoires/Random effects model*** : يمتاز نموذج التأثيرات العشوائية عن الثابتة في الحد العشوائي، حيث يعتبر نموذج التأثيرات العشوائية أن الحد العشوائي مركب من مكونات تختلف بحسب البيانات المقطعية المتاحة مما يجعل منه عشوائيا، ليكون بذلك أشمل من نموذج التأثيرات الثابتة. يعطى حد الخطأ في هذه الحالة وفق الآتي:

$$\varepsilon_{it} = a_{(0)i} + \lambda_t + \upsilon_{it}$$

حيث يمثل $a_{(0)i}$ التأثيرات الفردية العشوائية ويمثل λ_t التأثيرات الزمنية، في حين يمثل υ_{it} ما تبقى من أخطاء لم تؤخذ بعين الاعتبار. يعطى بذلك نموذج التأثيرات العشوائية وفق الآتي:

$$y_{it} = a_0 + a' x_{it} + a_{(0)i} + \lambda_t + \upsilon_{it}$$

$$\varepsilon_{it}$$

مع ملاحظة أنه في حالة نموذج التأثيرات العشوائية يكون العنصر الثابت ثابتا والعناصر العشوائية تستمد من الخطأ العشوائي.

يتم التمييز بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية استنادا إلى اختبار *Haussman*، حيث أنه إذا كان الاختبار دالا من الناحية الإحصائية اعتبر نموذج التأثيرات الثابتة الأكثر ملاءمة لتحليل المعطيات والعكس.

2. تحليل ومناقشة النتائج

أ. وصف متغيرات البحث

انطلاقا من معطيات الدول المتعلقة بكفاءة مجلس الإدارة، حفظ حقوق صغار المساهمين، احترام حقوق الملكية، قوة معايير التدقيق وإعداد التقارير وكذا أخلاقيات الأعمال المستمدة من مؤشر *GCI*، يلخص الجدول (1) وصف متغيرات البحث:

الجدول (1): **وصف متغيرات البحث**

المتغيرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة القصوى	القيمة الدنيا
أخلاقيات الأعمال	4,28	0,97	6,77	2,40
كفاءة مجلس الإدارة	4,64	0,58	6,26	2,40
حماية حقوق صغار المساهمين	4,36	0,75	6,37	2,40
احترام حقوق الملكية	4,49	1,06	6,66	1,52
قوة معايير التدقيق وإعداد التقارير	4,77	0,86	6,72	2,47

المصدر: مخرجات برنامج Excel.

يلخص الجدول (1) نتائج 1100 مشاهدة المتعلقة بـــــــ 110 دولة للفترة 2006-2015 من حيث متوسطها الحسابي، انحرافها المعياري وكذا قيمها الدنيا والقصوى فيما يتعلق بأخلاقيات الأعمال من جهة وآليات حوكمة الشركات من جهة أخرى. بالتركيز على أخلاقيات الأعمال فيلاحظ أن المتوسط الحسابي قدر بـــــــــ4.28 مما يثبت أن احترام الشركات الناشطة على مستوى تلك الدول لأخلاقيات الأعمال يعتبر دون المتوسط بحسب وجهة نظر المستثمرين، الحكومات، الهيئات والشركات الأخرى؛ أي مختلف أصحاب المصالح، مع تسجيل انحراف معياري للقيم عن وسطها الحسابي قدر بـــــــ0.97 وهو ما يعكس تشتت القيم عن وسطها الحسابي، يؤكده الفرق بين القيمة القصوى التي قاربت 7 والقيمة الدنيا المسجلة في حدود 2. ما سجل على أخلاقيات الأعمال يسجل أيضا على آليات حوكمة الشركات، أين أثبتت النتائج أن تطبيق مختلف الآليات يعتبر دون المتوسط، مع تسجيل أن قوة معايير التدقيق تعتبر الأدنى تطبيقا وهو ما يعكس الفضائح المالية التي سجلت في هذا المجال في السنوات الأخيرة والتي سرعت وتيرة الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات، في حين أن حقوق المساهمين تعتبر الأحسن تطبيقا بفارق ضئيل عن بقية الآليات وهو ما قد يرجع إلى درجة اهتمام الهيئات بحقوق مساهمي الشركات خاصة ما يتعلق بالدول ذات الأسواق المالية النشطة.

ب. اختبار الفرضيات الفرعية للبحث

قبل التطرق لدراسة الأثر واختبار الفرضيات، يجب بداية اختيار نموذج بانل الذي يمنحنا دقة أكثر من حيث النتائج، حيث أنه للاختيار بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة تتم الاستعانة باختبار فيشر F ومعامل التحديد الجدول (2) يلخص النتائج:

الجدول (2): **الاختيار بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة للفرضيات الفرعية**

المتغير التابع: أخلاقيات الأعمال		R^2	معنوية اختبار فيشر F
كفاءة مجلس الإدارة	الانحدار التجميعي	0.605120	0.000
	التأثيرات الثابتة	0.942399	0.000
احترام حقوق الملكية	الانحدار التجميعي	0.795632	0.000
	التأثيرات الثابتة	0.958072	0.000
حفظ حقوق صغار المساهمين	الانحدار التجميعي	0.670341	0.000
	التأثيرات الثابتة	0.952035	0.000
قوة معايير التدقيق والتقارير	الانحدار التجميعي	0.658927	0.000
	التأثيرات الثابتة	0.944548	0.000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

انطلاقا من الجدول (2) نجد أن كلا النموذجين صالح حتى يكون محلا لاختبار فرضياتنا وفق ما تبرزه الدلالة المعنوية لاختبار فيشر والتي تقل في كل الحالات عن 5%، إلا أن نموذج التأثيرات الثابتة يبرز ارتباطا قويا بين متغيري البحث لمختلف الفرضيات، حيث أن حوكمة الشركات تعتبر متغيرا مفسرا لأخلاقيات الأعمال بنسبة تفوق 90% مهما كانت آليتها، أي أن أغلب التغيرات في مستوى تطبيق أخلاقيات الأعمال على مستوى المنشآت يعزى لإحدى هذه الآليات، مقارنة بـــــــــالنسب التي قاربت 66% المستمدة من نماذج الانحدار التجميعي عموما.

في مرحلة ثانية سيتم الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية وذلك باعتماد اختبار Haussman. الجدول (3) يلخص نتائج الاختبار:

الجدول (3): **نتائج اختبار Haussman**

المتغير التابع: أخلاقيات العمل		كاي تربيع	مستوى الدلالة المعنوية
كفاءة مجلس الإدارة	**نتائج اختبار** Haussman	143.73	0.0000
احترام حقوق الملكية	**نتائج اختبار** Haussman	71.98	0.0000
حفظ حقوق صغار المساهمين	**نتائج اختبار** Haussman	111.27	0.0000
قوة معايير التدقيق والتقارير	**نتائج اختبار** Haussman	94.56	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

يشير الجدول (3) إلى معنوية اختبار Haussman مما يعكس تفوق نموذج التأثيرات الثابتة على نموذج التأثيرات العشوائية وبذلك صلاحيته لدراستنا هذه في مختلف الفرضيات.

انطلاقا من اعتماد نموذج التأثيرات الثابتة، يلخص الجدول (4) نتائج اختبار فرضيات بحثنا الفرعية:

الجدول (4): **أثر آليات حوكمة الشركات على أخلاقيات العمل**

أخلاقيات العمل	المعاملات	اختبار t	مستوى الدلالة
الثابت	2.71	19.09	0.000
كفاءة مجلس الإدارة	0.34	11.05	0.000
R^2=0.94, ETHICS=2.71+0.34CA+ε			
الثابت	2.06	21.51	0.000
حقوق الملكية	0.49	23.18	0.000
R^2=0.96, ETHICS=2.06+0.49PR+ε			
الثابت	2.42	23.99	0.000
حقوق صغار المساهمين	0.43	18.58	0.000
R^2=0.95, ETHICS=2.42+0.43PMS+ε			

الثابت	2.60	19.84	0.000
قوة معايير التدقيق	0.35	12.85	0.000
R^2=0.94, ETHICS=2.6+0.35AUDIT+ε			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

انطلاقا من الجدول (4) فإنه يعزى التغير في أخلاقيات العمل للتغير في كفاءة مجلس الإدارة، احترام حقوق الملكية، حفظ حقوق صغار المساهمين وقوة معايير التدقيق بنسب 94%، 96%، 95% و94% على الترتيب، وهي نسب كبيرة جدا، من جهة أخرى تلاحظ إيجابية معاملات كل آلية من آليات حوكمة الشركات مما يعكس الأثر الإيجابي لها على أخلاقيات العمل، وذلك بمستوى دلالة إحصائية يساوي الصفر مما يعكس معنوية هذا الأثر الإيجابي، أي أن التحسين في مستوى كل آلية منفصلة من آليات حوكمة الشركات بدرجة واحدة يؤدي إلى التحسين من مستوى أخلاقيات العمل وذلك بنسب متفاوتة 34%، 49%، 43% و35% لكل من كفاءة مجلس الإدارة، احترام حقوق الملكية، حفظ حقوق صغار المساهمين وقوة معايير التدقيق على الترتيب. وعليه، ترفض الفرضيات الفرعية للبحث:

- **H_{1-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لكفاءة مجلس الإدارة على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{2-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى احترام حقوق الملكية على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{3-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى حفظ حقوق صغار المساهمين على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{4-0}: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لقوة معايير التدقيق والتقارير على أخلاقيات الأعمال.**

ويتم الحكم بأن آليات الحوكمة منفصلة تعتبر هامة لإرساء احترام أخلاقيات الأعمال، لتقبل بذلك الفرضيات البديلة للبحث:

- **H_{1-1}: يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لكفاءة مجلس الإدارة على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{2-1}: يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى احترام حقوق الملكية على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{3-1}: يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى حفظ حقوق صغار المساهمين على أخلاقيات الأعمال.**
- **H_{4-1}: يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لقوة معايير التدقيق والتقارير على أخلاقيات الأعمال.**

