



Université Mohamed KHIDHER -Biskra
Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences Commerciales

جامعة محمد خيضر - بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

الموضوع

تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم
الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية
-دراسة عينة من الشركات-

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه (ل م د) في العلوم التجارية
تخصص: تسويق وتجارة دولية

الأستاذ المشرف:

أ.د/ بن ابراهيم الغالي

إعداد الطالبة:

هريات بثينة

لجنة المناقشة

الرقم	أعضاء اللجنة	الرتبة	الصّفة	مؤسسة الانتماء
1	بن عبيد فريد	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة بسكرة
2	بن ابراهيم الغالي	أستاذ التعليم العالي	مشرفا ومقررا	جامعة بسكرة
3	بزقاري عبلة	أستاذ محاضر-أ.	ممتحنا	جامعة بسكرة
4	يسمينة قشاري	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة بسكرة
5	العابد سميرة	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة باتنة
6	بوقلعة محمد	أستاذ محاضر-أ.	ممتحنا	جامعة باتنة

السنة الجامعية: 2025/ 2024

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed KHIDHER -Biskra
Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences Commerciales



جامعة محمد خيضر - بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

الموضوع

تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم
الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية
-دراسة عينة من الشركات-

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه (ل م د) في العلوم التجارية
تخصص: تسويق وتجارة دولية

الأستاذ المشرف:

أ.د/ بن براهيم الغالي

إعداد الطالبة:

هريات بثينة

لجنة المناقشة

الرقم	أعضاء اللجنة	الرتبة	الصّفة	مؤسسة الانتماء
1	بن عبید فريد	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة بسكرة
2	بن ابراهيم الغالي	أستاذ التعليم العالي	مشرفا ومقررا	جامعة بسكرة
3	بزقاري عبلة	أستاذ محاضر-أ-	ممتحنا	جامعة بسكرة
4	يسمينة قشاري	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة بسكرة
5	العابد سميرة	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة باتنة
6	بوقلعة محمد	أستاذ محاضر-أ-	ممتحنا	جامعة باتنة

السنة الجامعية: 2025/ 2024



الشكر والعرفان

أولاً وقبل كل شيء الحمد لله وأشكره سبحانه وتعالى الذي وفقني لإتمام هذا العمل

وعملوا بقول رسول الله صلى الله عليه وسلم (من لم يشكر الناس لم يشكر الله)

له يسعني وأنا أنهي هذا العمل إلا أن أتقدم بجزيل الشكر وخالص التقدير والاحترام إلى الأستاذ بن إبراهيم الغالي على

قبوله للإشراف وكذلك نصحته وتوجيهاته القيمة، وعلى كل ما بذله من أجل أن تحقق تمييز وفائدة في عملنا

كما أشكر لجنة المناقشة الموقرة التي تبنت مسؤولية مناقشة هذا البحث

ولى كل من ساعدني ولو بكلمة طيبة أشكرهم جزيل الشكر

ختاماً أقدم شكري وتقديري إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو بعيد وإلى كل من أمديني بيد العون

ولو بكلمة طيبة مشجعة داعية من الله العلي القدير أن يوفق الجميع في طريق العلم والمعرفة.

إهداء

أهدي ثمرة مجهودي إلى أعظم وأصدق وأرق روح جدتي العزيزة ... (أطال الله في عمرها)

إلى القلب الحنون، إلى من عانقت روحي بحبا وعطفها، ورضاها عني قوة زادني عزيمة وإرادة... أمي

الغالية (حفظها الله)

إلى الذي كلما ذكرت اسمه رفعت رأسي تباهيا بنسبي إليه... والدي الغالي (أطال الله في عمره)

إلى النجوم الساطعة في حياتي... إخوتي الغالبين أسماء، محمد أمين، رامي (و فقههم الله ورعاهم) وأسامة (رحمه

الله)

إلى كل الأهل والأحباب، دون أن أنسى رفيقات وبني وصدقائي

وإلى كل من سعتهم ذاكرتي، ولم تسعهم مذكرتي، وأرجوا من الله تعالى أن يجعل عملي هذا نفعاً يستفيد منه

جميع الطلبة والباحثين.

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تقدير مدى تأثير العلامة التجارية باعتبارها أهم الأصول التسويقية غير الملموسة على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية. تم إجراء البحث على عينة مكونة من خمس شركات ناشطة في مجال التجزئة (وول مارت، هوم ديپويت، تارجت، سي في أس هيلث، لوي)، والأكثر تداولاً في سوق نيويورك للأوراق المالية، والتي تم تصنيفها كعلامات تجارية ذات قيمة عالية وفقاً لمنهجية شركة براند فايننس. تم إجراء الدراسة باستخدام بيانات من عام 2007 إلى عام 2023 تم جمعها من التقارير المالية للشركات، بالإضافة إلى تقارير قيمة العلامة التجارية لشركة براند فايننس. وقد استخدمت الدراسة نموذج البائل للتقييم، وقد أظهر الاختبار الذي تم الاعتماد عليه أن نموذج التأثير الثابت هو الأفضل لشرح تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات.

أظهرت نتائج انحدار بيانات البائل أن هناك علاقة موجبة ذات دلالة معنوية لقيمة العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة، أي أنه عندما تزيد قيمة العلامة التجارية فإن القيمة السوقية لأسهم الشركات تزداد تبعاً لذلك. تدعم النتائج التي توصلنا إليها الأدبيات المتعلقة بنموذج تقييم العلامات التجارية. علاوة على ذلك، أثبتت قيمة العلامة التجارية على أنها مؤثر مهم يؤثر على التقلبات في أداء أسهم الشركات. وفي الأخير تم تقديم مجموعة من التوصيات من أجل التوسع والإثراء في هاته الدراسة مستقبلاً.

الكلمات المفتاحية: قيمة العلامة التجارية، قيمة سوقية، أسهم الشركات، سوق الأوراق المالية الدولية.

Abstract

This study aimed to estimate the extent to which brand equity, as the most significant intangible marketing asset, influences the market value of the stocks of companies listed on international stock exchanges. The research was conducted on a sample of five active retail companies (Walmart, Home Depot, Target, CVS Health, and Lowe's) that are among the most traded on the New York Stock Exchange and classified as high-value brands according to Brand Finance's methodology. The study utilized data from 2007 to 2023, collected from the companies' financial reports, as well as Brand Finance's brand valuation reports.

A panel model was employed for evaluation, and the testing method indicated that the fixed effects model is the most appropriate for explaining the impact of brand equity on the market value of companies' stocks. The results of the panel data regression showed a positive and statistically significant relationship between brand value and the market value of the stocks of the companies under study; that is, as brand value increases, the market value of the companies' stocks also rises correspondingly. The findings support the literature surrounding brand valuation models. Furthermore, brand value has proven to be an important indicator that affects fluctuations in the performance of the companies' stocks. Finally, a set of recommendations was presented to expand and enrich this study in the future.

Keywords: Brand Value, Market Value, Company Stocks, International Stock Market.

الفهارس

- فهرس المحتويات
- فهرس الجداول
- فهرس الأشكال
- فهرس الملاحق

فهرس المحتويات

II.....	الشكر والعرفان.....
III.....	إهداء.....
IV.....	الملخص.....

مقدمة

أ.....	أولا. تمهيد.....
ب.....	ثانيا. إشكالية الدراسة.....
ج.....	ثالثا. فرضيات الدراسة.....
ج.....	رابعا. أهمية الدراسة.....
ج.....	خامسا. أهداف الدراسة:.....
د.....	سادسا. حدود الدراسة:.....
د.....	سابعا. منهجية الدراسة.....
د.....	ثامنا. الدراسات السابقة.....
ز.....	تاسعا. ما تتميز به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.....
ح.....	عاشرا. صعوبات الدراسات.....
ح.....	الحادي عشر. خطة وهيكلية الدراسة.....

الفصل الأول: ماهية العلامة التجارية

2.....	تمهيد:.....
3.....	المبحث الأول: مفاهيم مرتبطة بالعلامة التجارية.....
3.....	المطلب الأول: التطور التاريخي للعلامة التجارية.....
10.....	المطلب الثاني: مفهوم وخصائص وأهمية العلامة التجارية.....
18.....	المطلب الثالث: مناهج العلامة التجارية.....
22.....	المبحث الثاني: أصول العلامة التجارية.....

22	المطلب الأول مكونات العلامة التجارية.....
31	المطلب الثاني: أنواع العلامات التجارية.....
43	المطلب الثالث: أشكال العلامات التجارية.....
47	المبحث الثالث: محفظة العلامة التجارية.....
47	المطلب الأول: مفهوم محفظة العلامة التجارية.....
47	المطلب الثاني: أسباب اللجوء لمحفظة العلامة التجارية.....
47	المطلب الثالث: استراتيجيات العلامة التجارية.....
61	خلاصة الفصل:

الفصل الثاني: قيمة العلامة التجارية

62	تمهيد:
63	المبحث الأول: هندسة العلامة التجارية.....
63	المطلب الأول: مفهوم هندسة العلامة التجارية (<i>brand architecture</i>).....
71	المبحث الثاني: قيمة العلامة التجارية.....
71	المطلب الأول: قيمة العلامة التجارية من المنظور التسويقي (<i>Brand Equity</i>).....
82	المطلب الثاني: مفهوم قيمة العلامة التجارية من الجانب المالي (<i>Brand Value</i>).....
91	المبحث الثالث: سلسلة قيمة العلامة التجارية.....
91	المطلب الأول: مفهوم سلسلة قيمة العلامة التجارية.....
93	المطلب الثاني: مراحل سلسلة قيمة العلامة التجارية.....
95	المطلب الثالث: مؤشر قوة العلامة التجارية (<i>BSI</i>).....
98	خلاصة الفصل:

الفصل الثالث: علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

100	تمهيد.....
101	المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية.....

101	المطلب الأول: مفهوم سوق الأوراق المالية
109	المطلب الثاني: أهم أسواق الأوراق المالية الدولية
142	المطلب الثالث: ديناميكيات التحول في أسواق الأوراق المالية
147	المبحث الثاني: مدخل عام حول الأسهم
147	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأسهم
156	المطلب الثاني: آليات التأثير على أسعار الأسهم
160	المطلب الثالث: التنبؤ (تحليل) أسعار الأسهم
167	المبحث الثالث: تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات
167	المطلب الأول: مفهوم القيمة السوقية للأسهم
173	المطلب الثاني: أهم مؤشرات التقييم المؤثرة على القيمة السوقية
179	المطلب الثالث: تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات
190	خلاصة الفصل:

الفصل الرابع: قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

193	تمهيد
194	المبحث الأول: نظرة شاملة لأهم الشركات محل الدراسة
194	المطلب الأول: شركة وول مارت (<i>Walmart</i>)
199	المطلب الثاني: شركة هوم ديبوت (<i>Home depot Inc.</i>)
202	المطلب الثالث: شركة تارجت (<i>Target Corporation</i>)
208	المطلب الخامس: شركة لوي (<i>Lowe's companies</i>)
210	المبحث الثاني: الإطار النظري للنموذج القياسي المتبع في الدراسة
211	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول نموذج البانل
215	المطلب الثاني: الاختبارات الإحصائية (اختبارات التحديد)

219.....	المبحث الثالث: التحليل القياسي لتأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة
220.....	المطلب الأول: تحديد نموذج الدراسة
261.....	المطلب الثاني: تقدير النموذج وتحليل النتائج
269.....	خلاصة الفصل:
خاتمة	
272.....	نتائج الدراسة:
275.....	مقترحات الدراسة:
275.....	آفاق الدراسة:
281.....	قائمة المراجع باللغة العربية
287.....	قائمة المراجع باللغة الأجنبية
347.....	الملاحق:

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
05	دليل على ممارسات العلامة التجارية عبر التاريخ	(1-1)
18	مناهج العلامة التجارية.	(2-1)
31	مصنوفة التغليف.	(3-1)
44	المشاعر التي تثيرها الألوان	(4-1)
47	مصدر المستشعرات والأحاسيس والتعبيرات الحسية.	(5-1)
59	خصائص استراتيجيات محفظة العلامة التجارية.	(6-1)
67	هندسة محفظة علامة ماريوت الدولية.	(1-2)
68	نطاق علامة شركة كرافت	(2-2)
77	محددات الجودة بالنسبة للمنتج والخدمة	(3-2)
87	أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا لشركة براند زاد 2023 (مليون دولار).	(4-2)
88	أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا للمعهد الأوروبي للعلامات التجارية 2023 (بليون أورو)	(5-2)
88	أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا لشركة فورب 2023 (بليون دولار).	(6-2)
90	قياس قيمة العلامة التجارية المالية	(7-2)
96	مكونات مؤشر قوة العلامة التجارية.	(8-2)
113	أهم 10 شركات مدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي).	(1-3)
117	أهم 10 شركات مدرجة في سوق ناسداك للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي).	(2-3)
122	القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق يورونكست للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)	(3-3)
126	القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق لندن للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)	(4-3)
130	أكبر 10 شركات مدرجة في سوق شنغهاي للأوراق المالية (بليون دولار).	(5-3)

134	القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق طوكيو للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)	(6-3)
137	القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق هونغ كونغ للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)	(7-3)
141	أفضل 10 شركات مدرجة في سوق شنتشن للأوراق المالية (بليون دولار).	(8-3)
186	. أهم استخدامات تقييم العلامة التجارية من طرف الشركات.	(9-3)
198	أهم المعلومات حول شركة وول مارت.	(1-4)
202	أهم المعلومات حول شركة هوم ديبوت.	(2-4)
205	أهم المعلومات حول شركة تارجت.	(3-4)
208	أهم المعلومات حول شركة سي في أس هيلث.	(4-4)
210	أهم المعلومات حول شركة لوي.	(5-4)
262	نتائج تقديرات المربعات الصغرى.	(6-4)
264	نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبوافي.	(7-4)
265	نتائج الاستقرارية	(8-4)
266	نتائج اختبار التكامل المشترك Pedroni.	(9-4)
267	نتائج التقدير بطريقة FMOLS	(10-4)
267	التقدير بتقنية FMOLS للبانل ككل، ولكل شركة على حدى	(11-4)

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
12	نموذج تطور مفهوم العلامة التجارية	(1-1)
25	نموذج استدعاء الشعار	(2-1)
27	أنواع المستهلكين الخبين لموسيقى الإعلان.	(3-1)
30	أنواع العبوات الواقية والعناصر المكونة لها.	(4-1)
51	تحديد قوة المنزل ذو العلامات التجارية.	(5-1)
52	محفظة العلامة التجارية لشركة فيدكس.	(6-1)
53	مستويات استراتيجية العلامات التجارية الفرعية	(7-1)
54	محفظة العلامة التجارية لشركة آبل.	(8-1)
55	محفظة العلامة التجارية لشركة ماريوت	(9-1)
57	تحديد قوة بيت العلامات التجارية.	(10-1)
58	محفظة العلامة التجارية لشركة غاب	(11-1)
59	محفظة العلامة التجارية لشركة ديزني.	(12-1)
65	هندسة محفظة العلامة التجارية لشركة بولو رالف لورين	(1-2)
66	أبعاد هندسة العلامة التجارية	(2-2)
68	شجرة العلامة التجارية لشركة تيوتا	(3-2)
73	محددات قيمة العلامة التجارية.	(4-2)
75	هرم الولاء بالعلامة التجارية	(5-2)
76	هرم الوعي بالعلامة التجارية.	(6-2)
79	نموذج ارتباطات العلامة التجارية	(7-2)
93	نموذج سلسلة قيمة العلامة التجارية.	(8-2)
97	مراحل بناء العلامة التجارية القوية بناء على مؤشر (BSI)	(9-2)

98	العلامات التجارية الرائدة في جميع أنحاء العالم في عام 2023، حسب مؤشر قوة العلامة التجارية (بالنقطة)	(10-2)
103	المنافسة على الإدراج والتداول في سوق الأوراق المالية	(1-3)
108	رسم بياني يوضح مثال على التداول اليومي	(2-3)
109	رسم بياني يوضح التداول المتأرجح	(3-3)
144	تحليل نيويورك تايمز لبيانات مؤشر ستاندر آند بورز 500 خلال فترة السوق النازلة	(4-3)
145	فترات السوق الصاعدة لمؤشر ستاندر آند بورز 500	(5-3)
161	مكونات التحليل الأساسي	(6-3)
163	نموذج للمخطط الخطي	(7-3)
164	المخطط الشريطي	(8-3)
165	مكونات الشمعدان	(9-3)
166	مخطط الشمعدان	(10-3)
182	نموذج يوضح تأثير الأصول غير الملموسة على القيمة السوقية للشركات	(11-3)
185	نموذج يوضح كيفية تأثير العلامة التجارية على قيمة الشركة	(12-3)
197	عدد متاجر وول مارت في جميع أنحاء العالم من السنة المالية 2006 إلى 2023 حسب كل قسم	(1-4)
201	عدد متاجر هوم ديبوت حول العالم من 2011 إلى 2023 حسب الدولة	(2-4)
204	عدد متاجر تارجت في الولايات المتحدة من السنة المالية 2006 إلى 2023	(3-4)
207	عدد متاجر سي في أس هيلث من 2005 إلى 2023.	(4-4)
209	عدد متاجر شركة لوي على مستوى العالم من 2016 إلى 2021.	(5-4)
221	تطور قيمة العلامة التجارية للشركات محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2023 (مليون دولار)	(6-4)

232	تطور القيمة السوقية لأسهم للشركات محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2023 (بليون دولار)	(7-4)
-----	---	-------

الصفحة	عنوان الصورة	الرقم
03	ممارسات الحرق على العجل	(1-1)
04	استخدام العلامة على الأواني	(2-1)
07	إعلان كوكاكولا في عشرينيات القرن الماضي	(3-1)
08	أهم شركات شركة تارجت خلال 25 عاما	(4-1)
24	أنواع التصميم المستخدمة في العلامات التجارية للشركات	(5-1)
28	محدد موقع الانترنت لشركة In-N-Out Burger	(6-1)
29	شخصيات العلامة التجارية المبكرة	(7-1)
42	أشهر 10 علامات تجارية فاخرة لعام 2023	(8-1)
85	أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا لشركة انتربرند 2023 (مليون دولار)	(1-2)
86	أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا لشركة براند فايننس لشهر جانفي 2024 (بليون دولار)	(2-2)
92	محفزات سلسلة القيمة	(3-2)
146	ديناميكيات السوق النازلة، والسوق الصاعدة	(6-2)

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
343	نتائج تقدير نموذج التجانس الكلي (Pooled)	(01)
343	نتائج تقدير نموذج الاثر الثابت (fixed effect)	(02)
344	نتائج تقدير نموذج الاثر العشوائي (random effect)	(03)
344	نتائج اختبار (Hausman Test)	(04)
345	نتائج اختبار فيشر المقيّد.	(05)
345	نتائج اختبار الاستقرارية للقيمة السوقية في المستوى I0	(06)
346	نتائج اختبار الاستقرارية للقيمة السوقية للسهم بعد أخذ الفرق الأول	(07)
346	نتائج اختبار الاستقرارية لقيمة العلامة التجارية للسهم في المستوى I0	(08)
347	نتائج اختبار الاستقرارية لقيمة العلامة التجارية للسهم بعد أخذ الفرق الأول	(09)
347	التقدير بتقنية FMOLS لشركة وول مارت	(10)
348	التقدير بتقنية FMOLS لشركة هوم أوف دبيويت	(11)
348	التقدير بتقنية FMOLS لشركة تارجت	(12)
349	التقدير بتقنية FMOLS لشركة سي في أس هيلث	(13)
349	التقدير بتقنية FMOLS لشركة لوي	(14)

مقدمة

مقدمة

أولاً. تمهيد

الأصول غير الملموسة هي المحرك الرئيسي لخلق قيمة تجارية طويلة الأجل في بيئة اليوم التنافسية والمترابطة وسريعة الحركة. يتمثل أحد التحديات التي يواجهها المديرون الماليون، وكبار مسؤولي التسويق، وفرق الإدارة، في فهم قيمة الأصول غير الملموسة في صنع القرار، وتخصيص الموارد (رأس المال)، وحوكمة الشركات، حيث تعتبر العلامة التجارية أحد الأصول غير الملموسة ذات القيمة الخاصة للشركات، والتي يصعب قياسها في نفس الوقت. حتى الثمانينيات، كان يُنظر إلى الأصول الملموسة مثل المصانع والأراضي والممتلكات والأصول المالية على أنها المصادر الرئيسية التي يجب حسابها في الميزانية العمومية. بينما كان هناك قبول متزايد بأن الأصول غير الملموسة مثل العلامات التجارية تولد جزءاً كبيراً من قيمة المساهمين، لكن لم تكن هناك طريقة مقبولة بشكل عام لكيفية حسابها.

تعد العلامة التجارية من الأصول غير الملموسة للشركة، والتي تم تصميمها وصيانتها بشكل منهجي من قبل مالك العلامة التجارية حتى تشكل صورة لمستقبل الشركة ومنتجاتها، وتساعد على زيادة سمعة الأعمال والولاء من جانب المستهلكين. فهي أكثر من مجرد علامات تجارية تحدد المنتجات والخدمات، بل تشمل كل ما يتعلق بالرؤية، والرسالة، واستراتيجية العمل، والتسويق الاستراتيجي، وبرامج الاتصال. حيث تعتبر العلامة التجارية استثماراً جاداً طويل الأجل يحقق عائداً مثل أي نشاط تجاري. عادة ما يتمتع قادة العلامات التجارية بالقوة المالية لدرء المنافسة، وعادة ما يتردد المنافسون المحتملون في دخول السوق إذا كانت العلامات التجارية الحالية ترضي العملاء. وبالتالي، فإن العلامات التجارية تمكن الشركة من إنشاء هوية فريدة وزيادة فرصة جذب قدر كبير من الأعمال المتكررة. فالشركات التي لها تاريخ من العلامات التجارية القوية تحافظ على سيطرة أكبر على توازن القوى بينها وبين عملائها.

تعد قيمة العلامة التجارية مفهوماً مثيراً للاهتمام، حيث أنه على عكس قيمة العقارات أو الأصول الملموسة الأخرى، لا توجد طريقة واضحة لتقييم قيمة العلامة التجارية. إذ أنه يؤثر على جوانب الشركة، كما تؤثر قيمة العلامة التجارية أيضاً على السوق فيما يتعلق بالمنافسة، لأن المستهلكين يقارنون العلامات التجارية ببعضهم البعض. من أجل ذلك تم تطوير منهجيات لقياس قيمة العلامة التجارية لشرح الفجوة المتزايدة باستمرار بين سجل الشركة وقيم السوق. فتقييم العلامة التجارية هو قضية حاسمة في البحث المالي، وذلك لأن الوظيفة الاستراتيجية لقيمة العلامة التجارية تضمن التخصيص الفعال للموارد لتعظيم قيمتها. تتمثل إحدى طرق تحقيق ذلك في توجيه الإنفاق التسويقي نحو محفظة العلامات التجارية المثلى، والتي تتجاوز جانب العميل للتأثير على قيمة الشركة. يساعد تقييم قيمة العلامة التجارية في تحديد العلامات التجارية الأكثر قيمة في محفظة الشركة. وهذا بدوره يساعد في اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن تخصيص الموارد والاستثمار في أنشطة التسويق. تتضمن عملية التقييم تحليل عوامل مختلفة مثل الوعي بالعلامة التجارية، والولاء للعلامة التجارية، وارتباطات العلامات التجارية، والجودة المتصورة.

الهدف النهائي لتقييم العلامة التجارية هو تعزيز القيمة الإجمالية للشركة والقدرة التنافسية في السوق. بالإضافة إلى طرق أخرى تم صياغتها من طرف شركات متخصصة في هذا المجال.

تعتبر إدارة العلامات التجارية أولوية لجميع أنواع الشركات، حيث أنها عملية يتم من خلالها الاستفادة من العلامة التجارية عبر سلسلة القيمة الخاصة بها للحفاظ على قدرتها التنافسية. طوال عمر الشركة، قد تتوسع وتستحوذ على شركات أخرى. ونتيجة لذلك، ستتطور علامتها التجارية أو قد يتم إدراج علامات تجارية أخرى في قائمة منتجاتها وخدماتها. قد تصبح بعض الشركات متعددة الطبقات ومتعددة العلامات التجارية مع نموها بمرور الوقت وهو ما يطلق عليه بمحفظه العلامة التجارية. حيث أن هاته الأخيرة تعمل على الزيادة من قوة العلامة التجارية إذا ما تم التعامل معها وإدارتها بالشكل الجيد والفعال. فالبنية الواضحة للعلامة التجارية مهمة لنجاحها وهنا يأتي دور هندسة العلامة التجارية التي يستخدمها استراتيجيو العلامة التجارية من أجل إنشاء هوية العلامة لتجارية وجعلها متسقة حيث يمكن للعملاء التعرف عليها بسهولة والارتباط بها.

يتفق معظم ممارسي التسويق والأكاديميين على أن قيمة العلامة التجارية تساهم بشكل كبير في الأداء المالي للشركة، حيث يركز المستثمرون على الشركات التي تتمتع بأقوى نمو في قيمة العلامة التجارية لأنها بمثابة استراتيجية ناجحة. وهو النهج الذي يتبعه هؤلاء المهتمون بالقيمة المالية طويلة المدى لأسهم العلامة التجارية للشركة. إذ تمتلك كل علامة تجارية أسهما ترتبط على نطاق واسع بها، ويتردد صداها لدى المستثمرين. فقد أظهرت العديد من الأبحاث على أن قيمة العلامة التجارية يمكن أن تؤثر على أداء الشركة، حيث أن العلامات التجارية ذات القيمة القوية تعزز من إدراك المستثمرين لها، وتساهم في ردود فعل إيجابية، والتي تترجم إلى قيمة سوقية عالية، حيث أن هاته الأخيرة تعتبر المحرك الرئيسي للأداء المالي للشركة، وهو الأمر الذي يؤدي إلى أداء وتقييمات أفضل على المدى الطويل في سوق الأسهم، كما يساعد الشركة على تمييز نفسها عن منافسيها، وبناء ولاء العملاء، والحصول على ميزة تنافسية.

ثانياً. إشكالية الدراسة

تمثل العلامات التجارية أحد الأصول غير الملموسة التي دعت تشريعات العديد من الدول إلى إدراجها في الموازنات المالية للدولة وذلك باعتبارها القيمة غير الملموسة التي تعتبر رئيسية لمعظم الشركات، فإن تقييم هذه العلامات التجارية مهم للغاية ويحصل على قيمة مالية واضحة. فضلاً عن كونها مصدر الأرباح والتدفقات النقدية الحالية والمستقبلية للشركة. وبالتالي يكون لها تأثير على قيمة المساهمين، وذلك لأن حقوق المساهمين ترتبط بشكل مباشر بعدد الأسهم التي تمتلكها الشركة.

ومن هنا تبرز معالم إشكالية الدراسة في الطرح الآتي:

ما مدى تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية؟

وينبثق تحت هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من الأسئلة الفرعية كالتالي:

1. كيف تؤثر تصورات المستهلكين لعلامة تجارية ما على قيمتها في السوق؟؛

2. كيف تؤثر قيمة العلامة التجارية على الأداء المالي للشركات في سوق الأوراق المالية الدولية؟؛
3. ماهي العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية؟؛
4. هل هناك اختلافات في تأثير قوة ومكانة العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات؟؛
5. هل هناك تأثير معنوي للعلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية محل الدراسة؟.

ثالثا. فرضيات الدراسة

من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية، والأسئلة الفرعية، تمت صياغة الفرضيات التالية والتي تعتبر كإجابات أولية لها، والتي سيتم اختبارها من خلال الدراسة، تتمثل هاته الفرضيات في:

✓ الفرضية الرئيسية

تؤثر العلامة التجارية بدرجة كبيرة في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية.

✓ الفرضيات الفرعية

1. تؤثر الجودة المدركة لعلامة تجارية ما بشكل كبير على تصورات المستهلكين وهذا بدوره يؤثر على قيمتها في السوق؛
2. تؤثر قيمة العلامة التجارية على الأداء المالي للشركات في سوق الأوراق المالية الدولية من خلال ولاء العملاء والمستهلكين لها؛
3. تؤثر العوامل الكمية بشكل أساسي في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية؟
4. لا توجد اختلافات في تأثير قوة العلامة التجارية ومكانتها على القيمة السوقية لأسهم الشركات؛
5. يوجد تأثير معنوي لقيمة العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية محل الدراسة .

رابعا. أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في أن مفهوم العلامة التجارية عادة ما يرتبط بالجانب التسويقي فقط، ونقص الدراسات التي تتناول العلامة التجارية من الجانب المالي. ونظرا لأن قيمة العلامة التجارية وأداء الأسهم يعد موضوعا محل نقاش جيد، فقد كان منظورا اختياريا يجب القيام به. على الرغم من أن مسألة قيمة العلامة التجارية تتم مناقشتها في مجال المحاسبة والتسويق، إلا أن قيمة العلامة التجارية ليست مجرد موضوع متعلق بالتسويق، ولكنها أيضا موضوع مالي مهم يتم من خلاله اتخاذ العديد من القرارات المهمة والأساسية بشأن الوضع المالي للشركات.

خامسا. أهداف الدراسة:

تمكن صياغة أهداف الدراسة بناء على النتائج التي ينتظر أن تحققها على المستويين النظري والتطبيقي، وذلك كما يلي:

1. الإحاطة النظرية الشاملة بكل جوانب العلامة التجارية سواء من الناحية التسويقية أو الناحية المالية لها؛
2. مناقشة أهمية قيمة العلامة التجارية لنجاح الشركة، لا سيما فيما يتعلق بأدائها التشغيلي والمالي؛

3. التعرف على الدور الذي تؤديه القيمة السوقية للأسهم بالنسبة للشركات، باعتبارها مؤشر قياس مهم يتم اعتماده كثير في اتخاذ القرارات؛

4. التأكيد التجريبي على حقيقة أن العلامات التجارية للشركات القوية يمكن أن تساهم في زيادة القيمة السوقية لأسهمها.

سادسا. حدود الدراسة:

من أجل التحكم في موضوع الدراسة، ومعالجة الإشكالية المطروحة، تم وضع حدود للدراسة، والتي تمثلت في:

1. **الحدود المكانية:** كان الهدف من هذه الدراسة هو دراسة مدى تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات. ولتقييم هذه العلاقة، تم اختيار خمسة (05) علامات تجارية قوية ورائدة في قطاع التجزئة (وول مارت، هوم أوف ديبويت، تارجت، لوي، سي في أس) كجزء من الدراسة، وذلك باعتبارها من أكبر شركات التوريد في العالم.

2. **الحدود الزمانية:** تم الاعتماد في هذه الدراسة على قيمة العلامة التجارية للشركات الخمسة (05) محل الدراسة، وكذلك القيمة السوقية لأسهم هاته الشركات من الفترة الزمنية الممتدة ما بين 2007 إلى 2023، ويرجع اختيار هاته الفترة وذلك لأن تقييم العلامات التجارية وفق شركة براند فايننس (Brand Finance) بدأ فعليا عام 2007.

سابعا. منهجية الدراسة

استخدمت الدراسة بيانات كمية ثانوية من مصادر تسويقية ومالية مختلفة، واستخدمت أيضا تقنيات إحصائية مختلفة للإجابة على أسئلة الدراسة.

بغية الإحاطة بمعالم الإشكالية، واثبات صحة الفرضيات المتبناة من عدمها، والوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها الدراسة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي وذلك في كل فصول الدراسة حسب ما تقتضيه مرحلة المعالجة. الذي يستدعي جمع المعلومات والبيانات، مع تنظيمها وعرضها بشكل تسلسلي بغية الإحاطة بكافة المفاهيم المتعلقة بمتغيرات الدراسة. كما اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الكمي من خلال استخدام تقنيات تقدير بيانات البانل، ولا سيما نموذج التأثيرات الثابتة لتقدير تأثير متغيرات الدراسة وطبيعة هذا التأثير، وذلك بالاستعانة بمجموعة من الأدوات والاختبارات الإحصائية، والنماذج القياسية التي توفرها النظرية الإحصائية والتحليل الاقتصادي القياسي، وذلك بالاستعانة ببرنامج Eviews.

ثامنا. الدراسات السابقة

من خلال إجراء بحث مطول ومفصل لمعظم الدراسات والأبحاث التي تناولت جوانب متغيرات الدراسة، وحاولت

الربط بينها، تم اختيار أهم الأبحاث التي كانت قريبة من موضوع الدراسة، والتي يتم عرضها كالتالي:

1. **Raghda Abdellatif Abdelkhalik Elsayed (2023), The effect of investment in the brand value chain on profitability and market value of the firm: lesson of success taken from Amazon**

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف كيفية مساهمة أنشطة بناء العلامة التجارية في قيمة الشركة من خلال تحليل التأثير المباشر وغير المباشر للاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية على صدى العلامة التجارية والربحية والقيمة السوقية. اعتمدت هذه الدراسة على عينة عشوائية مكونة من 237 محلا ماليا أوروبيا معتمدا وتم استخدام استبيان. تم إجراء اختبار هارمان ذو العامل الواحد لتحديد وجود تحيز الطريقة الشائعة. تم استخدام نموذج Hayes Process Macro Model 5 للتحقق من عمليات الوساطة المتعددة والتأثيرات غير المباشرة بين متغيرات الدراسة. تستخدم الدراسة البيانات المالية لشركة أمازون (Amazon.com, Inc) من عام 2010 إلى عام 2021، والتي تم تحليلها بموجب نموذج الانحدار المتعدد القياسي. أظهرت نتائج الدراسة أن اختبار هارمان للعامل الواحد استخرج 10.397% من التباين الكلي. ومن ناحية أخرى، توجد علاقات إيجابية ذات دلالة إحصائية بين تأثير الاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية على صدى العلامة التجارية، والربحية، والقيمة السوقية. توفر الأدلة التجريبية لهذه الدراسة فرصة للتعرف على تأثير الاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية الذي يؤدي إلى زيادة قيمة العلامة التجارية التي تتراكم في عقلية العملاء ثم تتحول إلى أداء السوق والربحية. يمكن أن تكون نتائج هذه الدراسة مرجعا مفيدا للدراسات المستقبلية في البحوث الطبية المتعلقة بالتفكير الاستراتيجي لتعظيم الربحية والقيمة السوقية من خلال سلسلة قيمة العلامة التجارية.