ج. اختبار الفرضية الرئيسية للبحث

قبل التطرق لاختبار الفرضية الرئيسية لبحثنا، يجب طبعا اختيار نموذج بانل الذي يمنحنا دقة أكثر من حيث النتائج، وذلك بالانطلاق من مقارنة نموذج الانحدار التجميعي وكذا نموذج التأثيرات الثابتة، الجدول (5) يلخص النتائج:

الجدول (5): **الاختيار بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة**

	R^2	معنوية اختبار فيشر F
الانحدار التجميعي	0.83	0.000
التأثيرات الثابتة	0.96	0.000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

انطلاقا من الجدول (5) نجد أن كلا النموذجين صالح لدراسة فرضيتنا وأن دمجنا للمتغيرات مجتمعة في نموذج واحد لم يقلص من درجة صلاحية النموذج حيث لم يسجل ارتباط ذاتي بين المتغيرات المفسرة (آليات حوكمة الشركات)، ويبرز نموذج التأثيرات الثابتة ارتباطا قويا بين متغيري البحث مقارنة بنموذج الانحدار التجميعي، حيث أن آليات حوكمة الشركات تعتبر متغيرا مفسرا لأخلاقيات الأعمال بنسبة 96%، أي أن أغلب التغيرات في مستوى تطبيق أخلاقيات الأعمال على مستوى المنشآت يعزى لآليات حوكمة الشركات ، مقارنة بـــ 83% المستمدة من نموذج الانحدار التجميعي رغم أنها تعتبر هي الأخرى كبيرة.

في مرحلة ثانية سيتم الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية وذلك باعتماد اختبار Haussman. الجدول (6) يلخص نتائج الاختبار:

الجدول (6): **نتائج اختبار Haussman**

نتائج اختبار Haussman	كاي تربيع	مستوى الدلالة المعنوية
	110.425825	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

يشير الجدول (6) إلى معنوية اختبار Haussman مما يعكس تفوق نموذج التأثيرات الثابتة على نموذج التأثيرات العشوائية وبذلك صلاحيته لاختبار فرضيتنا الرئيسية.

انطلاقا من اعتماد نموذج التأثيرات الثابتة، يلخص الجدول (7) تقديرات معاملات الانحدار:

الجدول (7): **أثر آليات حوكمة الشركات على أخلاقيات العمل**

أخلاقيات الأعمال	المعاملات	اختبار t	مستوى الدلالة
الثابت	1.725713	13.00959	0.0000
كفاءة مجلس الإدارة	0.007092	0.214475	0.8302
حقوق الملكية	0.372991	13.48014	0.0000
حقوق صغار المساهمين	0.172152	5.478238	0.0000
قوة معايير التدقيق	0.019854	0.602691	0.5469
R^2=0.96, ETHICS=1.73+0.007CA+0.37PR+0.17PMS+0.02AUDIT+ε			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

أشرنا فيما سبق إلى أن التغير في أخلاقيات الأعمال يعزى للتغير في آليات حوكمة الشركات بنسبة 96%، وهي نسبة كبيرة جدا، من جهة أخرى تلاحظ إيجابية كل آليات الحوكمة في تأثيرها على أخلاقيات الأعمال في حين تتباين من حيث مستوى دلالتها الإحصائية حيث:

– تعتبر كل من قوة معايير التدقيق وكذا كفاءة مجلس الإدارة غير دالة إحصائيا في تأثيرها على أخلاقيات الأعمال، وتعتبر كفاءة مجلس الإدارة الأضعف مقارنة بقوة معايير التدقيق، حيث أن أثرها يكاد ينعدم.

– تعتبر حقوق الملكية وكذا حقوق صغار المساهمين ذات أثر دال من الناحية الإحصائية، حيث أن كل تغير في حفظ حقوق الملكية بدرجة واحدة تؤدي إلى التغير في مستوى احترام أخلاقيات الأعمال بـــــــــ 0.37، في حين التغير في حفظ حقوق صغار المساهمين بدرجة واحدة تؤدي إلى التغير في مستوى احترام أخلاقيات الأعمال بـــــــ 0.17، لتكون بذلك حقوق الملكية الأكثر تأثيرا على أخلاقيات الأعمال مقارنة ببقية الآليات.

– انطلاقا مما تم التوصل إليه فإنه يمكن القول أنه رغم إيجابية ومعنوية أثر آليات الحوكمة منفصلة على أخلاقيات الأعمال، إلا أن هذا الأثر يتضاءل إذا ما تمت دراسة الآليات مجتمعة، والأصل أنه لا يمكن تطبيق آلية والاستغناء عن أخرى فحوكمة الشركات لا تكتمل إلا بتوافر آلياتها مجتمعة، لذلك تقبل فرضيتنا الرئيسية: "**H_0: لا يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لحوكمة الشركات على أخلاقيات الأعمال**".

رابعا: النتائج والتوصيات

1. نتائج الدراسة

هدفت ورقتنا البحثية للإجابة عن الإشكالية التي مفادها: "**ما مدى تأثر مستوى احترام أخلاقيات الأعمال بحوكمة الشركات؟**"، حيث أنه اعتمادا على معطيات 110 دولة للفترة 2006-2015، خلص بحثنا إلى الآتي:

– في المتوسط، يعتبر احتراما أخلاقيات الأعمال وكذا تطبيق آليات حوكمة الشركات دون المتوسط، مع تشتت ملحوظ بين الدول يبرز من خلال وجود دول قاربت مستوى 7 كأعلى قيمة، في حين تنحصر دول أخرى في حدود 2 كقيم دنيا.

– باعتماد نماذج بانل التي تتوافق ومعطيات بحثنا، برز هناك ارتباط قوي بين آليات الحوكمة منفصلة وأخلاقيات الأعمال، بالإضافة إلى الدلالة المعنوية للأثر الإيجابي بين الآليات وأخلاقيات الأعمال، وهو ما يتوافق والجانب النظري للموضوع الذي يقضي بأن الحوكمة وجدت حتى تضمن السير الحسن للشركات وما احترام أخلاقيات الأعمال إلا جزء دليل عليه.

– إن اعتماد آليات الحوكمة مجتمعة يجعل هنالك تباينا في الأثر على أخلاقيات الأعمال، حيث سجل الأثر الإيجابي المعنوي لكل من حقوق الملكية وحفظ حقوق صغار المساهمين، أين تفوقت الأولى على الثانية، وقد يرجع السبب في ذلك لكون حفظ حقوق

الملكية هدفا محوريا وجدت لأجله حوكمة الشركات ويطلب بشكل واضح في الدول ذات نظم الحوكمة الأنكلوساكسونية التي تعتبر المساهم أهم صاحب مصلحة، في حين تتراجع أهمية أثر كفاءة مجلس الإدارة وقوة معايير التدقيق إذا ما تم مقارنتها بحقوق الملكية وكذا حفظ حقوق صغار المساهمين.

2. **توصيات الدراسة**

بالنظر للوضع في الجزائر، يقترح الآتي:

– إن أهمية حوكمة الشركات في ترسيخ أخلاقيات الأعمال مما يعزز امتثال الشركات ويقلل بذلك الاختراقات تتطلب ضرورة تأكيد تبنيها، فرغم أن الجزائر قد تبنت مفهوم حوكمة الشركات بصفة متفرقة عبر قوانينها المختلفة، وسعت لتفعيلها بإصدارها لميثاق الحكم الراشد، إلا أن هذا الأخير لم يسجل أي انطلاق فعلي في التطبيق على أرض الواقع (إرساء هيئات متخصصة) –في حدود اطلاعنا– مما يفرض ضرورة العودة لتبنيه على أرض الواقع، وفي كل مرة نشير إلى أن الجزائر لا تفتقر للقوانين بل تفتقر للتطبيق الفعلي لهذه القوانين.

– لا يبرز مفهوم الحوكمة بشكل جيد إلا إذا برزت هنالك شركات مساهمة مدرجة في البورصة تجعل من هذه الأخيرة رقيبة عليها بفعل التأثر السريع للأسهم، لذلك فإن توجه الجزائر نحو خوصصة شركاتها من جهة وكذا تفعيل بورصتها من جهة له أن يعزز تطبيق حوكمة الشركات بها.

– بالنظر لأخلاقيات الأعمال باعتبارها موضوع بحثنا، فإن إصدار القانون المتعلق بمكافحة الفساد لسنة 2006 يعتبر أساسيا في تكريس احترام أخلاقيات الأعمال، إلا أنه من جهة أخرى وبالنظر لكون الجزائر جزء من العالم العربي الإسلامي الذي يبنى على قيم واضحة في مجال أخلاقيات الأعمال، يستدعي ضرورة العمل على إحياء مثل هذه الأخلاقيات بدل فرضها بقوة القانون، ولعل اعتمادها كمواد تدريسية خاصة ضمن كليات العلوم الاقتصادية يعتبر نقطة إيجابية من باب التذكير بما هو موجود وليس فرضه.

المراجع:

[1] _Ornella Di Iorio, Emilie Herbreteau, « **Responsabilité sociale d'entreprise : le coût des sanctions** », Vigeo, Mai 2015.
[2] _Grégory Denglos, **"Création de valeur, risque de marché et gouvernance des entreprises"**, Economica (Paris: France), 2010, p: 34.
[3] _ Franck Bancel, **"La gouvernace des entreprises"**, Economica (Paris: France), 1997, p: 18.
[4] _ Alain Finet et autres, **"Gouvernance d'entreprise: nouveaux défis financiers et non financiers"**, de boeck (Bruxelles : Balgique), 1er édition, 2009, p : 23.
[5] _ Alain Finet et autres, **"Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers"**, de boeck (Bruxelles: Balgique), 1er édition, 2005, P: 44.
[6] _ Ibid., p: 45.
[7] _ راجع: مراد كواشي، "**دور نماذج الإفصاح العالمية في تعزيز الحوكمة المحاسبية**"، ملف متوفر على الرابط: http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/07....pdf، (تم الاطلاع عليه يوم: 2015/2/6 الساعة 00:00) ، ص: 3؛ ص: 5، 6.