2. Saqer Al-Tahat, Nourdeen Abu Nqira, Osama Abdel Moneim (2021), the effect of investing in intangible assets on the market value and dividends per share, an applied study on insurance companies with listed shares in amman stock exchange

ركزت هذه الدراسة إلى اختبار أثر الاستثمار في الأصول غير الملموسة على القيمة السوقية وتوزيعات الأرباح على السهم، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 22 شركة تأمين ذات الأسهم المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2018. استخدمت الدراسة الأصول غير الملموسة كمتغير مستقل، بينما تضمنت المتغيرات التابعة متغيرين: القيمة السوقية وتوزيعات الأرباح للسهم الواحد. ولاختبار فرضيات الدراسة تم استخدام التحليل الوصفي وتحليل الانحدار. وفيما يتعلق بتوزيع الأرباح على السهم الواحد، فقد قامت 56.5% من شركات التأمين في عينة الدراسة بتوزيع أرباح على مساهمها خلال فترة الدراسة، وكانت أعلى قيمة موزعة على المساهمين 15%. أما القيمة السوقية فقد كانت قيمتها في تزايد مستمر في معظم فترات الدراسة، وكانت أقل قيمة لها 6.29 لوغارتما، وأعلى قيمة لها 7.91 لوغارتما. أظهرت نتائج تحليل الانحدار لنماذج الدراسة أن الأصول غير الملموسة وإجمالي أصول شركات التأمين كلاهما لهما تأثير ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية، بينما لم يكن للأصول غير الملموسة تأثير ذو دلالة إحصائية على توزيعات الأرباح الموزعة.

3. Semra Bank, Evrim Erdogan Yazar, Ugur Sivri (2020), The portfolios with strong brand value: More returns? Lower risk

هدفت هذه الدراسة في معرفة تأثير قيمة العلامة التجارية على عوائد المساهمين في سوق الأسهم التركية كسوق ناشئة، حيث قام الباحثون بإجراء تحليل للمخاطر، والعائد لمحفظة العلامات التجارية القوية التي تم إنشاؤها من خلال النظر في الأسهم المدرجة في التقارير السنوية ل Brand Finance ومؤشر BIST 100 في الفترة 2007-2015 ويقارن هذه المحفظة بمحفظة مرجعية تسمى باسم قيمة محفظة العلامات التجارية الضعيفة، باستخدام طرق ترجيح مختلفة لنماذج تسعير الأصول.

وجد الباحثون أن هناك بيتا سوقية أقل من 1 لمحفظه العلامات التجارية القوية ذات القيمة السوقية المرجحة، كما أن محفظة العلامات التجارية القوية ذات القيمة السوقية لديها عوائد فائضة أعلى بكثير من محفظة السوق مقارنة بمحفظة العلامات التجارية الضعيفة. من ناحية أخرى، أظهر التحليل المستند إلى نموذج CAPM ونموذج العامل 3-FF أنه عند اتباع ترجيح القيمة السوقية، يتم الحصول على ألفا وبيتا سوقية ذات أهمية كبيرة بقيم أقل لمحفظه العلامة التجارية القوية مقارنة بمحفظة ذات علامة تجارية ضعيفة، ولكن عند اتباع ترجيح قيمة العلامة التجارية، تكون ألفا أقل أهمية أو غير ذات أهمية وتكون بيتا السوقية أقل بكثير من تلك الخاصة بطرق الترجيح الأخرى. في هذا السياق، على الرغم من أن التحليل الذي تم إجراؤه باستخدام طرق ترجيح مختلفة لنماذج تسعير الأصول قد وجد أن مجموعة من العلامات التجارية القوية قد توفر عوائد غير طبيعية كبيرة مع مخاطر سوق أقل بكثير للمساهمين، فمن المفهوم أن قيم العلامة التجارية المنشورة من قبل Brand Finance ليست كذلك. مسعرة بالكامل في سوق الأسهم التركية من خلال النظر في حجم تلك القيمة، وفي مثل هذه الحالة، فإن عدم كفاءة سوق الأوراق المالية التركية أو عدم كفاية نماذج تسعير الأصول يقع أيضا ضمن حدود الإمكانية.

4. دراسة (Mustafa Özyeşil (2019), Relationship between Brand Value, Firm Size and Stock Price

تم في هذه الدراسة قياس آثار قيمة العلامة التجارية، وحجم الأصول، على أداء أسعار أسهم الشركات المدرجة التي يتم تداول أسهمها في سوق إسطنبول للأوراق المالية على أداء سعر السهم للفترة 2012-2018. حيث اعتمدت عينة الدراسة على قطاعي التجزئة والرياضة على التوالي، وهي 3 شركات بيع بالتجزئة (بيم، ميغروس، كارفور) و 4 أندية رياضية (فنترخشة، غلطة سراي، بشيكتاش وطرابزون سبور)، مع العلم أن جميع الشركات العينة يتم تداولها علنا. في هذه الدراسة، تم استخدام أساليب تحليل بيانات البانل الجيل الثاني. تم الحصول على بيانات قيمة العلامة التجارية من أفضل 100 تقرير بحثي للعلامة التجارية الذي نشرته شركة BrandFinance corp. ووفقا لنتائج الدراسة فإنه عندما ارتفعت قيمة العلامة التجارية للشركات في العينة بنسبة 1%، استجابت أسعار الأسهم لذلك بزيادة قدرها 2.21%. وعلى نحو مماثل، عندما زاد حجم أصول هذه الشركات بنسبة 1%، ارتفعت أسعار الأسهم بمعدل 3.21%. لذلك، تم التوصل بأن حجم الأصول له تأثير أكبر على أداء سعر السهم من قيمة العلامة التجارية.

5. Grzegorz Urbanek (2017), analysing brand strength corporate financial performance link for companies listed on the warsaw stock exchange

الغرض من هذه الدراسة هو فحص العلاقة بين قوة العلامة التجارية والأداء المالي للشركات، بما في ذلك خلق القيمة للمساهمين. تم استخدام عدد من مؤشرات الأداء في هذه الدراسة نسب الربحية (ROIC، ROE، ROA)، ومؤشر وكيل خلق القيمة للمساهمين (P / BV). تم استخلاص البيانات التجريبية المتعلقة بقوة العلامة التجارية من التصنيف السنوي لقوة العلامات التجارية البولندية، في حين تم أخذ البيانات المالية للشركات من لجنة مكونة من 56 شركة مدرجة في بورصة وارسو، وتمت مراقبتها على مدى سبع سنوات من عام 2008. حتى عام 2014. تم فحص العديد من نماذج الانحدار من أجل اختبار الفرضيات حول الروابط بين قوة العلامة التجارية ومؤشرات الأداء المالي المختلفة. وتدعم النتائج التي تم الحصول عليها معظم الفرضيات، وخلصت إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين قوة العلامة التجارية وأداء الشركة، على الرغم من

أن قوة هذه العلاقات تختلف باختلاف نوع مؤشر الأداء. تساهم هذه الدراسة في تطوير أدبيات تمويل الشركات بالإضافة إلى مفاهيم التسويق القائمة على القيمة. وبصرف النظر عن جوانبها الأكاديمية، تساهم هذه الورقة في تطوير ممارسات الأعمال لأنها توضح شرعية الاستثمارات التسويقية في تطوير العلامة التجارية.

6. دراسة (Andras Takacs (2015), the explanatory power of appraised brand values on stock prices in the financial services sector

تناول هذه الدراسة دراسة تأثير قيم العلامات التجارية المنشورة على أسعار الأسهم، مع التركيز على صناعة الخدمات المالية العالمية. تم اختبار نموذجين من نماذج الانحدار الخطي باستخدام قاعدة بيانات مكونة من 51 عاما من الشركة مع البيانات التي تم الحصول عليها من Millward Brown و yahoofinance.com و ycharts.com. قام النموذج الأول (M1) بفحص العلاقة بين قيمة العلامة التجارية للسهم، ومتوسط سعر السهم المتزامن، في حين بحث النموذج الثاني (M2) في العلاقة بين قيمة العلامة التجارية للسهم، ومتوسط سعر السهم في العام التالي. تشير النتائج التجريبية إلى أن قيمة العلامة التجارية للسهم الواحد تعد مؤشرا جيدا لكل من سعر السهم المتزامن والمستقبلي في هذه الصناعة، مع صلاحيات تفسيرية (مربعات R المعدلة) تبلغ 70٪ و 67٪ على التوالي. وهذا يعني أن قيم العلامة التجارية التي تنشرها شركة Millward Brown لها تأثير كبير على سلوك المستثمرين. إذ يمكن لشركة ذات قيمة علامة تجارية أعلى للسهم أن تتوقع الحصول على سعر سهم أعلى في كل من العام الحالي والعام التالي، مقارنة بشركة أخرى مع انخفاض قيمة العلامة التجارية للسهم الواحد.

7. دراسة (Dominique De Beijer, Marnik Dekimpe, Marie Dutordoir And, Frank H.M. Verbeeten (2009), The Impact of Brand Value Announcements on Firm Value

تختبر هذه الدراسة ما إذا كانت تقديرات قيمة العلامة التجارية المقدمة من جهة خارجية، أي الشركة الاستشارية Interbrand ذات صلة بالقيمة. حيث تم استخدام تحليل دراسة الحدث، والذي يمكننا من تقييم ما إذا كانت إعلانات قيمة العلامة التجارية لها تأثير سبي على أسعار الأسهم، وما هو حجم التأثير، وما إذا كان هناك الاختلافات المستعرضة في تأثير قيمة العلامة التجارية. مع توثيق بأن ردود أفعال المساهمين تجاه إعلانات قيمة العلامة التجارية لها أهمية إحصائية واقتصادية. أثبتت الدراسة بأن أسعار الأسهم تعكس على الفور المعلومات الجديدة المدرجة في إعلانات قيمة العلامة التجارية لشركة Interbrand. كما تعد ردود الفعل غير الطبيعية لأسعار الأسهم في تواريخ الإعلان عن قيمة العلامة التجارية ذات أهمية إحصائية واقتصادية. كما أن أسعار الأسهم تتزايد بشكل خطي من حيث حجم تغير قيمة العلامة التجارية مقارنة بالقيمة المقدرة للعام السابق.

تاسعا. ما تتميز به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

توفر هذه الدراسة إضافة مهمة إلى الأدبيات البحثية من خلال التحقق مما إذا كانت قيمة العلامة التجارية تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركات. حيث تم الاعتماد في هذه الدراسة على القيمة السوقية للسهم على خلاف الدراسات الأخرى التي اعتمدت على مؤشرات أداء أخرى مثل ربحية السهم، القيمة الدفترية... الخ، أو استخدمت الأداء السوقي للشركات

كمؤشر تؤثر فيه قيمة العلامة التجارية. إضافة إلى ذلك تميزت الدراسة الحالية على الدراسات الأخرى في أنها اعتمدت على الجانب المالي للعلامة التجارية على خلاف الدراسات الأخرى التي ربطت الجانب الخاص بالمستهلك كمدى ارتباطه بالعلامة التجارية، أو الجانب المحاسبي مثل الحوكمة، أو الجانب العاطفي المرتبط بمعنويات المستثمرين.

كما أن الدراسة الحالية تتميز بأنها اعتمدت على شركة استشارية عالمية لتقييم العلامات التجارية المتمثلة في براند فايننس (Brand Finance) التي تم اعتمادها من طرف دراسات أخرى، لكن بدرجة قليلة، على خلاف الدراسات الأخرى التي اعتمدت على شركات أخرى لتقييم العلامات التجارية.

عاشرا. صعوبات الدراسات

لا تخلو أي دراسة من الصعوبات والتي تعتبر آفاقا بحثية مستقبلية للباحثين، والدراسة الحالية واجهت البعض منها على المستويين النظري والتطبيقي.

1. على المستوى النظري: من أهم الصعوبات التي تمت مواجهتها في الجانب النظري:

- صعوبة الحصول على بعض الأوراق البحثية، وكذا الكتب وذلك لإلزامية دفع الرسوم، والتي تكون عادة باهظة الثمن؛
- صعوبة تحديد العلاقة النظرية الدقيقة بين العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم وذلك لنقص الدراسات التي تناولت هذه العلاقة المباشرة بين المتغيرين، حيث يكون هناك دائما متغير وسيط، أو وجود تأثير لكن على مجموعة من المتغيرات المستقلة المساعدة.

2. على المستوى التطبيقي: كان أحد القيود الرئيسية التي تم مواجهتها في الجانب التطبيقي:

- نقص البيانات، وبالتالي تم استخدام بيانات أقل مما كان متوقعا خاصة من ناحية عدد الشركات والذي كان من المفروض اعتماد أكثر من ذلك. فهاته العينة الأخيرة المختارة لم تكن ضمن أفضل 50 شركة بل ضمن 10 شركات الأولى. لأن شركة براند فايننس (Brand Finance) لا تنشر التقارير بالكامل، لذلك يجب دفع الرسوم من أجل الحصول على معلومات قيمة العلامة التجارية لكامل الشركات.

الحادي عشر. الخطة الجزئية للدراسة

تم تنظيم هذه الدراسة في أربعة فصول،

تعالج المقدمة العامة الأفكار العامة للدراسة بشكل متسلسل فهي تتضمن: تقديم الإشكالية التي تنطلق منها الدراسة، الفرضيات التي حاولت الدراسة اختبار مدى صحتها، توضيح أهمية الدراسة وأهدافها، ثم المنهجية المتبعة وحدود الدراسة، تحليل الدراسات السابقة وتوضيح ما تتميز به هذه الدراسة مقارنة بما سبقها من دراسات إضافة إلى عرض هيكلتها وخطتها البحثية، وصعوبات الدراسة.

يقدم **الفصل الأول** رؤى تمهيدية حول أساسيات العلامة التجارية. حيث تشمل الفصل ثلاثة مواضيع رئيسية تتمثل في المفاهيم المرتبطة بالعلامة التجارية من خلال التطرق لتاريخ العلامة التجارية ومفهومها، أهميتها، ومناهج العلامة التجارية. أصول العلامة التجارية من خلال التطرق لمكوناتها، أنواعها، وأشكالها. وأخيرا محفظة العلامة التجارية حيث تم التناول فيها لمفهوم محفظة العلامة التجارية، أسباب اللجوء إليها، وأخيرا استراتيجيات محفظة العلامة التجارية.

يحتوي **الفصل الثاني** على تفاصيل مهمة عن إدارة العلامة التجارية. من خلال التطرق لهندسة العلامة التجارية، مفهومها، أبعادها، ودورها. إضافة إلى ذلك التطرق لقيمة العلامة التجارية من الناحية التسويقية والمالية، وأخيرا سلسلة قيمة العلامة التجارية حيث تم التطرق لمفهومها، مراحلها، وأخيرا قوة العلامة التجارية.

أما **الفصل الثالث** فيتناول العلاقة بين العلامة التجارية والقيمة السوقية لأسهم الشركات، وفيها تم التطرق إلى مدخل لأسواق الأوراق المالية والإحاطة بكل جوانبها، ومن ثم تم التطرق لكل جوانب الأسهم المختلفة، وفي الأخير تم تناول القيمة السوقية للأسهم وكذا علاقة هاته الأخيرة بقيمة العلامة التجارية، واسقاط التأثير النظري لقيمة العلامة التجارية على الشركات والقيمة السوقية لأسهمها.

ركز **الفصل التطبيقي** على الإجراءات المنهجية التي استخدمت في هذه الدراسة. حيث يعرض هذا الفصل الإطار النظري لعينة من الشركات محل الدراسة، وكذا الإطار النظري للنموذج المختار، وأخيرا تقديم الخطوط العريضة للنتائج التي توصلت إليها عملية تحليل البيانات، وفي الأخير تسليط الأخير الضوء على الاستنتاجات والتوصيات والمقترحات التي تم التوصل إليها من خلال هذه الدراسة.

الفصل الأول

ماهية العلامة التجارية

تمهيد:

تعد العلامة التجارية من الأصول غير الملموسة للشركة، والتي تم تصميمها وصيانتها بشكل منهجي من قبل مالك العلامة التجارية من أجل تشكيل صورة لمستقبل الشركة ومنتجاتها، والمساعدة في زيادة سمعة الأعمال، والولاء من جانب المستهلكين. ونظرا للاعتراف المتزايد بالعلامات التجارية كأصول استراتيجية رئيسية للشركات، ظهرت هاته العلامات كأولوية إدارية عليا بين الأكاديميين والممارسين على حد سواء، فقد أصبحت الوجه العام والخارجي للشركات، الأمر الذي جعل العملاء يتعرفون عليها بسهولة، وهو ما ساعد في نقل قيمة المنتجات والخدمات.

تطورت العلامة التجارية على مدار السنين بناء على الحاجة منها، ودورها في تلك الحقبة، من علامة توضح الملكية الخاصة لصاحبها، إلى أصل قائم بذاته، فقد توالى مفهومها باختلاف وجهات نظر العديد من الأكاديميين وممارسيها في ذلك الوقت، من مجرد أداة للتمييز بين المنتجات المختلفة، إلى قناة تدر العوائد العادية وغير العادية للشركات والدول، فقد أصبح يُنظر إلى الشركات على أنها التاريخ الواقعي والفعلي لتلك العلامات التجارية، Coca-Cola مثلا التي ينظر إليها تاريخيا على أنها المنتج الأول للصبودا، Pepsi، Apple... الخ.

بما أن أصول العلامة التجارية من الجوانب الفريدة التي تميز علامة تجارية عن منافستها في السوق، فقد أصبحت العناصر والبيانات الخاصة بها كأصل تدار بشكل استراتيجي وحذر من قبل مديري العلامة التجارية، وذلك لدورها الحساس في السوق، وكذلك في نظر المستهلك الذي يعتبر طرف أساسي في خلق القيمة للشركات، ومثل أي أصل، تعتبر العلامات التجارية لها قيمة ويمكن شراؤها وبيعها، ويتم استخدامها بشكل أفضل عندما تخدم الرؤية الاستراتيجية للشركة، تقوم هاته الأخيرة بالاستثمارات في سبيل تحقيق عوائد مرضية من خلال الاستراتيجيات المختلفة التي تطبقها على منتجاتها في السوق.