[8] _ Milan Vujisic, **" L'entreprise doit-être gérée dans l'intérêt exclusif de l'actionnaire ?: une réflexion sur la nature de la firme dans une économie de marché "**, 2006, p: 11, document accessible en ligne sur : http://www.creg.ac-versailles.fr/spip.php?article142, (consulté le: 10/02/2015 à 10:00).

[9] _ Voir: Enrico Cavalieri, **"Ethics and corporate social responsability"**, SYMPHONYA Emerging Issues in Management, n. 2, 2007, pp: 24-25

[10] _ Commission municipal du Québec, **"Guide des bonnes pratiques"**, Québec, 2012, p: 5.

[11] _Voir: The institute of company secretaries of India, **"Ethics, governance and sustainability"**, New Delhi, India, p: 2.

[12] _ Ibid, p: 3.

[13] _ Idem.

[14] _ Ibid, p: 4.

[15] _ Voir: Ionel-Alin Ienciu, **"Corporate governance and ethical behavior: A national prespective"**, the Romanian economic jouranl, n. 45, septembre 2012, pp: 50-51.

[16] _ Voir : Régis Bourbonnais, **« Econométrie, cours et exercices corrigés »**, 9eme édition, Dunod (Paris : France), 2015, p : 348, 349.

[17] _ Pour allez plus loin voir : Ibid., p : 350, 351.

[18] _ Voir: Ibid., p: 355; 357.

ملاحق البحث:

ETH	CA	PR	PMS	AUD	ETHICS	CA	PR	PMS	AUD		ETH	CA	PR	PMS	AUDI	ETH	CA	PR	PMS	AUD
ALB					KGZ						HUN					TZA				
3,89	4,86	3,05	4,11	4,05	3,46	4,22	3,30	3,29	3,56	2015	3,35	4,19	3,45	3,78	4,66	3,65	4,15	3,51	3,66	3,77
3,30	4,39	2,77	3,75	3,67	3,66	4,16	3,17	3,61	3,81	2014	3,72	3,95	3,73	4,10	5,25	3,47	4,00	3,55	3,58	3,81
3,25	4,38	2,85	3,81	3,79	3,19	3,93	2,90	3,47	3,79	2013	3,73	4,02	3,70	3,98	5,16	3,39	4,22	3,79	3,66	3,75
3,86	4,67	3,14	4,19	4,20	2,76	4,18	2,40	3,09	3,60	2012	3,57	4,26	3,82	3,97	5,08	3,52	4,39	3,61	3,89	3,94
4,53	5,03	3,43	4,23	4,40	2,86	4,31	2,42	2,76	3,48	2011	3,38	4,51	4,33	4,13	5,42	3,35	4,13	3,54	3,79	4,13
4,14	4,78	3,35	4,04	4,50	2,87	4,01	2,78	2,95	3,46	2010	3,34	4,51	4,36	4,13	5,40	3,61	4,20	3,65	3,95	4,26
3,82	4,48	3,23	3,98	4,21	2,89	4,15	2,93	3,20	3,61	2009	3,59	4,46	4,62	4,33	5,30	3,79	4,55	3,72	4,22	4,41
3,86	4,37	3,19	4,00	3,77	3,06	4,15	3,25	3,25	3,57	2008	3,76	4,45	5,24	4,55	5,14	3,93	4,76	3,80	4,24	4,35
3,79	4,29	3,12	3,71	3,83	2,87	3,89	3,17	3,14	3,43	2007	3,91	4,72	5,44	4,73	5,11	3,99	4,56	3,95	4,51	4,34
3,64	4,31	3,13	3,41	3,74	2,92	4,13	3,09	3,11	3,52	2006	4,07	4,94	5,48	5,02	5,29	3,86	4,45	4,04	4,45	4,34
DZA					LVA						ISL					THA				
3,57	3,46	3,75	3,70	3,19	4,09	5,02	4,72	3,90	5,01	2015	5,51	5,35	5,50	4,81	5,33	3,68	4,77	4,10	4,70	5,08
3,69	3,53	3,72	3,51	3,36	4,15	5,01	4,59	3,88	5,17	2014	5,47	5,09	5,29	4,45	5,16	3,74	4,66	4,09	4,90	5,08
3,08	3,52	3,22	3,04	3,03	4,07	4,79	4,34	3,91	4,97	2013	5,47	5,01	5,18	4,32	4,81	3,98	4,62	4,08	4,73	5,07
2,63	3,13	2,54	3,11	2,77	3,99	4,36	4,24	4,08	4,69	2012	5,64	4,73	5,12	4,38	4,57	3,93	4,51	3,72	4,39	4,90
3,25	3,77	3,08	3,67	3,51	3,74	4,37	4,13	4,01	4,64	2011	5,56	4,63	5,18	4,21	4,52	3,74	4,54	3,57	4,53	4,87
3,48	4,11	3,57	3,92	4,04	3,53	4,36	4,27	3,94	4,59	2010	5,69	4,75	5,38	4,03	4,63	3,85	4,45	3,91	4,65	5,14
3,35	3,37	3,12	3,68	3,62	3,80	4,47	4,84	4,16	4,81	2009	6,24	5,01	5,97	4,64	5,46	3,96	4,51	4,28	4,81	5,03
3,70	3,45	3,55	3,87	3,48	3,99	4,79	5,28	4,14	5,07	2008	6,42	5,28	6,37	5,42	5,97	4,07	4,73	4,71	4,94	4,99
4,14	4,00	4,35	4,56	3,68	3,95	4,78	5,01	4,09	5,02	2007	6,11	5,43	6,33	5,45	5,93	4,14	4,83	5,10	4,88	5,02
3,89	3,72	4,11	4,63	3,47	4,03	4,75	4,76	3,92	4,90	2006	5,97	5,51	6,56	5,32	6,17	4,36	4,85	5,10	4,86	5,07
ARM					LSO						IND					TTO				
3,63	4,39	3,96	3,61	4,40	4,50	3,59	4,43	3,08	2,96	2015	4,20	4,35	3,76	4,10	4,24	3,25	4,31	4,03	3,44	4,28
3,76	4,16	4,15	3,70	4,43	4,03	3,61	3,60	3,13	2,85	2014	3,76	4,26	4,06	4,06	4,16	3,40	4,08	4,13	3,47	4,33
3,79	4,30	4,56	3,77	4,42	3,66	4,08	3,28	3,49	3,26	2013	3,75	4,60	4,38	4,43	4,93	3,44	4,06	4,22	3,65	4,24
3,63	4,09	4,35	3,77	4,44	3,09	4,16	3,28	3,55	3,81	2012	3,76	4,43	4,38	4,43	5,04	3,54	4,03	4,07	3,57	4,32
3,38	4,09	3,77	3,53	4,37	3,07	4,44	3,45	3,84	4,19	2011	3,69	4,42	4,29	4,37	4,98	3,76	4,34	3,97	3,72	4,86
3,25	3,87	3,67	3,23	4,15	3,24	4,50	3,66	3,65	3,86	2010	3,86	4,47	4,54	4,50	5,13	4,02	4,83	4,22	4,15	5,28
3,32	3,84	4,22	3,44	4,18	3,49	4,16	3,89	3,61	3,78	2009	4,11	4,63	4,78	4,93	5,53	3,86	4,68	4,52	4,31	5,38
3,39	3,96	4,60	3,50	4,01	3,26	3,93	3,37	3,49	3,45	2008	4,15	4,94	5,02	5,24	5,61	3,61	4,33	4,65	4,26	5,18
3,45	4,04	4,48	3,44	3,88	3,30	3,87	3,02	3,85	3,60	2007	4,19	5,03	5,28	5,31	5,65	3,73	4,59	4,67	4,48	5,16
3,50	4,10	4,27	3,32	3,90	3,65	4,19	3,37	4,14	3,97	2006	4,51	4,89	5,53	5,40	5,87	3,85	4,58	4,42	4,35	5,09
AUS					LTU						IDN					TUR				
5,74	5,86	5,88	5,06	6,05	4,35	5,35	4,29	3,84	5,03	2015	4,30	4,80	4,32	4,32	4,33	3,60	4,71	4,43	4,12	4,37
5,62	5,69	5,51	5,04	5,87	4,27	5,05	4,25	3,86	4,89	2014	4,27	4,80	4,29	4,61	4,62	3,97	4,45	4,56	4,32	4,76
5,45	5,53	5,24	4,94	5,84	4,26	4,99	4,24	3,87	4,86	2013	4,03	4,79	4,07	4,53	4,62	4,21	4,36	4,68	4,35	4,97
5,92	5,61	5,45	5,10	6,04	4,01	4,91	4,29	3,92	4,96	2012	3,61	4,59	4,06	4,27	4,36	4,04	4,23	4,54	4,16	4,68
6,14	5,76	5,55	5,26	5,93	3,83	4,81	4,35	3,95	5,00	2011	3,36	4,46	3,97	4,34	4,31	3,86	4,17	4,21	3,94	4,38
6,17	5,54	5,87	5,20	5,76	3,86	4,89	4,34	3,99	5,14	2010	3,47	4,73	4,04	4,59	4,62	3,74	4,15	4,05	3,89	4,37
6,20	5,65	6,17	5,22	6,00	4,08	5,19	4,53	4,07	5,13	2009	3,52	4,98	4,11	4,70	4,63	3,77	3,80	3,90	3,95	4,22
6,11	5,81	6,33	5,67	6,20	4,32	5,05	5,12	4,30	5,00	2008	3,72	5,16	3,51	5,24	4,57	4,19	3,83	4,20	4,32	4,43
6,08	5,81	6,35	5,86	6,24	4,39	4,73	5,13	4,12	5,05	2007	3,77	5,36	3,38	5,74	4,52	4,64	4,34	4,80	4,58	4,82
6,04	5,81	6,34	5,92	6,30	4,40	4,68	4,89	3,86	4,97	2006	3,65	4,85	3,71	5,19	4,22	4,31	4,34	4,59	4,47	4,75
AUT					LUX						IRL					UGA				
5,49	5,84	5,89	4,95	5,84	5,98	6,08	6,23	5,50	6,09	2015	5,51	5,71	6,07	4,84	4,83	3,65	4,90	3,89	3,62	4,04
5,52	5,17	5,84	4,79	5,66	5,99	5,76	6,11	5,50	6,19	2014	5,59	5,24	5,87	4,82	4,85	3,79	4,63	3,40	3,40	3,86
5,56	4,97	5,89	4,99	5,67	5,92	5,49	6,03	5,45	6,12	2013	5,42	5,01	5,72	4,74	4,81	3,68	4,58	3,66	3,54	3,85
5,64	5,19	5,85	5,08	5,66	6,12	5,21	6,25	5,18	5,81	2012	5,41	4,84	5,78	4,70	4,63	3,64	4,74	4,07	3,85	4,08
5,91	5,20	5,94	4,80	5,67	6,17	5,24	6,29	4,94	5,72	2011	5,42	4,41	5,99	4,52	4,33	3,48	4,76	4,12	3,94	3,97
6,15	4,97	6,15	4,78	5,70	6,06	5,35	6,24	5,09	5,75	2010	5,34	4,41	5,89	4,48	4,68	3,38	4,73	3,81	3,98	4,04
6,16	5,06	6,37	5,21	5,98	6,18	5,36	6,32	5,18	6,02	2009	5,57	4,94	6,06	4,98	5,34	3,43	4,50	3,53	4,11	3,91
6,10	5,41	6,62	5,80	6,24	5,93	5,29	6,09	5,26	6,09	2008	5,58	5,56	6,37	5,67	6,11	3,43	4,38	3,58	4,19	3,66
6,09	5,63	6,54	5,86	6,23	5,79	5,26	6,00	5,04	6,04	2007	5,53	5,50	6,32	5,77	6,21	3,43	4,51	3,59	3,96	3,74
5,95	5,53	6,40	5,76	6,10	5,91	5,38	6,09	4,39	6,03	2006	5,76	5,61	6,33	5,83	6,26	3,47	4,44	3,72	3,83	3,62