من خلال ما سبق، سنتطرق في الفصل الأول إلى أساسيات العلامة التجارية من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: مفاهيم مرتبطة بالعلامة التجارية.

المبحث الثاني: أصول العلامة التجارية.

المبحث الثالث: محفظة العلامة التجارية.

المبحث الأول: مفاهيم مرتبطة بالعلامة التجارية

تعتبر العلامة التجارية من المفاهيم الواسعة للغاية، فهي مزيج من تركيبة داخلية وخارجية لمنتج أو خدمة، إلى ما يأخذه العميل في الاعتبار من خلال عملية اتخاذ قرار الشراء، والارتباط في ذهن المستهلك عند تذكر هاتاه العلامة التجارية، إلى سمعة وأرباح وعوائد للشركات.

المطلب الأول: التطور التاريخي للعلامة التجارية

استخدمت العلامات التجارية لتمييز ملكية الماشية، وخلال العصور الوسطى، استخدمت بمثابة رموز مميزة للسلع التي صنعها الحرفيون، أما في العصر الحديث، عملت العلامات التجارية أولاً كرموز مكنت المستهلكين من تحديد وفصل منتج عن آخر، مع القدرة على تتبع منتج جيد إلى الشركة المصنعة التي تحملها المسؤولية عن جودتها. (Farhana, 2012, p. 224)

الفرع الأول: البدايات الأولى لاستعمالات العلامة التجارية

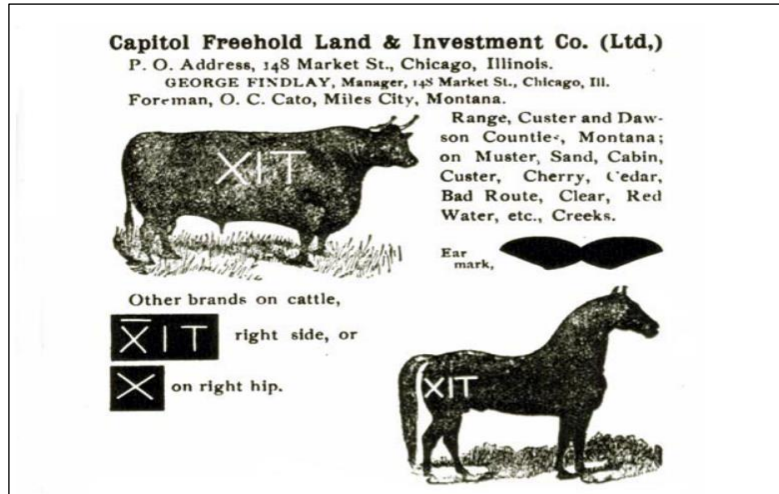
اختلفت ممارسات العلامة التجارية عبر حقبة مختلفة، فبدايات استعمالها كانت كعلامة فقط من أجل الإشارة لأي شيء معين يخص مالكه من أجل تمييزه عن شيء آخر، أو تطبيقه على الممارسات البشرية من أجل إعطاء هوية معينة.

أولاً: العلامات المطبقة على الحيوانات (Brands Applied to Cattle)

مصطلح العلامة التجارية مشتق من الكلمة الرومانية القديمة "براندر" والتي تعني "تحترق"، يشير هذا بالطبع إلى الممارسة القديمة لاستخدام مكواة ساخنة لتمييز الماشية المحترقة لأغراض تحديد الهوية (BRICIU & GULPE, 2018).

في حين، يأتي مصطلح مافريك "maverick" الذي يعني في الأصل "عجلاً" بدون علامة، من مزارع تكساس صموئيل أوغاست مافريك، الذي قرر بعد الحرب الأهلية الأمريكية أنه نظراً لأن جميع الماشية الأخرى تم وسمها فسيتم التعرف عليها من خلال عدم وجود علامات على الإطلاق. (Dr & SHELLY, 2012, p. 100)

الصورة (1-1): ممارسات الحرق على العجل.



المصدر: (Dary, 2017)

ثانيا: العلامات المطبقة على المنتجات (Brands Applied to Products)

تم استخدام العلامات التجارية أيضا لتحديد ممتلكات البضائع، حيث كانت المنتجات الخزفية الصينية وكذلك الأشياء الهندية واليونانية والرومانية تحتوي على نقوش مختلفة لتحديد نوع الخزف، والمعلومات المتعلقة بالممتلكات، ومصدر المواد وفترة التنفيذ، وقد ظهرت بعض أقدم الأمثلة على الفخار المميز في الصين منذ 4.000-5.000 عام. (BRICIU & BRICIU, 2016, p. 138) وقد اعتاد المصريون في مصر القديمة على وضع علامات على الطوب لتمييز أعمالهم، كما اعتاد الناس من الصين وروما والهند والعراق ودول مجاورة أخرى وضع بصماتهم المميزة على منتجاتهم. (Alyafei, 2022, p. 3230) وفي أوروبا، كانت أولى علامات العلامات التجارية هي جهود النقابات في العصور الوسطى لمطالبة الحرفيين بوضع علامات تجارية على منتجاتهم لحماية أنفسهم والمستهلكين من التقليد والجودة الرديئة. (Batey, 2008, p. 2)

هناك أدلة كثيرة على استخدام العلامات التجارية والتي كانت في أشكالها الأولى علامة الخزاف، حيث يمكن للخزاف أن يتعرف على الأواني الخاصة به عن طريق وضع بصمة إبهامه في الطين الرطب في قاع الإناء أو عن طريق رسم علامته: سمكة أو نجمة أو صليب. (Blackett, 2013, p. 14)

الصورة (2-1): استخدام العلامة على الأواني.



المصدر: (Chen Lab, 2023)

ثالثا: العلامات المطبقة على البشر (Brands Applied to Humans)

كان للعلامة التجارية المطبقة على البشر تاريخ طويل، فقد استخدمت على نطاق واسع للدونية والهيمنة. في القرن السابع عشر وأوائل القرن الثامن عشر كان نظام العدالة في أمريكا الاستعمارية إذا أدين شخص ما بارتكاب السرقة، فسيتم وضع علامة "T" على يده بعد إتمام العقوبة الجسدية (Neal, 2022).

يستخدم الوشم الذي يأتي من تاتاو البولينيزي "Polynesian tatau" في بورنيو "Borneo" للدلالة على طقوس المرور والتغيرات من حالة إلى أخرى، على سبيل المثال بلوغ سن الرشد أو أن يصبح أباً، كما توجد اختلافات في مثل هذه الأنشطة بين القبائل الأفريقية في شكل استئطالة للرقبة وتوسيع الأذنين والشفتين. (Bastos & Levy, 2012, p. 350) وقد أوضح كل من (Eckhardt & Bengtsson, 2009) التطور التاريخي لممارسات العلامة التجارية عبر العصور، مبينا في ذلك الاستعمالات المختلفة للعلامة التجارية من بلد لآخر بناء على الاحتياجات.... والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول (1-1): دليل على ممارسات العلامة التجارية عبر التاريخ

الفترة الزمنية	المنطقة	ممارسة العلامة
من القرن السابع إلى القرن الثالث قبل الميلاد	بلاد ما بين النهرين	ممارسات الختم
3000 قبل الميلاد	مصر	وضع العلامات على السلع
2700 قبل الميلاد	الصين	علامات المنشأ على الفخار
2000- 2250 قبل الميلاد	هارابان (الهند حاليا)	ممارسات الختم التي تشير إلى كيفية استلام البضائع وتخزينها ومعالجتها وتحديد هوية المرسل
1500- 2000 قبل الميلاد، أسرة شانغ	الصين	تستخدم شارات عائلة "ZU" للإشارة إلى الجودة
1000- 1500 قبل الميلاد	قبرص	جودة النحاس كدليل على المنشأ
1300 قبل الميلاد	هندوستان (الهند الحالية)	رموز الصور على البضائع
500-1000 قبل الميلاد	فينيقيا	ملابس مصبوغة بشكل فريد
326- 825 قبل الميلاد	اليونان	نقش شعارات على الفخار لتصوير صورة للمشتري
206-221 قبل الميلاد، أسرة تشين.	الصين	ختم مصنوع من الطين أو السيراميك
206 ق.م - 200 م، أسرة هان	الصين	تستخدم أسماء العائلة والأماكن لتحديد أصل المنتج والإعلانات الورقية
906-618 م، أسرة تانغ	الصين	فرضت الحكومة العلامة التجارية للمنتج
1279-960 م، أسرة سونغ	الصين	ملصقات المنتجات، العلامة التجارية الكاملة (نص وشعار رمزي)، إعلانات مطبوعة

نقش الاسم في الفخار والمصاييح الزيتية ولافتات البيع بالتجزئة	روما	27 ق.م - 1453 م
قوارير مميزة	اليونان وروما	1500 ق.م - 500 م
تحديد الملصقات، ووضع العلامات التجارية، وخلق مشاركة المستهلك	الصين	1368-1644 م، سلالة مينغ
خصائص المنتج الواضحة	أوروبا	من القرن الثالث عشر إلى القرن السادس عشر، (العصور الوسطى)
علامات البيع بالتجزئة، العلامات التجارية الرمزية، حماية العلامات التجارية، صورة الشركة المدارة بعناية، تطوير مفاهيم العلامة التجارية: (lei hao, Baoji, gongpin)	الصين	1644-1911، أسرة تشينغ
نقش الاسم في الفخار، التجزئة، الإعلان، قوة المبيعات.	إنجلترا	1772
علامة تجارية وطنية، إعلان خيالي، ترويج قوي، صورة شركة مدارة بعناية، قوة مبيعات منظمة.	الولايات المتحدة	1870

المصدر: (Eckhardt & Bengtsson, 2009, p. 3)

الفرع الثاني: تطور استعمالات العلامة التجارية

كان مفهوم العلامة التجارية في الأساس هو تصوير الملكية، ولا سيما الأشياء التي لها قيمة، هذه الممارسة التي يعود تاريخها إلى 2000 قبل الميلاد، بعدها بدأ التحول من "الملكية" إلى "الإبداع" و"البيع" في التطور في القرن التاسع عشر الميلادي. (Menon, 2016, p. 47)، وخلال الخمسينيات والستينيات من القرن الماضي، كان هناك نقاش حيوي حول إيجابيات وسلبيات العلامات التجارية، وكانت هناك حركة قوية للمستهلكين كانت ترى أنه يجب تصنيف المنتجات وفقا للمحتوى وخصائص المنتج فقط. (Hampf & Lindberg-Repo, 2011, pp. 11,12)

أولاً: أوائل القرن التاسع عشر

بجول أوائل القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر، تم شحن مجموعة متنوعة من المنتجات المتداولة بكثافة في براميل خشبية من بين أكثرها شيوعاً بذر الكتان والزبدة والبوتاس... وفي أواخر منتصف القرن التاسع عشر تم تمييز البراميل بسلسلة من الرموز (أحرف محاطة بأشكال مختلفة، ومجموعات من الأشكال الهندسية) والتي كانت بمثابة تحديد رموز للشركاء التجاريين الآخرين في سلسلة القيمة. (Harding, 2021, p. 2)

أدت التغييرات في قانون العلامات التجارية في الولايات المتحدة في أعوام 1879 و1880 و1906 إلى تسهيل حماية هويات العلامات التجارية، حيث أصبح ينظر إلى الإعلان على أنه خيار أكثر مصداقية، وسعت الصحف والمجلات بشغف إلى الإعلانات. (Keller, 2013, p. 62)، وبموجب قانون تسجيل العلامات التجارية لعام 1875، كانت العديد من

العلامات في الصناعات النقاية تدعي أنها كانت مستخدمة لمدة خمسين إلى أكثر من مائة عام قبل ذلك التاريخ، فبدأت قرارات المحكمة البريطانية أيضا في تطوير مزيد من الاتساق في حماية تقليد العلامات التجارية. (Petty , p. 212)

بحلول عام 1914، وفقا لمؤرخ الأعمال ألفريد تشاندلر.... أصبحت المؤسسة التجارية هي المهيمنة في العديد من قطاعات الاقتصاد الأمريكي، حيث تضمنت هذه القطاعات التي شهدت تطوير العلامة التجارية للمصنعين ازدهارا في المواد الغذائية المعلبة، والصابون، والأفلام، ومنتجات التبغ، ومنتجات الحبوب المصنعة، وتشغيل المعادن. (LOW & FULLERTON, 1994, p. 177)

بدأ القرن بميلاد العديد من الشركات الشهيرة التي أصبحت في نهاية المطاف علامات تجارية رائدة في جميع أنحاء العالم، كوكا كولا (تم تقديمها في عام 1886) وكولجيت (1873) وشركة فورد موتور (1903) وشانيل (1909) وليجو (1932) كانوا جميعا الرواد الأوائل من نوعه، وواضعي الاتجاهات وبناء العلامات التجارية. (Cantor, 2019) كما بدأت الشركات في تقديم الشعارات والتمايم والأناشيد الإذاعية للترويج لعلاماتها التجارية وليس فقط منتجاتها، وفي عام 1941، أصدرت ساعات بوليفا أول إعلان تلفزيوني، بحلول عام 1952، تجاوزت عائدات الإعلانات التلفزيونية مبيعات الإعلانات في المجلات والإذاعة. (malin, 2021)

الصورة (1-3): إعلان كوكاكولا في عشرينيات القرن الماضي



المصدر: (Cantor, 2019)

ثانيا: النصف الأخير من القرن التاسع عشر

منذ منتصف التسعينيات، ركز مفهوم العلامة التجارية على المنظمات في مجمله، فقد تم تطوير أدبيات متميزة حول مفهوم العلامة التجارية للشركات، وأدى الفهم الأوسع للعلامات التجارية إلى إدراك أن أنواعها المختلفة تتطلب مناهج مختلفة من حيث

إدارتها (Alizadeh, moshabaki, Hoseini, & Naiej, 2014, p. 15)، وفي دراسة أجرتها شركة Advertising Age نشرت في عام 1983، ظلت 25 شركة ذات سمعة ممتازة في العلامات التجارية في عام 1923 قوية كواحدة أو اثنتين في صناعاتها لمدة 60 عاما (PHILLIPS, 2006, p. 24).

شهدت الفترة الزمنية 1993-1999 تطبيق تدفقات مختلفة من المعرفة بعلم النفس البشري في أبحاث العلامة التجارية مما أدى إلى ابتكار أبحاث جديدة وفحص وجهات النظر البشرية للعلامة التجارية من خلال التحقيق عن كذب مع المستهلكين ومراقبة مختلف وجهات نظر العلامة التجارية البشرية.... لاحظ المؤلفون أيضا أن منهجية البحث خفت قليلا خلال هذه الحقبة حيث لوحظ أن الباحثين استخدموا مزيجا من طرق البحث الكمية والنوعية والمختلطة للكشف عن التبادل والتفاعلات بين العلامات. (Jarrar, 2015, p. 75)

خلال فترة التسعينات، بدأت المتاجر تدرك أنها كانت أكثر من مجرد أرفف لمنتجات لا حصر لها، بدلا من ذلك يمكنهم في الواقع تنظيم عروضهم والمطالبة بعلامات تجارية أفضل من الشركات، ولأكثر من 20 عاما، عقدت شركة تارجت شراكة مع مصممين وفنانين ومشاهير ومؤثرين لملء أرففهم ورفوف ملابسهم بمنتجات فريدة لا يمكن للمتسوقين الحصول عليها في أي مكان آخر. (Cantor, 2019)

الصورة رقم (1-4): أهم شركات شركة تارجت خلال 20 عاما.