AZE					MKD						ISR					UKR				
4,01	4,42	3,81	3,86	4,25	4,19	4,82	4,36	4,08	4,64	2015	4,18	4,62	5,05	4,86	5,67	3,82	4,06	2,95	2,94	3,64
4,01	4,42	3,81	3,86	4,25	4,34	4,48	4,55	4,37	4,87	2014	4,36	4,30	4,81	4,53	5,46	3,70	4,35	2,70	2,80	3,71
4,01	4,59	3,98	3,93	4,17	3,92	4,29	4,46	4,00	4,69	2013	4,88	4,57	4,98	4,54	5,29	3,25	4,21	2,51	2,70	3,72
3,86	4,51	3,96	4,01	3,99	3,57	4,10	4,02	3,53	4,39	2012	4,98	4,65	5,28	4,72	5,49	3,22	4,03	2,73	2,96	3,77
3,87	4,27	3,84	3,89	4,01	3,55	4,10	3,65	3,68	4,41	2011	5,00	4,78	5,29	5,18	5,94	3,10	4,15	2,67	2,91	3,47
3,91	4,17	3,85	3,76	3,93	3,75	4,15	3,65	3,71	4,67	2010	5,34	4,64	4,75	5,04	5,52	3,01	4,34	2,60	2,82	3,51
4,12	4,41	4,22	3,96	4,32	3,82	4,03	3,84	3,76	4,40	2009	5,19	4,69	4,45	5,01	5,24	3,23	4,40	2,85	2,97	3,68
4,26	4,57	4,24	3,58	4,38	3,63	4,17	3,93	3,87	4,10	2008	4,55	5,08	5,15	5,53	5,66	3,30	4,44	3,27	3,28	3,66
4,16	4,25	3,74	3,32	3,95	3,55	3,99	3,72	3,78	4,11	2007	4,88	5,23	5,65	5,40	5,93	3,06	4,24	3,29	3,06	3,53
4,07	4,09	3,78	3,43	3,86	3,44	3,89	3,37	3,83	4,24	2006	5,04	5,14	5,70	5,25	5,87	3,34	4,32	3,32	2,91	3,65
BHR					MDG						ITA					ARE				
5,08	5,37	5,35	5,03	5,77	3,49	4,42	3,07	3,04	3,78	2015	3,53	3,98	4,05	3,48	4,22	5,84	5,50	5,46	5,26	5,53
4,96	4,92	5,25	5,11	5,77	3,44	4,36	3,06	3,43	4,13	2014	3,63	3,87	4,01	3,26	4,19	5,84	5,50	5,46	5,26	5,53
4,96	4,74	5,51	5,16	5,78	3,22	4,39	2,95	3,47	3,94	2013	3,63	3,77	4,26	3,25	3,99	5,67	5,14	5,38	5,22	5,43
5,20	5,01	5,67	5,46	6,01	3,06	4,36	2,58	3,12	3,32	2012	3,64	3,80	4,28	3,53	4,14	5,68	5,13	5,22	4,99	5,40
5,29	5,22	5,72	5,57	6,13	2,98	4,36	2,78	3,30	3,25	2011	3,73	4,02	4,25	3,67	4,32	5,53	4,83	4,81	4,76	5,32
5,33	5,00	5,62	5,10	5,65	3,10	4,23	3,01	3,54	3,25	2010	3,70	3,91	4,30	3,39	3,97	5,41	4,80	5,03	5,07	5,36
5,32	4,92	5,50	5,01	5,35	3,44	4,50	3,38	3,87	3,52	2009	3,64	3,88	4,41	3,41	3,95	5,54	5,08	5,47	5,20	5,41
4,94	5,15	5,46	5,44	5,74	3,77	4,55	3,65	4,17	3,83	2008	3,97	4,12	4,80	3,81	4,36	5,53	4,80	5,35	4,93	5,24
4,68	4,88	5,48	5,43	5,97	3,80	4,14	3,59	3,95	3,68	2007	4,08	4,32	5,03	3,97	4,46	5,30	4,59	5,18	4,64	5,20
4,56	4,15	4,94	4,63	5,61	3,82	3,92	3,67	3,81	3,30	2006	4,13	4,43	5,03	3,92	4,37	4,99	4,54	4,86	4,59	5,21
BGD					MYS						JAM					GBR				
2,96	3,87	3,46	3,06	3,32	5,23	5,59	5,35	5,34	5,51	2015	3,92	4,91	4,51	4,34	5,07	5,46	5,74	6,29	5,42	5,88
2,91	3,78	3,25	3,03	3,37	5,27	5,57	5,30	5,33	5,72	2014	3,90	4,84	4,38	4,59	5,30	5,64	5,41	6,22	5,27	5,79
2,84	3,86	3,36	3,13	3,55	5,01	5,35	5,20	5,10	5,45	2013	3,69	4,62	4,31	4,44	5,30	5,76	5,18	6,16	5,20	5,75
2,93	4,02	3,63	3,24	3,67	4,97	5,30	5,37	5,23	5,38	2012	3,61	4,31	4,19	4,34	5,32	5,88	5,25	6,20	5,21	5,88
3,22	4,09	3,67	3,52	3,80	4,92	5,33	5,31	5,26	5,59	2011	3,89	4,47	4,31	4,42	5,33	5,93	5,33	6,01	5,18	5,87
3,27	3,99	3,44	3,44	3,84	4,67	5,17	5,09	5,02	5,40	2010	3,95	4,33	4,27	4,58	5,28	6,02	5,19	5,75	5,14	5,62
3,08	3,91	3,48	3,65	3,59	4,68	5,10	5,21	5,13	5,24	2009	3,88	4,44	4,55	4,76	5,34	5,87	5,12	5,59	5,12	5,63
2,96	3,82	3,57	3,83	3,33	5,04	5,23	5,46	5,41	5,46	2008	3,82	4,72	5,02	4,68	5,26	5,53	5,50	5,49	5,56	6,02
2,90	3,85	3,69	3,92	3,51	5,26	5,39	5,71	5,53	5,73	2007	3,98	4,77	4,96	4,39	5,42	5,83	5,92	6,06	5,94	6,29
3,09	3,80	3,73	3,98	3,68	5,18	5,45	5,71	5,50	5,83	2006	4,17	4,66	4,87	4,28	5,43	6,18	6,04	6,41	6,12	6,53
BEL					MLI						JPN					USA				
5,56	5,78	5,43	5,05	5,60	3,74	4,00	3,75	3,44	3,35	2015	5,87	5,56	6,18	5,27	5,96	4,90	5,76	5,54	5,09	5,65
5,53	5,54	5,45	4,93	5,46	3,77	3,49	3,40	3,59	3,26	2014	6,01	5,37	5,94	5,32	5,93	4,85	5,43	5,35	4,96	5,45
5,34	5,32	5,41	4,79	5,41	3,46	3,58	3,27	3,69	3,14	2013	5,81	5,26	5,81	5,13	5,51	4,90	5,33	5,17	4,88	5,26
5,42	5,16	5,26	4,93	5,56	3,52	3,79	3,60	3,81	3,18	2012	5,75	5,07	5,79	4,91	5,14	5,00	5,10	4,98	4,81	5,19
5,64	5,06	5,37	5,00	5,72	3,31	4,13	3,46	3,73	3,55	2011	5,84	5,08	5,69	4,99	5,36	5,11	5,06	5,06	4,84	5,22
5,51	4,99	5,45	4,90	5,61	3,29	3,98	3,53	3,84	3,56	2010	5,64	5,09	5,58	5,01	5,36	5,16	4,99	5,10	4,75	4,98
5,52	5,18	5,76	5,08	5,65	3,68	3,83	3,85	4,18	3,51	2009	5,39	5,11	5,90	4,93	5,29	5,46	5,18	5,53	5,05	5,29
5,44	5,32	6,05	5,48	5,92	4,00	4,13	4,06	4,29	3,60	2008	5,27	5,16	6,26	4,95	5,21	5,37	5,57	5,79	5,61	5,93
5,40	5,41	6,04	5,61	6,01	4,21	4,25	4,14	4,65	3,79	2007	5,41	5,15	6,19	4,98	5,23	5,10	5,47	5,55	5,50	5,79
5,37	5,30	5,79	5,56	5,81	4,11	4,15	4,04	4,61	3,71	2006	5,54	4,97	6,10	4,82	5,61	5,66	5,63	6,08	5,71	6,15
BOL					MLT						JOR					URY				
3,32	4,14	3,44	3,70	4,28	4,32	4,58	4,93	4,85	5,72	2015	4,74	4,42	4,83	4,42	4,90	4,90	4,78	5,13	4,57	5,24
3,85	4,07	3,45	3,74	3,76	4,34	4,61	5,04	4,81	5,87	2014	4,60	4,28	5,09	4,66	4,93	4,92	4,54	4,90	4,68	5,09
3,61	4,10	3,21	3,85	3,69	4,43	4,62	5,53	5,16	5,89	2013	4,42	4,19	5,33	4,80	4,85	4,82	4,49	4,87	4,55	4,75
3,41	3,74	3,18	3,61	3,67	4,45	4,37	5,56	5,18	5,81	2012	4,34	4,23	5,28	4,82	4,96	4,96	4,47	5,01	4,48	4,56
3,40	3,67	2,68	3,19	3,64	4,59	4,45	5,25	5,13	5,96	2011	4,25	4,27	5,19	4,77	5,17	5,26	4,43	5,05	4,49	4,72
3,16	3,88	2,19	2,97	3,60	4,72	4,68	5,31	5,36	6,01	2010	4,53	4,42	5,40	4,89	5,31	5,25	4,41	4,74	4,31	4,71
2,57	3,75	2,19	3,06	3,16	4,64	4,74	5,47	5,25	5,94	2009	4,97	4,66	5,75	5,31	5,43	5,11	4,28	4,82	4,32	4,70
2,91	3,76	2,60	3,33	3,17	4,56	4,76	5,58	5,38	6,06	2008	5,12	4,83	5,87	5,35	5,41	5,03	4,27	4,86	4,38	4,52
3,43	3,94	3,08	3,62	3,54	4,59	4,72	5,34	5,33	5,90	2007	4,89	4,78	5,57	5,05	5,28	4,88	4,35	4,71	4,25	4,19
3,18	3,65	3,11	3,35	3,36	4,28	4,76	5,25	4,99	5,73	2006	4,55	4,31	5,09	4,87	5,16	4,61	4,12	4,70	4,19	3,73
BWA					MRT						KAZ					VEN				
4,44	4,87	4,89	4,42	4,88	2,40	2,40	2,48	2,47	2,76	2015	4,24	4,86	4,24	4,27	4,48	2,77	4,64	1,59	2,94	4,25
4,47	4,75	4,90	4,56	5,16	2,66	2,81	2,53	2,41	2,55	2014	4,27	4,66	4,11	4,13	4,52	2,92	4,20	1,52	3,05	4,22
4,62	4,80	4,94	4,47	4,98	2,76	3,24	2,77	2,93	2,70	2013	4,11	4,78	4,26	4,09	4,58	3,01	4,09	1,61	3,28	4,22
4,78	4,82	4,86	4,55	4,95	3,14	3,89	3,43	3,58	3,20	2012	3,86	4,88	4,08	3,94	4,48	2,96	3,89	1,79	3,24	4,22
4,86	4,78	5,12	4,78	5,31	2,88	3,52	3,56	3,64	3,07	2011	3,61	4,58	3,58	3,64	4,31	3,04	3,96	1,75	3,22	4,16
4,96	4,58	5,30	4,80	5,04	2,95	3,53	3,54	4,25	3,11	2010	3,62	4,40	3,47	3,63	4,19	3,07	3,76	1,75	3,27	3,98
5,14	4,72	5,30	4,78	4,93	3,42	4,08	3,38	3,93	3,09	2009	3,63	4,33	3,62	3,75	4,07	2,87	3,66	2,08	3,51	3,77
4,83	4,89	5,21	4,88	5,28	3,58	4,20	3,89	3,83	3,05	2008	3,64	4,68	3,95	3,80	4,13	3,07	4,17	2,25	3,77	3,76
4,63	4,56	4,87	4,66	5,16	3,95	4,17	4,07	4,14	3,41	2007	3,70	4,79	3,98	3,69	4,18	3,31	4,29	2,29	3,89	4,06
4,48	4,53	5,02	4,72	5,25	3,98	4,18	3,74	4,19	3,31	2006	3,80	4,67	3,98	3,67	4,10	3,35	3,98	2,46	3,71	3,92
BRA					MUS						KEN					VNM				
3,00	4,62	3,91	3,95	4,53	4,44	5,08	5,09	4,74	5,11	2015	3,70	4,92	4,19	4,17	4,49	3,58	4,04	3,91	3,60	3,56
3,61	4,75	3,99	4,70	5,17	4,59	5,01	5,11	5,16	5,54	2014	3,93	4,78	4,21	4,31	4,72	3,58	3,83	3,61	3,40	3,42
3,75	4,84	4,60	4,92	5,33	4,46	5,04	5,08	5,15	5,53	2013	3,81	4,51	3,91	3,97	4,43	3,73	4,16	3,51	3,43	3,41
3,69	4,87	4,67	4,74	5,11	4,42	4,94	5,17	5,16	5,55	2012	3,56	4,39	3,57	3,95	4,42	3,65	4,20	3,52	3,84	3,48
3,71	4,76	4,41	4,54	4,99	4,50	4,70	5,24	5,14	5,50	2011	3,44	4,30	3,65	4,10	4,70	3,59	4,18	3,71	4,08	3,64
3,55	4,55	4,27	4,39	4,76	4,57	4,82	5,29	5,20	5,51	2010	3,26	4,32	3,65	3,85	4,72	3,91	4,49	4,08	4,26	3,84
3,62	4,67	4,38	4,58	4,72	4,54	4,89	5,42	5,36	5,56	2009	3,78	4,68	3,79	4,07	4,57	4,00	4,48	4,43	4,40	3,85
3,82	4,92	4,58	4,99	4,97	4,56	4,92	5,92	5,36	5,61	2008	4,10	4,79	4,22	4,45	4,53	4,03	4,51	4,39	4,36	3,80
3,77	4,63	4,46	4,80	4,79	4,25	4,88	5,65	5,02	5,44	2007	3,82	4,82	4,09	4,44	4,67	4,03	4,46	4,23	4,48	3,89
4,06	4,49	4,48	4,63	4,73	4,19	4,86	5,35	4,73	5,38	2006	3,85	4,78	4,03	4,41	4,67	3,82	4,20	4,37	4,44	3,89
BGR					MEX						KOR					ZMB				
3,64	4,48	3,60	3,68	4,57	3,45	4,78	4,00	4,22	4,97	2015	3,64	4,11	4,58	3,71	4,53	4,20	5,20	4,55	4,48	4,44
3,68	4,14	3,47	3,92	4,89	3,67	4,43	3,96	4,29	5,01	2014	3,72	3,84	4,21	3,44	4,40	4,00	4,90	4,61	4,68	4,74
3,55	3,96	3,54	3,77	4,53	3,75	4,47	4,19	4,35	5,00	2013	3,81	3,90	4,55	3,46	4,29	4,20	4,86	4,66	4,67	4,63
3,52	3,81	3,50	3,74	4,31	3,80	4,52	4,22	4,30	4,83	2012	4,06	3,98	4,66	3,70	4,45	4,01	4,72	4,47	4,50	4,62
3,42	3,99	3,29	3,63	4,25	3,69	4,38	4,03	4,14	4,77	2011	4,09	4,02	4,55	3,68	4,27	3,73	4,77	4,14	4,36	4,79
3,30	4,11	3,23	3,46	4,31	3,55	4,10	3,93	4,05	4,70	2010	4,15	4,22	4,71	3,83	4,26	3,82	4,85	4,14	4,41	4,67
3,43	4,11	3,44	3,57	4,35	3,60	4,26	3,95	4,35	4,74	2009	4,59	4,67	4,97	4,33	4,93	4,11	4,78	4,47	4,38	4,66
3,72	4,35	3,92	3,63	4,27	3,91	4,55	4,09	4,48	4,67	2008	5,14	5,37	5,44	5,13	5,33	4,12	4,83	4,68	4,46	4,77
3,88	4,27	3,82	3,26	4,34	4,35	4,61	4,30	4,44	4,63	2007	5,16	5,21	5,71	5,12	5,42	4,03	5,38	4,55	4,85	5,16
3,74	4,09	3,73	2,95	4,43	4,33	4,49	4,41	4,33	4,66	2006	4,58	4,42	5,32	4,35	4,98	4,18	5,64	4,63	5,47	5,63