المصدر: (Target, 2019)

ثالثا: أوائل القرن العشرين

استمرت العلامات التجارية في التطور في القرن العشرين مع الثورة الصناعية والعدد الكبير من المنتجات التي دخلت السوق، تم تحسين النقل وخفض التكاليف، مما سمح بشحن المنتجات لمسافات طويلة، وزيادة الخيارات للمستهلكين وزيادة الحاجة إلى تمييز المنتجات. قدم صقل التعبئة والتغليف وسيلة للمصنعين لطبع الأسماء التجارية على المنتجات. (CAPLE, 2011, p. 44) بينما كانت هناك بعض الأشكال البدائية للإعلان في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر، لم يكن ذلك حتى مطلع القرن العشرين عندما بدأ الترويج للمنتجات ذات العلامات التجارية ذات الإنتاج الضخم من خلال وسائل الإعلام مثل اللوحات الإعلانية والمجلات. (ELLIOTT, 1999) من 1983 إلى 2006، ظلت Sherwin-Williams هي العلامة التجارية الأولى في الدهانات المعمارية في الولايات المتحدة اليوم، كما حافظت شركة Kellogg's Corn Flakes و Hershe y's Chocolate و Coca-Cola Soft Drinks و Gillette Razors على رقم واحد أو اثنين من العلامات التجارية في صناعاتها أيضا، من بين 25 شركة شملها الاستطلاع حتى عام 1983، نجت هذه الشركات الخمس فقط من كونها رقم واحد أو علامتين تجاريتين خلال عام 2006 بينما تراجعت العشرين شركة المتبقية خلال تلك الفترة. (PHILLIPS, 2006, p. 24)

رابعا: النصف الأخير من القرن العشرين

في منتصف القرن العشرين بدأ البحث عن العلامات التجارية في الانتشار على الرغم من اعتراف العديد من الشركات بمزايا العلامات التجارية، إلا أنها كانت مع ذلك مجالا مثيرا للجدل بسبب القيود التشريعية المحددة في قانون روبنسون باتمان (Hampf & Lindberg-Repo, 2011, pp. 11,12) وبسبب العولمة وتطور المجتمع السريع، تم استخدام كلمة العلامة التجارية يوميا، وأصبحت بعض العلامات التجارية أقوى من بعض دول العالم، لأن العلامة التجارية الجيدة تجلب دخلا كبيرا، لا تعد عملية إنشاء علامة تجارية جيدة وإدارتها خلال عمرها عملية تتم ليلا ولكنها تستغرق سنوات وعقودا وأحيانا حتى قرون. (Snežana & Bruno, p. 190)

يتم الآن التعرف على العلامات التجارية في الميزانيات العمومية كأصول بنفس الطريقة التي يتم بها تخصيص قيمة للأصول الملموسة مثل المباني، فقد قيمت شركة Rank Hovis McDougal علاماتها التجارية بمبلغ 678 مليون جنيه إسترليني في ميزانيتها العمومية لعام 1988، وهي خطوة تم تكرارها من قبل شركات أخرى de Chernatony و McDonald هذا يؤكد بأن الشركات لا تتعلق فقط بالعمليات والأشياء الملموسة، إذ تملك العلامة التجارية علاقة قيمة مع عملائها يمكن أن تكون موجودة حتى لو تم تدمير الأصول الملموسة للشركة. (Roper & Parker, 2006, p. 57)

بحلول نهاية الربع الرابع من عام 2012، احتفظت الولايات المتحدة بنحو 1.8 مليون علامة تجارية مسجلة على المستوى الوطني بالمقارنة مع عام 1946، عندما تم سن قانون العلامات التجارية الحالي، تم تسجيل حوالي 300000 علامة تجارية على المستوى الوطني بتخصيص العلامات التجارية لشركات أخرى من شأنها أن تصنع منتجات ذات صلة بمنتجات صاحب العلامة التجارية. (Petty , p. 217)

مع صعود الأسواق الناشئة، صعد عدد متزايد من العلامات التجارية مثل Huawei في الصين، وLenovo، وXiaomi، وTata الهندية وما إلى ذلك إلى المسرح الدولي وأصبحت علامات تجارية عالمية على سبيل المثال، بلغت المبيعات السنوية لشركة Huawei أكبر مصنع لمعدات الاتصالات في العالم 105.2 مليار دولار أمريكي في عام 2018، حيث يأتي 48.4٪ منها من الأسواق الخارجية، وتغطي أكثر من 100 دولة ومنطقة. (Dong & Yu, 2020, p. 53)

اليوم، توسعت العلامات التجارية للشركات لتشمل الأحزاب السياسية، والمنظمات الخيرية، وحتى العلامات التجارية الشخصية للمشاهير، حيث قام نجوم المجتمع ونجوم تلفزيون الواقع مثل كيم كارداشيان، وباريس هيلتون ببناء إمبراطوريات باستخدام علاماتهم التجارية الشخصية، والتي تشمل خطوط العطور والكتب ومجموعات الملابس. (O'Neill, 2015)

المطلب الثاني: مفهوم وخصائص وأهمية العلامة التجارية

صرح Jeff Bezo مؤسس أمازون ذات مرة قائلاً: "علامتك التجارية هي ما يقوله الناس عنك عندما لا تكون في الغرفة" (Purkiss, 2012)، لا أحد يجادل في أهمية العلامة التجارية للشركة أو المستهلك، على مدار العشرين أو الثلاثين عاماً الماضية، تمت دراسة تعريفها ووظائفها وخصائصها على نطاق واسع، ومع ذلك، منذ أوائل التسعينيات، كانت العلامة التجارية موضع أسئلة ومخاوف جديدة. (Calderón, Cervera, & Mollá, 1997, p. 293)

الفرع الأول: تعريف العلامة التجارية:

نشأ مفهوم العلامة لتجارية عندما استخدم أول مرة في أواخر خمسينيات القرن العشرين وذلك عندما قام Martinean باستخدام هذا المصطلح لتعبير عن الأبعاد اللاملموسة التي تجعل من المحلات التجارية مميزة. (عبد الحسن، دايع، و عزت، 2019، صفحة 332) وقد أقر الأكاديميون بالفعل بالأهمية المتزايدة للموارد غير الملموسة وبشكل أكثر تحديدا العلامات التجارية (Forlani, 2016, p. 2)، ونتيجة لاختلاف وجهات النظر حول العلامة التجارية، تم الاختلاف في إعطاء مفهوم محدد حولها، لذلك نجد تعريفات وصفاتها من حيث المكونات، وأخرى من حيث الغرض، من حيث الخصائص...إلخ.

يعرف Aaker (1994) العلامة التجارية بأنها "اسم أو رمز، شعار، أو شكل من أشكال التعبئة والتغليف التي تتيح التعرف على السلع والخدمات التي يقدمها البائع، وتميزها عن باقي المنافسين." (غراوي، صفحة 3)،

كما عرفت اتفاقية تريبس (TRIPS) العلامة التجارية في المادة 15 منها كما يلي: تعتبر أي علامة أو مجموعة علامات تسمح بتمييز السلع والخدمات التي تنتجها المنشأة عن تلك التي تنتجها المنشآت الأخرى صالحة لأن تكون علامة تجارية، وتكون هذه العلامات لاسيما الكلمات التي تشمل أسماء شخصية وحروفا وأرقاما وأشكالا ومجموعة ألوان وأي مزيج من هذه العلامات مؤهلة للتسجيل كعلامات تجارية. (دكدوك، 2016، صفحة 2)

كما تعرف المنظمة العالمية للملكية الفكرية (WIPO) العلامة التجارية على أنها: "علامة قادرة على تمييز سلع أو خدمات مؤسسة ما عن تلك الخاصة بالشركات الأخرى، والتي تكون محمية بحقوق الملكية الفكرية". (WIPO, 2023)

ووفقا لقاموس Webster، يتم تعريف العلامة التجارية على أنها "وسيلة تعريف" أو "اسم معتمد" بشكل واضح لأصل أو ملكية البضائع، والتي يتم تطبيقها عليها والمحافظة قانونا للاستخدام الحصري للمالك كصانع أو بائع". (Webster, 2023)

كما يرى قاموس الأعمال (Business Dictionary) العلامة التجارية على أنها: " العملية المتضمنة إنشاء اسم وصورة فريدة من نوعها لمنتج في أذهان المستهلكين، وذلك بشكل أساسي من خلال الحملات الإعلانية ذات الموضوع المتسق ". (Bansal & Sabharwal, 2018, p. 150)

أما الجمعية الأمريكية للتسويق (AMA) فقد عرفت العلامة التجارية (1960) بأنها "اسم، مصطلح إشارة، رمز أو تصميم أو مزيج من هذا تهدف إلى تعريف سلعة أو خدمة بائع أو مجموعة من ال باعة وتقوم بتمييز هذه السلعة أو الخدمة عن السلع والخدمات المنافسة." (الحداد ، 2015-2014، صفحة 133).

بالنظر في التعاريف السابقة المرتبطة بالعلامة التجارية، نجد أن جل المفاهيم محصورة بالجانب المادي للعلامة التجارية أي الأشياء الملموسة والواضحة فقط، على الرغم من أنها واضحة نسبيا وتشرح الجانب الظاهري الذي تؤديه العلامة والذي لا يمكن إهماله، إلا أنها أهملت الجانب الغير ملموس الذي تؤديه العلامة التجارية.

وفقا ل (Ćatić & Poturak, 2022) لقد تغير مفهوم وجوهر العلامة التجارية بشكل كبير في السنوات الأخيرة، فلم يعد ينظر إلى العلامة التجارية على أنها مجرد اسم أو مفهوم أو علامة أو رمز أو أي خاصية أخرى، ولكن كأداة تخلق قيمة للمستهلكين وتساهم بشكل كبير في تحسين المركز التنافسي للشركة في السوق. (p. 84)

وقد قامت الجمعية الأمريكية للتسويق (AMA) مؤخرا بتحديث تعريفها لتعكس الفهم الأكثر دقة لماهية العلامات التجارية وما تستتبعه العلامة التجارية، في التعريف المحدث العلامة التجارية هي: " هي تجربة عميل ممثلة بمجموعة من الصور والأفكار، غالبا ما يشير إلى رمز مثل الاسم، والشعار والشعار ومخطط التصميم". (Kladou, Kavaratzis, Rigopoulou, & Salonika, 2016, p. 2)

وفي نفس السياق عرف Bengtsson (2005) العلامة التجارية على أنها: " مجموعة من القيم المضافة التي سيتم معالجتها من قبل المشتري العقلاني والباحث عن المنفعة." (Jyrämä, Kajalo, Johansson, & Sirèn, 2015, p. 194) ووفقا لبرنامج الاتحاد الأوروبي لدعم التعليم والتدريب والشباب والرياضة في أوروبا (Erasmus+)، العلامة التجارية هي أكثر من مجرد شعار أو اسم تجاري أو علامة تجارية، على الرغم من أن هذه العناصر كلها جزء منها، الأهم من ذلك أنها تشير إلى السمعة والوضوح والقدرة على جذب العملاء المخلصين الذين سيوصون بالعمل التجاري بشكل أكبر. (Erasmus+, 2015, p. 5)

وفقا ل Aaker (1996)، تشير العلامة إلى العملية التي تتضمن تكوين علامة تجارية في قلب وعقل المستهلكين والتي ستؤثر على موقفهم وسلوكهم. على سبيل المثال، إذا كان لدى المستهلك مواقف إيجابية تجاه العلامة التجارية، فقد يكرر عمليات

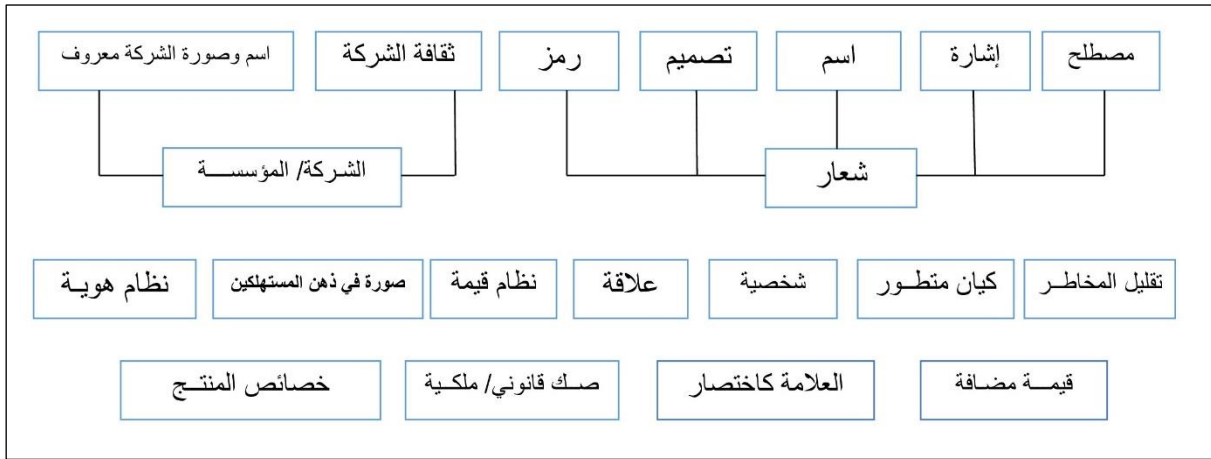
الشراء. بالنسبة للشركة، سيساعد هذا السلوك على زيادة مبيعات الشركات وأرباحها. (Bin Ismail & Alias, 2016, p. 60)

وفقاً لـ Wood (2000) العلامة التجارية هي آلية لتحقيق ميزة تنافسية للشركات، من خلال التمايز (الغرض). توفر السمات التي تميز العلامة التجارية للعميل الرضا والفوائد التي هم على استعداد لدفع ثمنها (آلية). (p. 666)

يمكن القول أنه في التعريفات السابقة تطور مفهوم العلامة التجارية فقد أصبح أكثر من مجرد شيء ملموس يتم التمييز به، بل أصبحت العلامة التجارية أداة لإشباع حاجات المستهلكين، وخلق علاقة بين المستهلك.

وقد لخص كل من (Avis & Henderson, 2022) كل المفاهيم المتعلقة بالعلامة التجارية في نموذج، والتي تداولتها الأدبيات عبر التاريخ إلى يومنا هذا، والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل (1-1): نموذج تطور مفهوم العلامة التجارية.



المصدر: (Avis & Henderson, 2022, p. 256)

من خلال ما سبق يمكن تعريف العلامة التجارية على أنها: "أكثر من مجرد اسم للتمييز بين منتج، أو خدمة، هي أصل ذات قيمة لا تقدر بثمن لكل مستخدميها، فهي عبارة عن ميكانيزم يتم من خلالها خلق منفعة سواء للمستهلك، أو قيمة مضافة للشركة، أو مكانة للدول والحكومات من خلال مكوناتها الملموسة (التصميم، التغليف، الاسم....) وغير الملموسة (سمعتها، قيمتها المالية)".

الفرع الثاني: خصائص العلامة التجارية

تؤدي خصائص العلامة التجارية دوراً حيوياً في تحديد ما إذا كان المستهلك يقرر الوثوق بما مثلما يحكم الأفراد على الآخرين قبل أن يقرروا من يصادقون، فالمستهلكين أيضاً يحكمون على العلامة التجارية قبل أن يقرروا ما إذا كانوا سيبينون علاقة معها. (LAU , 1999, p. 345). ومن أهم خصائص العلامة التجارية نذكر:

أولاً: ذات معنى (**Meaningfulness**): أي الروابط الذهنية بين الأسماء التجارية والصور والإدراك في ذاكرة المستهلك، مما يتسبب في اكتساب العلامة التجارية معنى (Berthon, Pitt , & Campbell , 2009, p. 357)؛

ثانياً: قابلية التذكر (**Memorability**): تعتبر قابلية التذكر شرطاً أساسياً لبناء قيمة العلامة التجارية، وهي تحقيق مستوى عالي من الوعي بالعلامة التجارية من خلال اختيار مكونات متناسقة مع الحرص على عدم ابتعادها عن جوهر قيمة العلامة التجارية وبالتالي تسهيل تذكرها أو التعرف عليها (مهادي، 2019-2018، صفحة 7)؛

ثالثاً: الإعجاب (**Likability**): من منظور سلوك المستهلك، تعرف إمكانية الإعجاب بالعلامة التجارية على أنها تقييم جاذبية العميل للعلامة التجارية (Nguyen, Ekinci, & Melewar, 2015, p. 3)؛

رابعاً: قابلية التحويل أو النقل (**Transferability**): يهتم المعيار العام الرابع بإمكانية نقل عنصر العلامة التجارية في كل من فئة المنتج والمعنى الجغرافي (KARADENİZ & Cdr, 2010, p. 119)؛

خامساً: التكيف (**Adaptability**): يهتم بقدرة عنصر العلامة التجارية على التكيف بمرور الوقت بسبب التغييرات في قيم المستهلك وآرائه، أو ببساطة بسبب الحاجة إلى البقاء معاصراً، غالباً ما يجب تحديث عناصر العلامة التجارية بمرور الوقت؛

سادساً: الحماية (**Protectability**): أن تكون لها حماية قانونية، كونها تعد من الأصول المهمة للشركة والتي لها أثر على الإيرادات التي يمكن الحصول عليها، وبالتالي يستلزم أن تحصل المنشأة على الحق القانوني في استخدامها لهذه العلامة قبل القيام بعملية التسويق تحت هذه العلامة (علا و مندر ، 2021 ، صفحة 417)؛

سابعاً: القابلية للتجريب (**Trialability**): وتعني المدى الذي يمكن فيه استخدام العلامة التجارية الجديدة على نطاق محدود، ويتم اعتماد العلامات التجارية الجديدة التي تصلح لقابلية التجربة بمعدل أسرع، وترتبط قابلية التجريب ارتباطاً وثيقاً بمفهوم المخاطر المتصورة (هاشم، 2021، صفحة 7)؛

ثامناً: السمعة (**Reputation**): أي لجدارة بالثقة والصدق، ويمكن تطويرها من خلال الإعلانات والعلاقات العامة، ولكن يمكن أن تتأثر أيضاً بجودة المنتج وأدائه، بالإضافة إلى ذلك سمعة العلامة التجارية يتم إنشاؤها بشكل أساسي من تدفق المعلومات من مستخدم إلى آخر. (NGUYEN, NGO, MAI, TRA, & LE, 2023, p. 3) إذ أن تطوير سمعة العلامة التجارية يعني أكثر من مجرد إرضاء المستهلكين، إنه شيء تتكسبه الشركة بمرور الوقت ويشير إلى كيفية تقييم الجماهير المختلفة للعلامة التجارية. (Veloutsou & Moutinho, 2009, p. 315)؛

تاسعاً: التنبؤ (**Predictability**): أي قدرة العميل على التنبؤ بسمات المنتج وقيمة العلامة التجارية، مع الثقة في أن العلامة التجارية ستلبي احتياجاته (Afzal, Khan , Rehman , Ali , & Wajahat , 2010, p. 46)؛

عاشراً: الكفاءة (**Competence**): كفاءة العلامة التجارية هي قدرة العلامة التجارية على حل مشكلة المستهلكين (Makatita , Amin, & Surijadi, 2022, p. 31) أي قدرة المنتج على حل المشكلات التي يواجهها عملاؤه

وتلبية احتياجاتهم (Sulistiono, 2017, p. 125)، يمكن للمستهلكين معرفة كفاءة العلامة التجارية من خلال الاستخدام المباشر أو الحديث الشفهي. (Wirunphan , 2016, p. 331)؛

حادي عشر: التعبير عن الذات (self-expressiveness): وهو تصور المستهلك للدرجة التي تعزز بها العلامة التجارية المحددة الذات الاجتماعية للفرد و / أو تعكس الذات الداخلية للفرد، فقد افترض المؤلفون وجود تأثير إيجابي للتعبير عن الذات للعلامة التجارية على حب العلامة التجارية من خلال تأكيد العلاقة الإيجابية بين الهيكلين (Francioni, Hegner, & Cioppi, 2021, p. 127)؛

ثاني عشر: الأصالة (authenticity): تشير إلى الدرجة التي ينظر إلى العلامة التجارية عندها على أنها أصلية (غير مقلدة) (Wymer & Akbar, 2017, p. 5)، والمدى الذي يرى فيه المستهلكون أن العلامة التجارية مخصصة وصادقة تجاه نفسها ومستهلكيها (Södergren, 2021, p. 647)، فهي تستند إلى تقييمات الأفراد بدلا من أن تكون مرتبطة فقط بالخصائص المتأصلة في العلامة التجارية. (Ibrahim, Hilaly, & Morsy, 2018, p. 30)؛

ثالث عشر: التفرد (exclusiveness): أي إمكانية الحصول على شيء خاص وامتلاك منتج حصري، ولا شك في أن هذا يعني التمايز والقوة والتقدير، فهي الطريقة التي يدلي بها المستهلك طريقة عيشه وحالته الاجتماعية، (Chandon, Gilles & Lambert-Pandraud, 2022)، إذ يتم الحفاظ على فكرة التفرد من خلال المنتجات ذات الإصدار المحدود أو المصنوعة من مواد نادرة أو بتصميم خاص (VINTEAN, 2019, p. 125).