BDI					MNG						KWT					ZWE				
3,13	4,28	2,76	3,08	3,57	3,60	3,84	3,68	3,30	3,60	2015	4,03	3,88	4,34	4,13	4,38	3,50	4,43	2,40	4,10	5,14
3,13	4,28	2,76	3,08	3,57	3,75	3,81	3,63	3,52	3,57	2014	4,04	3,83	4,43	4,09	4,60	3,61	4,31	2,37	4,08	5,24
2,82	3,88	2,67	2,95	2,92	3,45	3,78	3,56	3,60	3,37	2013	3,95	4,06	5,02	4,29	4,85	3,78	4,68	2,65	4,33	5,18
2,56	3,91	2,45	3,12	2,59	3,25	3,92	3,43	3,23	3,60	2012	4,02	3,85	5,15	3,87	4,72	3,85	4,82	2,60	4,55	5,23
2,89	4,30	2,70	3,09	2,68	3,09	3,72	3,30	2,94	3,86	2011	4,42	3,80	4,98	3,77	4,70	3,80	4,88	2,35	4,66	5,39
2,93	4,50	2,96	3,33	2,86	2,88	3,88	3,36	3,06	3,85	2010	4,43	4,09	4,92	4,01	4,75	3,62	4,76	2,17	4,56	5,08
2,84	4,42	2,94	3,49	3,25	2,91	4,07	3,40	3,14	3,72	2009	4,21	4,26	5,12	4,16	4,83	3,59	4,87	2,02	4,63	4,99
3,50	4,57	3,16	3,77	3,54	3,11	4,14	3,80	2,96	3,64	2008	4,54	4,60	5,77	4,34	5,25	3,48	4,96	2,10	4,76	5,18
3,86	4,12	3,25	3,92	3,27	3,17	4,07	4,05	2,90	3,75	2007	4,72	4,60	5,40	4,40	5,32	3,58	4,91	2,14	4,57	5,26
3,74	3,82	2,99	3,73	3,19	3,23	3,82	3,90	2,90	3,79	2006	4,70	4,11	4,77	4,38	5,38	3,92	4,95	2,40	4,77	5,31
KHM					MAR						GEO					SVN				
3,80	4,13	3,57	3,54	3,47	3,95	4,57	4,69	4,28	4,71	2015	4,13	4,56	4,34	3,83	4,64	3,76	4,20	4,32	3,40	4,31
3,76	4,20	3,35	3,63	3,66	4,21	4,81	4,85	4,31	5,02	2014	4,18	4,17	3,86	3,54	4,39	3,84	3,69	4,18	3,37	4,29
3,80	4,52	3,64	3,92	3,89	4,04	4,92	4,81	4,25	4,71	2013	4,01	4,11	3,41	3,44	4,37	4,07	3,82	4,25	3,57	4,48
3,76	4,66	3,81	3,94	3,89	3,96	4,77	4,61	4,49	4,34	2012	4,09	4,19	3,07	3,61	4,30	4,17	3,98	4,41	3,44	4,68
3,73	4,38	3,78	3,91	3,78	3,82	4,75	4,37	4,48	4,28	2011	3,95	4,08	3,23	3,54	4,35	4,13	3,96	4,41	3,38	4,86
3,66	4,27	3,51	3,82	3,81	3,77	4,62	4,42	4,48	4,16	2010	3,75	4,12	3,24	3,49	4,30	4,52	4,03	4,63	3,58	5,09
3,67	4,42	3,46	3,89	3,76	3,85	4,42	4,58	4,58	4,09	2009	3,81	4,44	3,45	3,61	4,17	4,71	4,48	4,85	3,80	5,27
3,72	4,65	3,50	3,85	3,47	4,10	4,29	4,66	4,53	4,28	2008	3,84	4,34	3,61	3,53	4,30	4,46	4,92	4,86	4,03	5,17
3,78	4,55	3,59	3,80	3,25	3,98	4,15	4,67	4,34	4,22	2007	3,61	4,12	3,32	3,21	4,32	4,61	4,75	4,91	3,91	5,05
3,56	4,30	3,35	3,68	3,02	3,65	4,01	4,48	4,17	3,93	2006	3,43	4,16	3,55	3,19	3,95	4,53	4,63	4,80	3,94	4,99
CMR					MOZ						DEU					ZAF				
3,49	4,78	3,93	3,83	3,73	3,20	4,26	3,52	3,43	3,92	2015	5,31	5,65	5,81	4,71	5,79	4,38	6,12	5,47	5,98	6,58
3,70	4,78	3,64	3,88	3,85	3,31	4,20	3,36	3,48	3,92	2014	5,60	5,30	5,64	4,68	5,57	4,68	5,99	5,60	6,09	6,70
3,46	4,75	3,85	3,97	3,65	3,34	4,09	3,46	3,70	3,98	2013	5,67	5,17	5,84	4,79	5,54	4,73	6,02	5,62	6,22	6,73
3,42	4,65	3,80	4,10	3,74	3,25	3,93	3,54	3,81	3,91	2012	5,82	5,19	5,83	4,94	5,48	4,28	5,84	5,40	5,99	6,57
3,27	4,70	3,63	4,37	3,81	3,28	3,91	3,50	3,75	3,89	2011	5,90	5,23	5,73	4,84	5,35	4,36	5,80	5,29	5,84	6,49
3,21	4,77	3,69	4,37	3,79	3,31	3,97	3,33	3,95	4,08	2010	6,04	5,19	6,12	5,23	5,62	4,51	5,85	5,40	5,61	6,36
3,25	4,39	3,49	4,07	3,88	3,21	4,05	3,23	3,80	3,97	2009	5,93	5,26	6,27	5,41	5,79	4,71	5,78	5,87	5,48	6,22
3,16	4,26	3,74	4,26	3,57	3,26	4,04	3,54	3,74	3,79	2008	5,89	5,57	6,51	5,81	6,07	4,62	5,63	6,02	5,64	6,15
3,26	3,90	3,76	3,88	3,32	3,25	4,03	3,83	3,89	3,78	2007	6,15	5,69	6,67	6,14	6,34	4,68	5,73	5,78	5,64	6,22
3,59	3,90	3,63	4,07	3,31	3,31	4,26	3,87	3,86	3,63	2006	6,00	5,70	6,65	6,07	6,27	4,95	5,66	5,80	5,53	6,30
CAN					NAM						GRC					ESP				
5,57	5,90	6,00	5,44	6,34	4,13	4,70	5,08	4,90	5,38	2015	3,68	4,02	4,01	4,08	4,13	3,79	4,89	4,34	3,72	4,58
5,65	5,62	5,99	5,45	6,23	4,19	4,58	5,07	4,79	5,39	2014	3,69	3,85	3,91	4,26	4,32	3,79	4,52	4,32	3,75	4,47
5,69	5,33	6,03	5,20	6,02	4,17	4,43	5,09	4,72	5,38	2013	3,48	4,01	3,89	4,16	4,27	4,14	4,34	4,71	3,98	4,44
6,22	5,52	6,04	5,45	6,07	4,03	4,38	5,08	4,71	5,32	2012	3,11	3,85	4,17	4,28	4,39	4,49	4,18	4,85	4,21	4,61
6,49	5,64	5,99	5,52	6,20	4,42	4,76	5,37	4,98	5,55	2011	3,10	3,73	4,46	4,68	4,53	4,66	4,26	4,89	4,30	4,91
6,34	5,70	6,06	5,41	6,12	4,58	5,03	5,64	5,21	5,90	2010	3,34	4,01	4,72	4,85	4,67	4,70	4,31	4,92	4,15	4,87
6,24	5,68	6,21	5,58	6,08	4,61	4,94	5,84	5,33	5,78	2009	3,53	4,22	4,98	4,98	4,94	4,85	4,72	5,14	4,37	4,99
6,05	5,58	6,43	5,69	6,09	4,47	5,00	5,79	5,29	5,68	2008	3,76	4,11	5,10	5,08	4,97	4,93	5,07	5,37	4,81	5,32
5,86	5,57	6,08	5,63	6,07	4,15	4,62	5,41	4,86	5,50	2007	4,10	4,17	5,18	5,12	5,06	4,87	5,00	5,54	4,61	5,25
5,86	5,55	5,92	5,67	6,06	4,24	4,37	5,16	4,82	5,26	2006	4,21	4,24	5,22	5,24	5,08	4,96	4,90	5,44	4,55	5,22