تؤثر خصائص العلامة التجارية، مثل المعنى، قابلية التذكر، والإعجاب بشكل كبير على إدراك المستهلك ومشاركته. فالعلامة التجارية التي لها معنى لها صدى لدى العملاء، في حين أن القدرة على التذكر تضمن أن تظل في قمة أولوياتهم. تسمح قابلية النقل والقدرة على التكيف للعلامة التجارية بالتوسع في أسواق أو خطوط إنتاج جديدة، مع الحفاظ على أهميتها عبر سياقات مختلفة. تعمل قابلية الحماية على حماية هوية العلامة التجارية وقيمتها ضد الانتهاك، بينما تشجع قابلية التجربة المستهلكين على تجربة المنتج، مما يقلل من المخاطر المتوقعة. علاوة على ذلك، تعمل سمعة العلامة التجارية القوية والقدرة على التنبؤ على تعزيز ثقة المستهلك وولائه، في حين أن الكفاءة تحدد موثوقية العلامة التجارية في تقديم الجودة. تعمل سمات مثل التعبير عن الذات والأصالة والتفرد على إنشاء اتصال فريد مع المستهلكين، مما يسمح لهم بمواءمة هوياتهم مع العلامة التجارية. وتساهم هذه الخصائص معا في تعزيز قيمة العلامة التجارية، مما يؤدي إلى تفضيل المستهلك لها، وفرض ميزة تنافسية في الأسواق.

الفرع الثالث: أهمية العلامة التجارية

تؤدي العلامة التجارية دورا حيويا في الأعمال والتسويق، إذ تعتبر مصدر وعد للمستهلك، كما تساهم في زيادة الانتاجية من خلال منح الشركات ميزة في السوق التنافسية، من خلال تكامل هاته الأجزاء المختلفة وتفاعلها بشكل فإن العلامة التجارية بشكل عام تميل إلى أن تكون صحية وفعالة.

أولاً: بالنسبة للأعمال

- 1- توفر العلامات التجارية لشركاتها عددا من الوظائف القيمة، فهي في الأساس تخدم غرضا لتحديد الهوية، لتبسيط التعامل مع المنتج أو تتبعه، من الناحية التشغيلية، تساعد العلامات التجارية في تنظيم سجلات الجرد والمحاسبة. (Keller, 2013, p. 35)
- 2- تخفض العلامة التجارية نفقات التسويق للشركة بسبب وعي وولاء المستهلك بها، كما أنها تدافع عن الشركة ضد المنافسة السعرية (Snežana & Bruno, p. 191)؛
- 3- يمكن أن تكون العلامات التجارية مصدرا للتمايز التنظيمي وخلق القيمة للشركات والعملاء، فيما يتعلق بالميزة التنافسية، يمكن للشركة تطوير استراتيجية متسقة للعلامة التجارية مع التأكد من أنها تحافظ على الوعد، بسبب العلاقة القائمة مع العملاء (Xara-Brasil, Hamza, & Marquina, 2018, p. 4)؛
- 4- يمكن للعلامة التجارية الراسخة أن تزيد من قيمة النشاط التجاري من خلال منح الشركة المزيد من النفوذ في الصناعة، وهذا يجعلها فرصة استثمارية أكثر جاذبية بسبب مكانتها الراسخة في السوق (DANDU, 2015)؛
- 5- كما يمكن للشركة استخدام معرفتها بالعلامة التجارية من أجل اتخاذ قرارات تسويقية أو تطوير منتجات جديدة أو توسيع النطاق الجغرافي، حيث تزيد العلامة التجارية القوية من قيمة الشركة بشكل كبير وهو أمر مهم عند اتخاذ قرارات بشأن بيع مؤسسة أو تولى زمام الأمور والاندماج مع كيان آخر (ZABA-NIERODA, 2010, p. 191)؛
- 6- كلما طالت فترة بقاء اسم العلامة التجارية زادت قيمتها للمستثمرين، إحدى الطرق المهمة التي تضيف بها العلامات التجارية قيمة هي زيادة طول عمر المنتج، معظم العلامات التجارية الأكثر قيمة في العالم موجودة منذ 30 عاما أو أكثر (DOYLE, 2001, p. 27)؛
- 7- تلعب العلامة التجارية دورا مهما في تكوين عملاء مخلصين، حيث يمكن للمشتريين الراضين شراء المنتج الذي يعجبهم مرة أخرى دون المخاطرة المفرطة، قد يؤدي إظهار الولاء تجاه العلامة التجارية إلى الاستعداد حتى لدفع أسعار أعلى. (Seturi & Urotadze, 2018, p. 66)؛

ثانياً: بالنسبة للدول

- 1- في الأسواق العالمية، تنبع القوة الاقتصادية والثقافية للبلدان من مؤسساتها التي لديها منتجات وخدمات ذات علامات تجارية دولية، في البيئة التنافسية، تحل الشركات التي تحدد المعايير العالمية في إنتاج المنتجات والخدمات والمعلومات محل البلدان (Durmaz & Yaşar, 2016, p. 51)؛
- 2- تعزز العلامات التجارية للدول المصالح الاقتصادية والتجارية والسياسية في الداخل والخارج، علاوة على ذلك، تقدم العلامات التجارية للدول خدمات غير ملموسة لبلد معين مثل السمعة المحسنة (FOROUDI, GUPTA, KITCHEN, FOROUDI, & NGUYEN, 2016, p. 246)؛

- 3- يستخدم المستهلكون المعلومات حول الأصل لتقييم المنتجات، حيث يفترض مديرو التسويق أن تقييم المنتج يتأثر بمعرفة المستهلكين عن البلد الذي يتم إنتاجه فيه (Cardoso, Portela, & Dias, 2013, p. 213)؛
- 4- العلامة التجارية للدولة هي ممارسة استخدام التسويق الاستراتيجي للترويج لصورة الدولة (Đorđević, p. 65)؛
- 5- العلامة التجارية للبلد هي مصدر المعرفة والارتباط في السوق مما يجعل البلد أكثر أو أقل جاذبية للأجانب، سواء كانوا مستثمرين مباشرين، للمنتجات المستوردة التي تصدرها الأمة، أو المهاجرون أو السائحون، إذ يمكنها أن تؤثر على الصادرات (المنتجات) والهجرة والسياحة (عبور الأفراد) والاستثمارات الأجنبية في البلد (تدفق رأس المال الأجنبي). (de Paula, Chaves, & de Moura, 2013, pp. 43-46)؛
- 6- مثلما تقدم الشركات منتجات وخدمات متميزة للأسواق الدولية، كذلك تفعل الدول قد تكون معروفة بتصدير منتجات وخدمات معينة، في بعض الحالات، تقوم الشركات من بلد معين بالترويج لمنتج باستخدام بلد المنشأ كأصل مثل الساعات السويسرية (Fetscherin, 2010, p. 469).

ثالثاً: بالنسبة للتسويق

- 1- تعتبر العلامات التجارية، والابتكار، والرعاية المستمرة للمستهلكين استثمارات تسويقية رئيسية يمكن أن تساهم في خلق قيمة في التسويق (DUMITRIU, 2012, p. 132)؛
- 2- تعد العلامة التجارية نشاطاً رئيسياً في التسويق، إذ تهدف العلامة التجارية إلى ترك انطباع عن منتج أو خدمة أو نشاط تجاري على الأفراد، ومجموعات المستهلكين للسلع والخدمات والمنظمات ذات العلامات. (al- Mansyur, Slamet, & Mahmudi, 2019, p. 249)؛
- 3- نتيجة للوظائف المتشابهة التي تؤديها، تصبح العلامة التجارية وسيلة أساسية للدعاية والتسويق لمنتجات شركات الأعمال الذي يستخدمها، فبعد أن يتعرف الجمهور على علامة معينة وترتبط في ذهنه بالمواصفات التي يحملها المنتج، يصبح بإمكان أن يسوق المنتج من خلال العلامة نفسها (سيدهم، 2022، صفحة 195)؛
- 4- تلعب العلامة التجارية دوراً مهماً في ترويج المنتجات وجذب المستهلكين، فهي وسيلة من وسائل الترويج كونها يمكن أن تبقى في ذهن المستهلك لمدة زمنية طويلة (حربية، 2022، صفحة 158)؛
- 5- تؤدي مستويات الولاء الأكبر إلى إنفاق تسويقي أقل لأن العملاء المخلصين للعلامة التجارية يروجون للعلامة التجارية بشكل إيجابي، كما أنها تعمل كوسيلة لإطلاق وتقديم المزيد من المنتجات التي تستهدف نفس العملاء بتكلفة أقل (Bansal & Sabharwal, 2018, p. 152)؛
- 6- يستفيد السوبر ماركت أو الموزع من العلامات التجارية، فعادة ما يتم الإعلان عن العلامات التجارية من قبل الشركات المصنعة، مما يجعل المبيعات أسهل للوسطاء. (Akpoviro, Amos, Oladipo, & Adewale, 2020, p. 97)؛

رابعاً: بالنسبة للمستهلك

- 1- بالنسبة للمستهلك، توفر العلامة التجارية التوجيه في "غابة المنتج"، وتسهل تحديد منتج معين بين المنتجات المنافسة، علاوة على ذلك، فإنها تقلل من مخاطر الشراء، حيث يمكن للعميل الوثوق بالجودة الوظيفية والعاطفية للعلامة التجارية (SCHMID, 2005)؛
 - 2- العلامة التجارية إلى الوعد الذي تقدمه الشركة لعملائها بشأن ما يمكن أن يتوقعوه من منتجاتهم، بما في ذلك الفوائد الوظيفية والعاطفية. (Lin, Ho, Sambasivan, & Bin Mohamed, 2021, p. 4)
 - 3- تعمل العلامات التجارية كبوالص تأمين مقابل الخسائر الزمنية والنقدية والاجتماعية، والنفسية المحتملة التي يواجهها المستهلكون عند شراء المنتج (DelVecchio, 2000, p. 457)؛
 - 4- تذهب العلامة التجارية إلى الشوط الإضافي من خلال السماح للعملاء المحتملين برؤية ما وراء الجانب المتعلق بالمعاملات لشراء منتج والتواصل مع الجانب الإنساني من العمل، نتيجة لذلك، تعزز العلامة التجارية ولاء المستهلك والاحتفاظ به، وتساعد الشركات على وضع نفسها بشكل أفضل في السوق (Xara, 2023)؛
 - 5- بالنسبة للمشتري، تعمل العلامات التجارية على تحديد مصادر المنتج، وإسناد المسؤولية إلى صانع المنتج، وتقليل المخاطر وتكلفة البحث، والإشارة إلى الوعد مع البائع أو المنتج وترمز إلى جودة المنتج. (Alizadeh, moshabaki, Hoseini, & Naiej, 2014, p. 17)
 - 6- تلخص العلامة التجارية الخصائص الوظيفية والعاطفية للمنتج للمستهلكين وتساعد على تذكر المعلومات الموجودة في الذاكرة وقرار الشراء. (Divanoğlu & Bağcı, 2022, p. 141)
- تعتبر العلامات التجارية مهمة ليس فقط للشركات بل وأيضاً للدول، واستراتيجيات التسويق، وتجارب المستهلكين. إذ تعمل العلامات التجارية القوية على تعزيز النفوذ الاقتصادي والثقافي للدولة من خلال الترويج للمنتجات المعترف بها دولياً، والتي يمكن أن تجتذب الاستثمار الأجنبي والسياحة والتجارة. كما تعمل العلامات التجارية للدولة كأداة إستراتيجية تشكل التصورات وتؤثر على سلوك المستهلك، مما يجعل الدول أكثر جاذبية للمستثمرين والسياح. في التسويق، تعد العلامات التجارية ضرورية لخلق القيمة وترك انطباعات دائمة، وتعمل كإعلان فعال بمجرد ربطها بالجودة. تعمل العلامة التجارية القوية على تعزيز ولاء العملاء، مما يقلل من تكاليف التسويق حيث يروج لها العملاء الراضون. في نهاية المطاف، تعمل العلامات التجارية على تبسيط عملية الشراء للمستهلكين من خلال تقليل المخاطر وتعزيز الروابط العاطفية، مما يجعلها حيوية لنجاح الأعمال وتعزيز تجربة المستهلك بشكل عام.

المطلب الثالث: مناهج العلامة التجارية

تعتبر مناهج العلامات التجارية السبعة اكتشافات من عمل Heding وآخرون (2009)، وهي ناتجة عن تحليل أكثر من 300 مقالة بحثية على مدى أكثر من عشرين عام، هذه الأساليب عبارة عن مدارس فكرية ذات ترتيب زمني إلى حد ما والتي هيمنت على بيئة أبحاث العلامات التجارية في الفترات الزمنية المختلفة. (Jarrar, 2015, p. 76)

الجدول (1-2): مناهج العلامة التجارية.

النماذج	الفترات الزمنية	تركيز الأبحاث	المناهج السبعة
النموذج الوضعي	1992-1985	التركيز على الشركة أو المرسل	المنهج الاقتصادي
			المنهج القائم على الهوية
النموذج البنائي	1999-1993	التركيز على الإنسان أو المستقبل	المنهج القائم على المستهلك
			المنهج القائم على الشخصية
			المنهج العلائقي
	2010-2000	التركيز على الثقافة أو السياق	المنهج القائم على المجتمع
			المنهج القائم على الثقافة

المصدر: (Jarrar, 2015)

الفرع الأول: المناهج المرتكزة على الشركة أو المرسل

تشمل هذه النماذج ما يلي:

أولاً: المنهج الاقتصادي (The Economic Approach)

تم التركيز في هذا النهج بشكل أساسي على الشركة أو المنظمة كمصدر لرسالة العلامة التجارية، حيث تضمن هذه الاستراتيجية أنه من المتوقع أن يتخذ المستهلكون قرارات عقلانية فيما يتعلق باختيار علامة تجارية ما، مع التركيز على المنتجات التي تحقق أقصى فائدة، ونتيجة لذلك، يعتقد مديرو العلامات التجارية أن المستهلكين سيختارون العلامة التجارية التي توفر أعلى فائدة مقابل سعرها، بدلا من النظر في العلامات التجارية الأخرى التي تقدم بدائل.

ينطبق منظور العلامة التجارية الوظيفي كما هو الحال مع منظور المستهلك القائم على فكرة "الرجل الاقتصادي"، حيث يبنى المستهلك الاقتصادي قرارات الاستهلاك على اعتبارات عقلانية، ويفترض أن التبادل بين العلامة التجارية والمستهلك هو معاملات ملموسة معزولة. (Heding, Knudtzen, & Bjerre, 2009, p. 23)، كما تستند افتراضات النهج الاقتصادي إلى أساسيات نظريات الاقتصاد الجزئي الكلاسيكية الجديدة التي تستند على فكرة أن قوى السوق مسؤولة عن تخصيص وتوزيع الموارد النادرة من خلال مبدأ "اليد الخفية". (Jarrar, 2015, p. 77)

ثانيا: نهج الهوية (The Identity Approach)

هوية العلامة التجارية هي بنية معقدة ومتعددة الأبعاد تمت دراستها من مجموعة واسعة من التخصصات، أدت هذه الطبيعة متعددة التخصصات إلى مجموعة متنوعة من الأطر المفاهيمية، والتي لم تخضع للتحقيق التجريبي. (Isabel, Leslie, & Martínez, 2017, p. 5)

وفقا لـ Aaker، يمكن تعريف هوية العلامة التجارية على النحو التالي: " هي مجموعة فريدة من الارتباطات التي يطمح استراتيجي العلامة التجارية إلى إنشائها أو الحفاظ عليها"، ولها أربع وجهات نظر مختلفة: العلامة التجارية كمنتج، والعلامة التجارية كمنظمة، والعلامة التجارية كشخص، والعلامة التجارية كرمز. (Alves & Rodrigues, 2022, p. 1847)، وقد تم تعريف هوية العلامة التجارية أيضا على أنها "مجموع كل الطرق التي تختارها الشركة لتعريف نفسها لجمهورها" (Osakwe, Palamidovska-Sterjadovska, Mihajlov, & Ciunova-Shuleska, 2020, p. 814).

تنشأ هوية العلامة التجارية من الشركة، أي أن الشركة مسؤولة عن إنشاء منتج مميز بميزات فريدة، هذه هي الطريقة التي تسعى بها الشركة لتعريف نفسها. (NANDAN, 2004, p. 265) إذ غالبا ما تحدث أزمة هوية العلامة التجارية في غياب الاتساق والاستمرارية في الاتصال فتحدث فجوة اتصال إذا كان هناك تناقض بين عمليات التشفير (الشركة) وفك التشفير (المستهلك)، عندما توجد تناقضات حرجة، فإنها تشير إلى وجود مشاكل كبيرة. (Roy, 2014, p. 209)

تلخيصا لمناهج علماء العلامات التجارية المختلفين، يمكن استنتاج أن هوية العلامة التجارية: (Ianenکو, Stepanov, & Mironova, 2020, p. 2)

- 1- هو مفهوم استراتيجي للعلامة التجارية، تعبير خارجي، مجموعة من معارفها؛
- 2- يعكس الخصائص الفريدة للعلامة التجارية التي تحفز المشتري؛
- 3- يلعب دورا رئيسيا في عملية التعرف على العلامة التجارية ويشكل تفردها؛
- 4- هو العنصر الذي يشكل النموذج وصورة العلامة التجارية.

الفرع الثاني: المناهج المرتكزة على الإنسان أو المستقبل

وتتضمن هذه المناهج:

أولاً: المنهج القائم على المستهلك (The Consumer-based Approach)

تمثل معظم دراسات النهج القائم على المستهلك إطارين نظريين: النموذج القائم على المستهلك لـ Aaker ونظرية Keller. حيث يعرف Aaker النهج القائم على المستهلك بأنه "مجموعة من أصول ومطلوبات العلامة التجارية المرتبطة بها، واسمها ورمزها الذي يضيف أو يطرح من القيمة التي يقدمها منتج أو خدمة إلى شركة و / أو مستهلكي تلك الشركة". (Liu, Wong, Tseng, & Chang, 2017, p. 193)

ووفقا لـ Keller (2003)، يمكن تعريف معرفة المستهلك بالعلامة التجارية من حيث المعنى الشخصي للعلامة التجارية المخزنة في ذاكرة المستهلك، أي جميع المعلومات الوصفية والتقييمية المتعلقة بها، حيث ترتبط مصادر ومستويات المعرفة المختلفة مثل الوعي والسمات والفوائد والصور والأفكار والمشاعر والمواقف والخبرات بالعلامة التجارية وفهمها من قبل المستهلك. (Ghodeswar, 2008, p. 5)

ثانيا: المنهج القائم على الشخصية (The Personality Approach)

تعتبر شخصية العلامة التجارية مفهوما مرتبطين بالتسويق ويفهم على أنها مجموعة من الخصائص أو السمات البشرية بها، وقد قام مؤلفون مثل سارافانان بتأسيس العلاقة بين شخصية العلامة التجارية وشخصية المستهلك، في حين أن آخرون سلطوا الضوء على العلاقة العاطفية التي تنشأ بين المستهلك والعلامة التجارية. (Vicencio-Ríos , Rubio, Araya-Castillo, & Moraga-Flores, 2023, p. 1). ونظرا لأن المستهلكين يتصورون العلامات التجارية كبشر، يمكن وصف أبعاد شخصية العلامة التجارية على أنها امتداد لأبعاد الشخصية البشرية إلى مجال العلامات التجارية (Ahmad & Thyagaraj, 2014, p. 9)، وقد حدد Aaker (1997) فهي مجموعة الخصائص البشرية المرتبطة بالعلامة التجارية"، وهناك محددات أساسية لبناء شخصية العلامة التجارية، وهي الإخلاص والإنارة والكفاءة والتطور والصلابة. (Ahmed & Jan, 2015, p. 52)

باختصار، توفر شخصية العلامة التجارية شكلا من أشكال الهوية للمستهلكين، حيث أنهم يفضلون العلامات التجارية التي تشبه شخصياتهم الخاصة، ويفضلون تلك التي تعكس شخصية تتوافق مع مفاهيمهم الذاتية، الأهم من ذلك، هم يعبرون عن هوياتهم الشخصية ويعرضون شخصياتهم الفريدة من خلال العلامة التجارية. (Arora & Stoner, 2009, p. 273)

ثالثا: المنهج العلائقي (The Relational Approach)

النهج العلائقي متجذر في التقليد الفلسفي للوجودية والطرق ذات الطبيعة الظاهرية، تشير هذه الجذور إلى حدوث نقلة نوعية لأنها تختلف اختلافا جوهريا عن جذور أساليب البحث المستخدمة في الأساليب الأولى لإدارة العلامة التجارية. (Heding, Knudtzen, & Bjerre, 2009, p. 24)

أدت فكرة العلاقة الثنائية بين العلامة التجارية والمستهلك إلى تغيير جذري في الانضباط الأكاديمي لإدارة العلامات التجارية، حيث تعتمد على فكرة العلامة التجارية كشريك علاقة قابل للحياة، أي العلاقة بين العلامة التجارية والمستهلك هي علاقة حية مثل العلاقات المجتمعية. (Jarrar, 2015, p. 80)، وقد حظي مفهوم علاقة العلامة التجارية بالعمل بالاهتمام من منظور الأعمال لا سيما في سياق الخدمة، ويرجع ذلك إلى طبيعتها غير الملموسة والمعقدة مما يجعل الاعتماد على الطريقة المناسبة لبناء العلاقات حجر زاوية حيوي لنجاح الخدمة. (Hashim & Norjaya , 2017, p. 331)

الفرع الثالث: المناهج المرتكزة على الثقافة أو السياق

وتشمل هاته المناهج:

أولاً: المنهج القائم على المجتمع (The Community Approach)

نظراً لأن علم نفس السوق تنافسي بطبيعته، يصبح العرض المنهجي لطبيعة العلامة التجارية لعلم نفس السوق القائم على المجتمع أمراً ضرورياً بشكل عاجل، بهدف تطوير نظرية مجتمعية لمشاركة مجتمع العلامة التجارية. (Tan & Apisit- isariyah, 2018, p. 5168)

مكنت أبحاث مجتمع العلامات التجارية الأكاديميين والممارسين من فهم الشبكات المعقدة الموجودة بين المعجبين بعلامات تجارية معينة. (Mills , Oghazi, Hultman , & Theotokis , 2022, p. 1077) مجتمع العلامة التجارية هو مجتمع متخصص غير مرتبط جغرافياً، يعتمد على مجموعة منظمة من العلاقات الاجتماعية بين المعجبين بالعلامة التجارية، فهو متخصص لأنه في مركزه يوجد سلعة أو خدمة ذات علامة تجارية. (ALBERT , JR, & O'GUINN, 2001, p. 412)

يعتمد نهج المجتمع على البحث الأنثروبولوجي في مجتمعات العلامات التجارية، حيث تعمل العلامة التجارية كنقطة محورية للتفاعل الاجتماعي بين المستهلكين.... أصبح هذا الفهم شرطاً أساسياً لإدارة العديد من العلامات التجارية، خاصة بعد أن غير الإنترنت السوق بشكل عميق. (Heding, Knudtzen, & Bjerre, 2009, p. 25)

ثانياً: المنهج الثقافي (The Cultural Approach)

غالباً ما يبحث علماء التسويق الدوليون مديري العلامات التجارية على الحفاظ على اتساق علاماتهم التجارية عبر الحدود الثقافية، حيث يرى Reibstein (2005) على أنه لكي تكون العلامة التجارية العالمية علامة تجارية عالمية حقيقية، يجب أن تكون أيضاً متسقة، ليس فقط في الاسم، ولكن في الموقع وما تقدمه. (Cayla & Arnould, 2008, p. 93)

تشكل معرفة العلامة التجارية وهوية العلامة التجارية وصورة العلامة التجارية وعلاقات العلامة التجارية مكونات مهمة لثقافة العلامة التجارية. (Schroeder & Borgerson, 2015, p. 265). ففي هذا النهج ينظر إلى العلامة التجارية على أنها قطعة أثرية ثقافية تؤدي خطاباً قوياً، فهي أكثر من علاقة بين مسوق ومجموعة من المستهلكين بل هي منظور أوسع من ذلك منظور كلي يعتمد على ادماج العلامة التجارية في القوى الثقافية بشكل استراتيجي يجعل منها علامة تجارية مميزة. (Jarrar, 2015, p. 81)

توضح هذه المناهج كيف تتطور العلامة التجارية وتزدهر في سوق معقدة، وتوازن بين الأهداف الاقتصادية والأهمية العاطفية والثقافية. يمكن فهم تطور العلامة التجارية من خلال مناهج مختلفة تسلط الضوء على طبيعتها المتعددة الأوجه. يؤكد النهج الاقتصادي على أن قيمة العلامة التجارية يتم إنشاؤها بواسطة البائع أو المسوق الذي يكون لها هوية ويخلق لها قيمة. في حين يركز نهج الهوية على خلق صورة مميزة للعلامة التجارية تتوافق مع المستهلكين بناءً على هوية الشركة. يعطي النهج القائم على المستهلك

الأولوية لفهم تصورات المستهلكين وتفضيلاتهم، مما يضمن أن العلامة التجارية تتوافق مع احتياجاتهم. وفي الوقت نفسه، يعزو النهج القائم على الشخصية خصائص شبيهة بالإنسان للعلامة التجارية، مما يعزز الروابط العاطفية مع المستهلكين. يسلط النهج العلائقي الضوء على أهمية بناء علاقات طويلة الأمد مع العملاء، وتعزيز الولاء والمشاركة. بالإضافة إلى ذلك، يعترف النهج القائم على المجتمع بدور العلامة التجارية في تعزيز الشعور بالانتماء بين المستهلكين، في حين يضع النهج الثقافي العلامة التجارية ضمن القيم والمعايير المجتمعية الأوسع.

المبحث الثاني: أصول العلامة التجارية

تعتبر أصول العلامة التجارية عن عناصر تصميم مرئية وغير مرئية تنقل هوية العلامة التجارية بين الأوساط المختلفة، كما تسهل التعرف عليها من قبل المستهلكين والمتعرضين لها، فهي تعزز الارتباط السريع وتساعد على التمييز في سوق معقد أصبح فيه التداخل والتشابه أمراً كبيراً.

المطلب الأول مكونات العلامة التجارية

العلامة التجارية كغيرها من الأشياء الملموسة تمتلك مركبات أساسية تجسدها وتجعل منها كيانا واضحا للمتعرضين لها، كما تسهل لها طريق التعرف وتحميها من مختلف الاختراقات التي قد تعترضها، وتحميها بموجب قانون حمايتها الذي يثبت ملكيتها الكاملة.

الفرع الأول: الأصول غير الملموسة

تندرج ضمن الأصول غير الملموسة العناصر الآتية:

أولاً: اسم العلامة (Brand name)

اسم العلامة التجارية هو الأساس الذي تقوم عليه ملكية العلامة التجارية، يعتبر الاسم علامة أساسية وجوهرية للعلامة التجارية، وهو أساس جهود التوعية والاتصال، لأن الاسم يمكن أن يجلب قوة متأصلة للعلامة التجارية (Farhana, 2012, p. 226)، إذ يمثل الاسم دوراً مهماً يتمثل في تسهيل عملية النطق من أجل تسهيل استذكاره، وبدون استذكار اسم العلامة التجارية لا يمكن خلق شهرة للعلامة التجارية. (جاري، 2007-2008، صفحة 6) وقد يعزز اسم العلامة التجارية طبيعة المنتج (على سبيل المثال، الخطوط الجوية الأمريكية)، أو ينقل صورة مجردة ذات صلة (على سبيل المثال، مياه جبال الألب (Kohli & Suri, 2000, p. 3)

تتمثل القاعدة الأساسية في تسمية العلامة هي التسمية الفريدة التي يمكن أن تميز العلامة التجارية عن أسماء علامات أخرى ويسهل تذكر هذا الاسم ويكون جذاباً للزبون، حيث يرتبط الأشخاص ارتباطاً وثيقاً بالعلامات التجارية وأسمائها، كما أنها تؤثر في قرار الزبون وخياراته الشرائية (رعد و هند ، 2020 ، صفحة 455).

أشار Keller وآخرون (2008) إلى أهمية اسم العلامة التجارية في التقاط ونقل الارتباطات الرئيسية، والموضوع المركزي للمنتج بطريقة فعالة وموجزة، ونظراً لأن أسماء العلامات التجارية أصبحت اختصاراً للمنتج وخصائصه، فهي أيضاً أصعب عنصر يتم

تغييره من طرف مديري العلامات التجارية (Riley, 2009, p. 13). على سبيل المثال، أظهرت دراسة ركزت على وجهات نظر الأطفال في المنتجات الغذائية أن العلامة التجارية لماكدونالدز (شركة عالمية للوجبات السريعة) جعلت اللبن والجزر مذاقا أفضل للمشاركين من المنتج المطابق الذي لا يحتوي على علامة تجارية لماكدونالدز (Jansen, Zhang, & Schultz, 2009, p. 1573)

يلعب اسم العلامة التجارية دورا مهما في تسويق السلع البارزة مثل حقائب اليد والساعات والسيارات، ووفقا لمنظمة أبحاث السوق Millward Brown، فإن الأرباح المنسوبة إلى اسم العلامة التجارية Louis Vuitton وحده وقدرتها على جذب العملاء تبلغ 24.31 مليار دولار، في حين تبلغ القيمة المقابلة لساعة رولكس 5.29 مليار دولار. (Amaldoss & Jain, 2015, p. 2064)

فعموما الأسماء التجارية هي أحد أصول الشركة ذات القيمة الاقتصادية التي تخلق ثروة لمساهمي الشركة... إذا كانت الأسماء التجارية للشركة تمثل أصلا ومصدرا للأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية، فمن المعقول التكهن بأن قيمتها ستظهر في القيمة السوقية المالية للشركة، وفي النهاية قيمة المساهمين. (Kerin & Sethuraman, 1998, p. 260)

ثانيا: التصميم والرموز (Logos and Symbols)

كل علامة تجارية لها تصميمها الخاص وهو العنصر الأكثر لفتا للنظر، لأن التصميم هو عنصر أساسي في تحديد العلامة التجارية (AVARAM, 2019, p. 40). يرى Pamela W. Henderson و Joseph A. Cote (1998) أنه يمكن أن تشير كلمة تصميم إلى مجموعة متنوعة من عناصر الرسم والحروف والأرقام، ومع ذلك، نستخدمها هنا للإشارة إلى التصميم الجرافيكي الذي تستخدمه الشركة، مع أو بدون اسمها لتعريف نفسها أو منتجاتها. (p. 14)، كما أن التصميم هو شكل رسومي تستخدمه الشركة باسمها أو بدونه، للتعريف عن نفسها أو منتجاتها (Müller, Kocher, & Crettaz, 2013, p. 83)

وفقا للجمعية الأمريكية للتسويق (AMA) فإن التصميم هو: "اسم أو مصطلح أو علامة أو رمز أو تصميم، أو مجموعة منها تهدف إلى تحديد سلع أو خدمات بائع واحد أو مجموعة من البائعين وتمييزها عن تلك الخاصة بالمنافسين". (2023) حيث تستخدم الشركات الشعارات لتحديد علاماتها التجارية والمنتجات التي تنتمي إلى علاماتها التجارية.... كما هو الحال في شعار Coca-Cola. (Bettels & Wiedmann, 2019, p. 2)

في عام 1994، أنفقت أكثر من 3000 شركة جديدة في الولايات المتحدة 120 مليون دولار لإنشاء وتنفيذ التصميم، حيث تعتقد الإدارة العليا في الشركات أن التصميم يمكن أن تضيف قيمة إلى صورة المنظمة، وبالتالي تنفق مبالغ ضخمة عليها. (Gyambrah & Hammond, 2017, p. 328). ويعد التصميم عنصرا مهما في الهوية المرئية للعلامة التجارية، وقد أثبت عدد من الدراسات أهمية تصميم الرسومات في الوعي بالعلامة التجارية والتعرف عليها، إذ يؤثر التصميم أيضا على إدراك المستهلكين لشخصية العلامة التجارية. (Seimiene & Kamarauskaite, 2014, p. 430)، فالتصاميم توفر وسيلة للإشارة إلى الأصل أو الملكية أو الارتباط، كما يمكن للرموز القوية أن توفر تماسكا وبنية للهوية وطريقة لاكتساب الاعتراف والتذكر. (Cid, Blanchet, Robichaud, & Kinuani, 2022, p. 549)

الشكل الموالي يوضح أهم أنواع التصميم التي تم استخدامها في العلامات التجارية للشركات:
الصورة (1-5): أنواع التصميم المستخدمة في العلامات التجارية للشركات.



المصدر: من إعداد الباحثة.

ثالثا: الشعارات (Slogans)

شعارات العلامة التجارية عبارة عن عبارات قصيرة تنقل معلومات وصفية أو مقنعة حول العلامة التجارية، لذلك، تعد الشعارات عنصرا من عناصر التسويق والإعلان، لأنها تنقل رسالة تسويقية. (Silveira, Galvão, & Bogas, 2018, p. 4)، وتأتي كلمة الشعار من الكلمة السلطية Slough = Army + gharim + war، والتي يمكن فهمها على أنها "صرخة حرب"، لذلك، غالبا ما ينظر إلى اللغة المستخدمة في الشعارات على أنها سلاح قوي. (Michalik & Suchanek, 2016, p. 47).