TCD					NPL						GTM					LKA				
3,02	3,80	2,93	3,18	3,17	3,35	4,42	3,73	3,53	3,98	2015	3,71	5,22	4,21	3,68	4,89	3,94	5,02	4,32	4,52	4,95
3,16	3,47	2,51	2,77	3,20	3,33	4,04	3,34	3,34	3,79	2014	3,85	5,18	3,85	4,04	4,81	3,84	5,08	4,30	4,82	4,93
2,91	3,18	2,43	2,55	3,21	3,22	3,90	3,46	3,46	3,82	2013	3,91	5,05	3,83	4,00	4,73	3,94	5,15	4,37	4,97	5,05
2,85	3,31	2,58	2,86	3,31	3,21	3,80	3,51	3,67	3,92	2012	3,82	4,85	3,73	3,74	4,65	4,01	4,98	4,32	5,00	5,01
2,86	3,41	2,57	3,35	3,33	3,11	3,84	3,19	3,51	3,95	2011	3,74	4,86	3,58	3,74	4,62	4,12	4,93	4,46	4,81	5,13
3,07	3,78	2,40	3,74	3,38	2,87	4,02	3,05	3,43	4,02	2010	3,78	4,97	3,66	3,76	4,49	4,07	4,90	4,42	4,61	5,24
2,94	3,51	2,51	3,66	2,80	3,19	3,86	3,21	3,75	3,73	2009	3,91	4,86	3,88	3,75	4,42	3,72	5,08	4,42	4,88	5,17
2,84	3,16	2,70	3,59	2,50	3,35	3,94	3,60	3,98	3,60	2008	4,21	4,75	4,15	3,83	4,26	3,92	5,10	4,79	4,98	5,29
3,13	3,29	2,62	3,79	2,77	3,13	3,98	3,95	3,73	3,75	2007	4,32	4,57	4,11	3,81	3,92	4,06	4,68	4,72	4,53	5,14
2,97	2,84	2,65	3,92	2,48	3,09	3,79	4,06	3,37	3,87	2006	3,83	4,17	3,58	3,23	3,36	3,69	4,28	4,30	4,25	4,80
CHL					NLD						GUY					SWE				
4,53	5,15	5,08	4,39	5,22	5,81	5,93	6,01	5,33	5,98	2015	3,32	4,26	3,72	3,70	3,77	5,94	5,84	5,93	5,43	5,97
4,98	5,15	4,98	4,58	5,24	5,89	5,73	5,84	5,41	5,93	2014	3,64	4,27	3,76	3,80	3,87	5,79	5,55	5,69	5,49	5,87
5,10	5,03	5,10	4,47	5,00	6,01	5,48	5,97	5,36	5,91	2013	3,96	4,55	3,88	3,89	4,07	6,17	5,66	5,86	5,62	5,93
5,31	4,87	5,16	4,49	5,03	6,35	5,42	6,03	5,36	6,04	2012	3,75	4,72	3,62	3,71	4,23	6,22	5,55	5,90	5,63	5,94
5,54	5,10	5,04	4,87	5,57	6,37	5,29	5,83	5,19	5,86	2011	3,63	4,73	3,65	3,73	4,45	6,62	5,88	6,22	5,95	6,26
5,56	5,11	5,21	4,83	5,58	6,29	5,26	5,84	5,11	5,76	2010	3,67	4,49	3,73	3,79	4,35	6,78	5,93	6,28	6,05	6,32
5,47	5,41	5,51	5,03	5,58	6,36	5,44	6,11	5,19	5,93	2009	3,67	4,59	3,66	3,85	4,12	6,66	5,87	6,41	6,01	6,12
5,34	5,63	5,43	5,26	5,57	6,31	5,59	6,32	5,53	6,07	2008	3,69	4,65	3,75	4,07	3,99	6,59	6,09	6,50	6,07	6,07
5,46	5,53	5,41	5,27	5,53	6,15	5,62	6,40	5,58	6,02	2007	3,43	4,25	3,46	3,89	3,87	6,45	6,09	6,34	6,37	6,32
5,46	5,32	5,42	5,24	5,41	5,90	5,60	6,37	5,47	6,09	2006	3,23	4,13	3,36	3,70	3,82	6,06	5,68	6,01	6,05	6,16
CHN					NZL						HND					CHE				
4,00	4,28	4,45	4,10	4,38	6,26	6,27	6,10	5,91	6,35	2015	3,86	5,25	4,15	4,25	5,20	6,01	5,82	6,33	4,92	5,98
4,16	4,47	4,49	4,14	4,45	6,52	6,13	5,96	6,07	6,42	2014	3,77	4,94	3,69	4,01	4,91	6,21	5,36	6,24	4,75	5,73
4,17	4,42	4,62	4,07	4,48	6,57	5,92	5,94	5,88	6,24	2013	3,59	4,57	3,38	3,90	4,59	6,24	5,40	6,24	4,54	5,55
4,04	4,30	4,86	4,20	4,55	6,63	5,72	6,12	5,82	6,16	2012	3,77	4,57	3,61	4,17	4,81	6,37	5,53	6,44	4,80	5,54
4,11	4,44	5,04	4,41	4,78	6,70	5,48	5,84	5,54	6,14	2011	3,80	4,67	3,73	4,11	4,56	6,49	5,33	6,44	4,91	5,59
4,18	4,40	5,11	4,37	4,79	6,71	5,53	5,73	5,64	6,20	2010	3,70	4,67	3,82	3,97	4,52	6,44	5,21	6,41	4,73	5,58
4,26	4,41	5,25	4,35	4,71	6,71	5,79	6,25	6,01	6,29	2009	3,67	4,52	3,96	4,01	4,51	6,37	5,30	6,55	4,88	5,67
4,17	4,43	4,98	4,15	4,36	6,43	5,72	6,18	5,83	6,15	2008	4,05	4,47	4,35	4,33	4,41	6,30	5,46	6,66	5,46	5,93
3,71	4,01	4,31	3,61	3,84	6,30	5,65	6,07	5,87	6,16	2007	4,19	4,48	4,10	4,16	4,08	6,17	5,41	6,58	5,34	6,13
3,71	3,80	4,02	3,21	3,72	6,28	5,57	6,20	6,04	6,19	2006	3,55	4,14	3,50	3,49	3,58	5,98	5,30	6,49	5,01	6,08
COL					NIC						HKG					TWN				
3,48	5,32	4,05	4,15	4,63	3,18	4,39	3,25	3,37	4,43	2015	5,53	5,37	6,21	5,37	6,23	4,72	5,23	5,69	5,22	5,73
3,57	4,99	3,86	4,13	4,53	3,46	4,08	3,10	3,55	4,21	2014	5,54	5,36	6,07	5,49	6,22	4,94	5,02	5,73	5,06	5,71
3,57	4,77	3,84	4,07	4,47	3,70	3,98	3,33	3,58	4,12	2013	5,62	5,32	6,10	5,65	6,13	5,00	4,98	5,80	4,93	5,58
3,47	4,53	3,80	4,02	4,38	3,56	3,99	3,33	3,45	4,24	2012	5,67	4,99	6,10	5,31	5,96	4,93	4,92	5,85	4,83	5,45
3,69	4,59	3,91	4,12	4,44	3,19	4,22	3,21	3,48	4,34	2011	5,89	4,94	6,12	4,98	5,93	4,91	4,90	5,85	4,97	5,51
3,95	4,65	3,84	3,96	4,32	3,20	4,21	3,08	3,40	4,08	2010	5,96	4,80	6,29	4,85	5,93	4,94	5,02	5,65	4,85	5,44
3,89	4,53	3,97	4,10	4,20	3,38	4,27	3,02	3,61	3,91	2009	5,82	4,71	6,28	4,97	6,01	4,94	5,20	5,44	4,68	5,34
4,08	4,61	4,44	4,56	4,39	3,49	4,52	3,46	3,80	3,80	2008	5,93	5,25	6,34	5,53	6,26	4,69	5,01	5,56	4,57	5,12
4,43	4,85	4,53	4,49	4,50	3,82	4,37	3,60	3,33	3,64	2007	5,82	5,34	6,27	5,61	6,20	4,57	4,91	5,42	4,43	5,06
4,69	4,90	4,68	4,50	4,71	3,83	3,99	3,47	3,05	3,59	2006	5,43	5,01	6,15	5,20	6,08	4,91	4,98	5,38	4,63	5,30

CRI					NGA						SLV					POL				
4,17	5,06	4,59	4,40	4,98	3,31	4,94	3,81	4,14	4,85	2015	3,38	4,77	3,72	3,61	4,36	4,09	4,80	4,30	4,15	4,97
4,47	4,96	4,58	4,71	5,10	3,25	4,43	3,40	3,83	4,33	2014	3,78	4,53	3,60	3,35	3,79	4,12	4,35	4,32	4,00	4,89
4,49	4,82	4,57	4,65	5,00	3,24	4,15	3,44	3,76	4,01	2013	3,38	4,26	3,54	3,00	3,73	4,08	4,31	4,29	3,87	4,97
4,60	4,68	4,46	4,47	4,69	3,53	4,31	3,37	3,92	3,94	2012	3,37	4,37	3,77	3,58	4,32	4,17	4,39	4,36	3,95	5,19
4,82	4,80	4,30	4,24	4,67	3,52	4,34	3,21	3,69	3,72	2011	3,75	4,78	3,76	3,75	4,58	4,14	4,42	4,54	4,09	5,20
4,97	4,83	4,35	4,48	4,79	3,11	4,13	3,33	3,62	3,45	2010	3,97	5,00	4,07	3,78	4,76	4,20	4,49	4,59	4,45	5,12
4,79	4,72	4,49	4,71	4,92	3,47	4,48	3,89	4,36	3,92	2009	4,01	4,89	4,23	4,13	4,62	4,50	4,45	4,25	4,54	4,89
4,74	4,98	4,58	4,63	4,81	3,76	4,79	4,16	4,76	4,40	2008	4,03	4,65	4,21	4,18	4,41	4,54	4,30	3,96	4,35	4,59
4,69	4,96	4,60	4,46	4,67	3,79	4,97	3,81	4,33	4,14	2007	4,28	4,58	4,42	3,91	4,57	4,17	4,13	4,01	4,25	4,38
4,40	4,67	4,58	4,19	4,43	3,71	4,68	3,87	4,14	4,10	2006	4,49	4,56	4,34	3,96	4,67	3,96	4,12	4,02	4,24	4,57
HRV					NOR						EST					PRT				
3,78	4,37	3,79	3,55	4,20	6,14	6,14	5,99	5,99	6,27	2015	4,90	5,41	5,37	4,35	5,59	4,31	4,54	4,70	4,08	4,38
3,94	4,20	3,79	3,58	4,25	6,20	6,02	5,99	5,91	6,26	2014	4,90	5,22	5,18	4,40	5,54	4,45	4,50	4,85	4,45	4,94
3,86	4,16	3,79	3,58	4,27	6,19	5,89	5,96	5,86	6,13	2013	4,80	4,97	5,14	4,24	5,47	4,39	4,40	4,85	4,24	4,80
3,62	3,90	3,76	3,56	4,21	6,21	5,57	5,93	5,77	5,93	2012	4,98	4,80	5,19	4,32	5,52	4,47	4,19	4,81	4,31	4,87
3,67	3,82	3,93	3,45	4,39	6,34	5,47	5,93	5,72	6,00	2011	5,10	4,74	5,30	4,51	5,56	4,41	4,11	4,79	4,48	4,95
3,81	3,80	3,96	3,46	4,54	6,37	5,55	6,07	5,84	6,10	2010	5,04	4,56	5,33	4,50	5,57	4,56	4,29	5,04	4,55	4,93
3,93	4,00	3,96	3,71	4,52	6,35	5,61	6,27	5,81	6,11	2009	5,06	4,66	5,59	4,68	5,78	4,73	4,47	5,20	4,65	4,85
3,99	4,28	4,20	4,06	4,70	6,33	5,59	6,37	5,86	6,07	2008	4,82	4,91	5,77	4,93	5,69	4,75	4,69	5,55	5,08	5,29
3,96	4,40	4,24	4,03	4,92	6,18	5,55	6,31	5,76	6,06	2007	4,53	5,06	5,65	4,88	5,52	4,84	4,77	5,58	5,18	5,48
3,88	4,34	3,86	3,61	4,66	5,97	5,45	6,20	5,73	6,06	2006	4,59	5,16	5,56	4,71	5,56	4,83	4,64	5,53	5,13	5,47
CYP					PAK						ETH					QAT				
3,94	4,09	4,47	4,25	5,01	3,60	4,10	3,47	3,55	3,82	2015	3,67	4,08	3,73	3,84	4,01	5,80	5,72	5,99	5,96	6,04
4,25	4,30	4,33	4,30	4,97	3,52	3,97	3,28	4,02	4,29	2014	3,32	4,00	3,40	3,89	4,02	5,92	5,55	6,00	5,99	6,04
4,30	4,11	4,74	4,49	5,23	3,52	4,00	3,34	4,13	4,40	2013	3,16	3,65	3,70	3,91	3,96	6,02	5,48	5,98	6,04	6,08
4,37	3,73	5,24	5,10	5,39	3,52	4,06	3,47	4,04	4,37	2012	3,55	4,18	4,07	4,14	4,05	5,84	5,37	5,53	5,60	6,09
4,57	3,88	5,42	5,26	5,42	3,43	4,18	3,45	3,99	4,18	2011	3,92	4,45	4,44	4,63	4,26	5,49	5,13	4,79	4,70	6,01
4,74	4,13	5,43	5,10	5,68	3,44	4,06	3,57	3,93	4,23	2010	3,95	4,42	4,54	4,91	4,31	5,23	5,39	5,49	4,85	5,85
4,80	4,36	5,54	5,13	5,71	3,58	3,91	3,78	4,07	4,35	2009	3,65	4,37	4,27	4,44	3,80	5,14	5,36	6,02	5,30	5,52
4,67	4,34	5,70	5,22	5,77	4,08	3,83	4,03	4,69	4,75	2008	3,83	4,15	4,27	4,23	3,66	5,40	4,90	5,59	5,50	5,38
4,38	3,95	5,45	4,83	5,54	4,35	3,57	3,98	4,97	4,92	2007	3,81	4,22	4,14	4,26	3,80	5,13	4,95	5,43	5,26	5,36
4,38	3,93	5,58	4,77	5,50	4,05	3,43	3,70	4,73	4,73	2006	3,41	4,42	3,32	4,07	3,51	4,78	4,70	5,26	5,11	5,09
CZE					PAN						FIN					ROU				
3,82	5,24	4,41	4,32	5,30	3,72	4,81	4,66	4,37	5,16	2015	6,30	6,07	6,42	6,07	6,49	3,45	4,32	3,89	3,72	4,32
3,73	4,57	4,00	4,11	4,93	3,95	4,54	4,50	4,36	5,14	2014	6,42	5,96	6,39	6,17	6,42	3,49	4,08	3,96	3,64	4,26
3,55	4,38	3,89	3,95	4,75	3,96	4,56	4,84	4,74	5,30	2013	6,44	5,77	6,38	6,21	6,43	3,08	3,98	3,94	3,34	4,00
3,41	4,54	4,08	4,06	4,94	3,99	4,43	4,89	4,71	5,21	2012	6,49	5,43	6,45	6,06	6,27	3,19	4,00	3,85	3,47	3,99
3,33	4,67	4,09	3,99	5,00	4,13	4,37	4,75	4,57	4,99	2011	6,56	5,51	6,45	5,93	6,10	3,40	4,25	3,93	3,80	4,32
3,61	4,81	4,39	3,97	5,10	4,15	4,63	4,74	4,65	5,03	2010	6,62	5,52	6,41	5,95	6,17	3,58	4,36	4,17	4,12	4,63
3,85	5,17	4,72	4,09	5,25	4,02	4,80	4,85	4,50	5,11	2009	6,61	5,64	6,46	5,86	6,18	3,60	4,60	4,10	4,28	4,71
3,77	5,15	4,70	4,20	5,13	4,19	4,92	5,23	4,43	5,18	2008	6,55	5,72	6,51	5,79	6,14	3,61	4,63	4,17	4,09	4,48
3,95	5,03	4,58	4,13	4,93	4,35	4,69	5,12	4,23	5,16	2007	6,63	5,67	6,40	5,88	6,22	3,66	4,45	4,13	3,77	4,18
4,28	4,92	4,44	4,16	4,93	3,95	4,24	4,95	4,26	4,69	2006	6,45	5,72	6,30	6,02	6,30	3,65	4,38	4,01	3,63	4,20
DNK					PRY						FRA					RUS				
6,20	5,80	5,74	4,95	5,69	2,85	4,20	3,62	3,56	4,24	2015	4,98	5,58	5,56	4,54	5,49	3,94	4,63	3,33	3,46	4,08
6,23	5,24	5,70	4,83	5,51	2,86	3,99	3,22	3,55	4,13	2014	5,07	5,25	5,54	4,36	5,51	3,94	4,63	3,33	3,46	4,08
6,15	5,22	5,44	4,63	5,15	2,96	4,17	3,06	3,53	4,00	2013	5,22	5,28	5,67	4,52	5,30	3,66	4,28	3,03	3,26	4,01
6,40	5,34	5,51	4,99	5,27	3,24	4,13	3,00	3,72	4,16	2012	5,35	5,16	5,73	4,64	5,25	3,35	3,93	2,79	3,04	3,77
6,73	5,31	6,05	5,52	5,70	3,02	4,11	3,03	3,85	4,13	2011	5,68	5,10	5,95	4,77	5,61	3,25	3,98	2,81	3,09	3,81
6,50	5,23	6,03	5,36	5,66	2,79	3,90	2,93	3,81	3,87	2010	5,65	4,96	5,83	4,66	5,54	3,29	4,09	2,94	3,22	3,85
6,58	5,53	6,48	5,71	5,85	2,81	3,76	2,94	3,65	3,58	2009	5,38	5,06	5,80	4,85	5,56	3,37	4,51	3,07	3,17	3,66
6,47	5,72	6,64	5,92	6,03	2,84	3,98	3,09	3,78	3,44	2008	5,25	5,30	6,07	5,21	5,92	3,47	5,07	3,27	3,29	3,78
6,46	5,72	6,59	6,06	6,17	3,08	3,96	3,06	3,73	3,30	2007	5,42	5,37	6,06	5,10	6,11	3,26	4,96	3,16	3,14	3,94
6,44	5,72	6,52	6,12	6,29	2,91	3,61	2,84	3,32	3,07	2006	5,66	5,35	6,04	5,22	6,22	3,35	4,85	3,15	2,89	3,88
DOM					PER						GMB					SVK				
3,12	4,84	4,01	3,85	4,53	3,49	5,20	3,75	4,22	5,13	2015	4,17	4,99	4,15	4,35	4,57	3,35	4,76	4,00	3,74	5,32
3,41	4,63	3,83	4,06	4,54	3,47	5,09	3,54	4,26	4,98	2014	4,47	4,90	4,21	4,42	4,67	3,41	4,41	3,84	3,81	5,25
3,53	4,50	3,83	4,23	4,71	3,48	4,98	3,70	4,16	4,88	2013	4,63	4,84	4,36	4,41	4,63	3,34	4,43	3,94	3,68	4,80
3,50	4,21	3,89	4,27	4,52	3,62	4,69	3,77	4,18	4,95	2012	4,67	5,06	4,86	4,79	4,92	3,40	4,48	4,08	3,79	4,35
3,25	4,05	3,88	4,05	4,38	3,72	4,76	3,87	4,37	5,05	2011	4,59	4,86	5,09	4,94	5,01	3,40	4,63	4,05	3,87	4,57
3,30	4,47	3,98	3,75	4,28	3,62	4,72	3,83	4,40	4,81	2010	4,66	4,86	5,10	5,09	5,20	3,59	4,89	4,25	4,19	4,82
3,29	4,47	3,94	3,91	4,08	3,71	4,80	3,95	4,58	4,79	2009	4,64	5,26	5,13	5,11	5,07	3,84	5,13	4,55	4,36	4,84
3,28	4,13	4,07	3,66	3,86	3,76	4,92	3,79	4,55	4,71	2008	4,54	5,07	4,90	4,99	4,68	3,88	5,30	4,91	4,17	4,92
3,60	3,84	4,20	3,32	3,49	3,99	4,68	3,59	4,23	4,77	2007	4,32	4,51	4,36	4,79	4,32	4,06	5,23	5,05	4,03	4,99
3,50	3,69	3,88	3,33	3,35	4,06	4,49	3,44	4,19	4,72	2006	3,95	4,38	4,01	4,47	3,91	4,28	5,13	4,97	4,05	4,90
EGY					PHL															
3,78	3,90	3,94	3,86	4,31	4,13	5,26	4,12	4,37	5,04											
3,95	3,59	3,56	3,54	3,82	4,27	5,10	4,28	4,46	5,07											
4,09	3,63	3,72	3,78	3,81	3,98	4,82	4,35	4,50	5,22											
3,83	3,78	4,02	4,12	4,13	3,67	4,72	4,10	4,33	5,12											
3,66	3,99	4,13	4,37	4,26	3,24	4,75	3,61	4,01	4,77											
4,13	4,42	4,63	4,61	4,83	3,03	4,68	3,67	4,07	4,64											
4,37	4,62	4,43	4,56	5,07	3,32	4,65	3,81	4,31	4,86											
4,41	4,40	4,66	4,51	4,77	3,67	4,89	4,04	4,79	5,18											
4,34	4,39	5,05	4,51	4,62	3,51	4,72	4,35	4,66	4,96											
4,18	4,43	4,57	4,40	4,55	3,65	4,38	4,34	4,55	4,90											