وقد عرف قاموس كامبريدج الشعارات على أنها: "عبارة قصيرة يسهل تذكرها وتستخدم لجعل الناس يلاحظون شيئا ما". (2023)، في حين يرى كل من Wannapa, Narumon (2017) الشعار أنه بيان إعلاني قصير، بأي شكل نحوي (عبارة أو جملة قصيرة) ينقل هوية وصورة ومزايا مؤسسة أو شركة أو منتج للجمهور المستهدف، حتى لو كان الشعار قصيرا فهو أداة تسويقية قوية تساعد في اجراءات إقناع العملاء المحتملين المستقبليين. (p. 184)

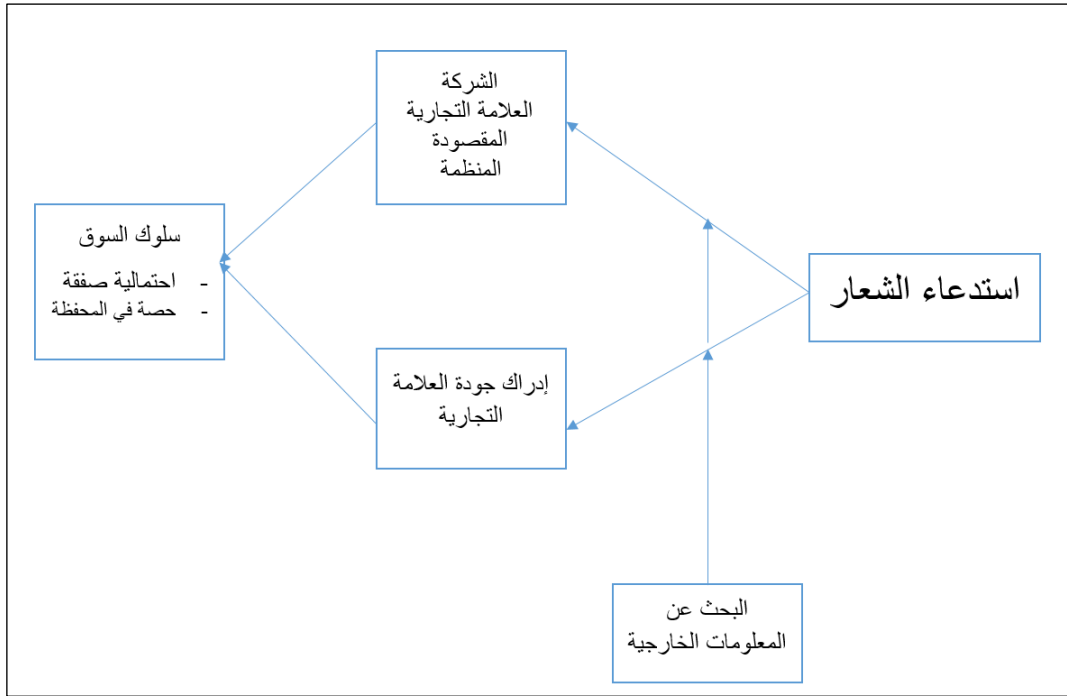
كما يرى (Briggs & Janakiraman, 2017, p. 98) أن الشعارات تسهل التعرف على بعض جوانب العلامة التجارية أو الشركة، ويتم توظيفهم (الشعارات) لمجموعة متنوعة من الأسباب، مثل المساعدة في تمييز الشركة، العلامة التجارية، أو تزويد العملاء بالسبب المقنع للشراء، أو توضيح كفاءة مميزة. (p. 98).

تلخص الشركات جوهر رسالة علامتها التجارية في الشعار، مثل موقف Nike في " فقط افعليها"، والطلب التنافسي لـ Taco Bell في "فكر خارج الكعكة"، ووعد FedEx في "العالم في الوقت المحدد". (Ko, hli, Thomas, & Suri, 2013)، فالشعارات هي ميزات مألوفة للإعلان إذ أن 2/3 الإعلانات العالمية تحتوي على شعارات، ومن بين جميع الإعلانات

التليفزيونية تشمل الشعارات 44% اسم العلامة التجارية، 36% تتضمن شعارات كانت تستخدم من قبل و % تتضمن شعارات تحتوي على الموسيقى. (Rizwan & Tehreem , 2017, p. 25)

تتضمن شعارات العلامات التجارية في داخلها استراتيجية مقنعة تحاول بيع فوائد منتج أو خدمة ... إن الذاكرة هي الاختبار الحقيقي لشعارات العلامات التجارية الاستثنائية، حيث أن المعلنون قبل كل شيء يريدون استدعاء اسم المنتج، الخدمة والشعار من السوق المستهدفة. (Musté, Stuart, & Botella, 2015, p. 351)

الشكل (1-2): نموذج استدعاء الشعار.



المصدر: (Briggs & Janakiraman, 2017, p. 99)

يوضح النموذج أعلاه تأثير ذاكرة الأفراد من الشعارات على تصورهم للعلامة التجارية، وتحديدًا من حيث الارتباط بالشركة والجودة المتصورة للعلامة التجارية. حيث أن استدعاء الشعار يؤثر على تقييم العلامة التجارية، خاصة عندما لا يقوم الأفراد بإجراء عمليات بحث خارجية عن المعلومات. كما يؤثر البحث عن المعلومات الخارجية أثناء اتخاذ القرار على سلوكيات السوق، ويكبد الوقت والتكاليف المالية. ويشير مصطلح سلوكيات السوق إلى الإجراءات والقرارات التي يتخذها الأفراد في السوق، مثل شراء منتج أو التعامل مع علامة تجارية. وهو ما يؤثر على تذكر الأفراد لشعارات الإعلانات وتقييمهم للعلامة التجارية على سلوكياتهم الفعلية في السوق. ومن أهم خصائص الشعارات نجد:

1- **درجة تعقيد الشعار (Complexity):** هناك عدة طرق لتقييم مدى تعقيد الشعارات، من بينها التعقيد المعجمي (lexical) والتعقيد النحوي (syntactic)، حيث يتضمن التعقيد المعجمي الطول من حيث عدد الكلمات، ويشير التعقيد النحوي إلى طبيعة استخدام أجزاء الكلام وترتيبها. (MILLER & TOMAN, 2015, p. 40)

2- طول الشعار (Length): هو أحد المتطلبات الرئيسية للشعار حيث يجب يكون موجزا وأن يعكس بوضوح الفلسفة الشاملة لعلامة تجارية أو شركة معينة (Katrandjiev, p. 97)، يساهم طول الشعار في تعقيده الكلي ويؤثر سلبا على قابليته للإعجاب، لذلك، يحب المستهلكين الشعارات الأقصر أكثر من الشعارات الأطول. (Dass, Kohli, Kumar , & Thomas, 2014, p. 3)

3- القافية: (Rhyming) يستخدم المسوقون والمعلنون العديد من الاستراتيجيات المعقدة من أجل إثارة الاهتمام بالمنتجات التي يروجون لها، قد تلي احتياجاتنا لكي ينظر إليها على أنها جذابة وصحية وحيوية وعصرية وشعبية وناجحة. (FILKUKOVA & KLEMPE, 2013, p. 423) على المستوى الصوتي، يمكن ملاحظة الاستخدام المكثف للقافية، والجناس، والسجع، وفي كثير من الأحيان نجد أيضا المحاكاة الصوتية. (Dubovičienė & Skorupa, 2014, p. 64)

4- الأناشيد (Jingle): يعزز المعلنون من تذكر شعاراتهم الإعلانية من خلال تقديمها في شكل أناشيد موسيقية، وهاته الأخيرة هي ببساطة موسيقى بكلمات، حيث تتفاعل الكلمات والألحان الموسيقية في الأناشيد لتساعد المستمعين على الاحتفاظ بالمعلومات الغنائية حول المنتج المعلن عنه في ذاكرتهم طويلة المدى. (SHAKIL & SIDDIQUI, 2019, p. 21)

رابعاً: الموسيقى والأغاني (Songs and Music)

تعتبر موسيقى العلامة التجارية أحد الأشكال المعاصرة لاتصالات العلامة التجارية التي تتطلب مزيداً من التحقيق وهي المحتوى الصوتي ذي العلامة التجارية. (Ballouli & Hutchinson, 2013, p. 269)، فالأغنية هي نغمة موسيقية قصيرة تستخدم في الإعلانات لإنشاء ارتباط بين المستهلكين والعلامة التجارية، وتحتوي الأغنية على عبارات موسيقية ومعنى حصري يروج للمنتج الذي يتم الإعلان عنه". (Pooja & Utkarsh , 2016, p. 496)

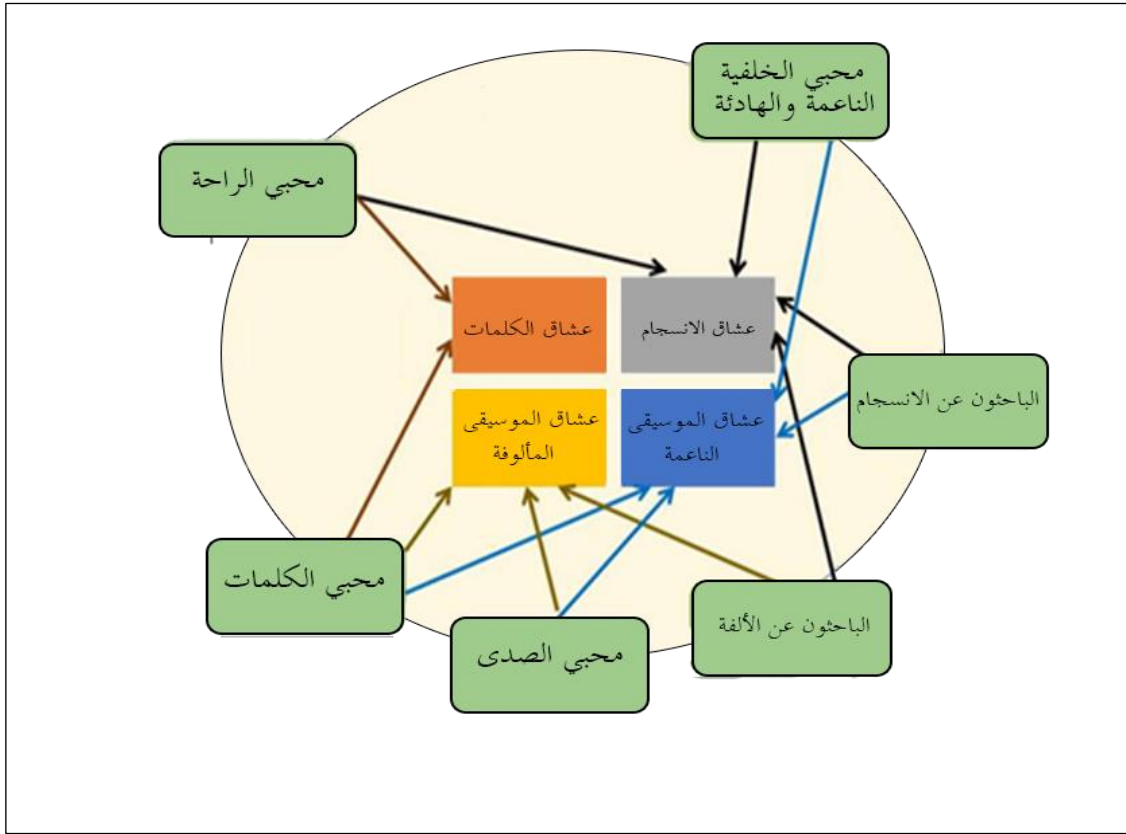
بناء على Wallace (1991) تم تعريف الموسيقى على أنها: "جانب مهم في الإعلانات ووسيلة تجعل من السهولة تذكر العلامة التجارية، ومن الصعب إخراج النغمة من عقل الشخص بعد أن يسمعها عدة مرات ولا يستطيع الناس التوقف عن المهمة حتى لو لم تكن ذات صلة." (p. 1005)

في عام 1926، كانت أول أغنية إذاعية "Wheatles" لتشجيع الجمهور على الاستماع، عندها بدأت الشركات في إدراك تأثير مستهلكي الموسيقى في الإعلانات، بدأ التركيز الرئيسي على الموسيقى في الخدمات التجارية في لعب دور مهم في تكوين مواقف المستهلكين والارتباطات تجاه المنتج والعلامة التجارية المعلن عنها. (Thakur, 2019, p. 21). وبحلول أواخر الثلاثينيات من القرن الماضي أصبح إعلان الغناء ممارسة معتادة، وأصبحت أغنية بيبسي التاريخية "بيبي كولا تضرب البقعة" نجاحاً كبيراً في عام 1941، في الخمسينيات من القرن الماضي حققت الإعلانات الموسيقية انتقالاتاً رائعا إلى التلفزيون، ولا تزال تلعب دوراً مهماً في بث الإعلانات اليوم. (Kellaris, Cox, & Cox , 1993)

في السياق المحدد للإعلان، تم اقتراح الموسيقى كواحد من العوامل الرئيسية المحفزة للذاكرة حيث يفترض أنها إحدى الطرق الأساسية التي تساهم بها الموسيقى في الإعلان الفعال هي القدرة على التذكر، وبالتالي قد تساعد الموسيقى المصاحبة للإعلان في تذكر العلامة التجارية. (Apaolaza, Zander, & Hartmann, 2018, p. 2)، وقد أفاد استطلاع أجرته مؤسسة غالوب (Gallup) أن 91% من المستهلكين الأمريكيين ذكروا أن الموسيقى أثرت على سلوك التسوق لديهم (Allan, 2014, p. 21)

وقد طور كل من (Prasanna Iyer & Aggarwa, 2019) نموذج تم تسميته بالتحليل العنقودي يضم أربعة مجموعات من المستهلكين المحبين للموسيقى وتم تسميتهم على حسب درجة ميولهم للموسيقى الاعلانية. الشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل (3-1): أنواع المستهلكين المحبين لموسيقى الإعلان.



المصدر: (Prasanna Iyer & Aggarwa, 2019, p. 495)

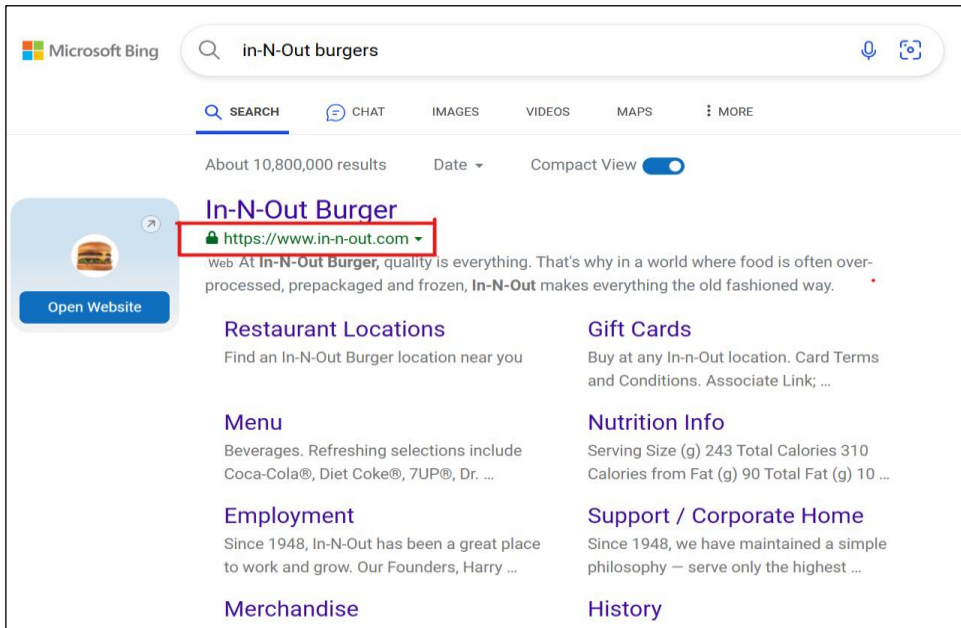
يوضح الشكل أعلاه كيفية تأثير الموسيقى في الإعلانات على قدرة المستهلكين على تذكر علامات تجارية محددة. حيث قام الباحثون بتصنيف المستمعين إلى أربع مجموعات: عشاق الكلمات، والباحثون عن الانسجام، وعشاق الموسيقى المألوفة، وعشاق الموسيقى الناعمة، وبناء على استجاباتهم وسلوكياتهم تجاه الموسيقى المستخدمة في الإعلانات. بشكل عام، خلصت الدراسة إلى أن الموسيقى تلعب دوراً مهماً في استدعاء العلامة التجارية، مما يشير إلى أن استخدام الموسيقى في الإعلانات يمكن أن يؤثر على قدرة المستهلكين على تذكر العلامات التجارية المحددة والتعرف عليها، مما يساهم في النهاية في الوعي بالعلامة التجارية وتفضيلات المستهلك.

خامسا: محدد مواقع الأنترنت (URLs)

عنوان URL هو مؤشر للبيانات على الويب، سواء كان ملفا نصيا على الويب، أو ملفا متاحا عبر FTP (بروتوكول نقل الملفات)، أو إشعار على Usenet، أو عنوان بريد إلكتروني، حيث يتيح عنوان محدد مواقع الأنترنت طريقة عالمية قابلة للتكرار للعثور على المعلومات والوصول إليها. (Abood & Al-Azawi, 2017, p. 7) وهو بروتوكول لتحديد العناوين على الأنترنت، أي عنوان يحدد ملفا معينا على الأنترنت، ويتكون عادة من http متبوعا باسم المجال. (dictionary.com, 2023) إذ يجب على أي شخص يرغب في امتلاك عنوان URL محدد، التسجيل والدفع مقابل الاسم من خلال خدمة. (Alnsour & Subbah, 2018, p. 20) ويمكن تصنيف عناوين محدد مواقع الأنترنت إلى عنوان ثابت ويظل ثابتا دون تحديثه بمرور الوقت، وعنوان ديناميكي وهو الذي يتغير بمرور الوقت ويمكن تحديثه من قاعدة البيانات. (Vinayakumar, Soman, Poornachandran, Mohan, & Kumar, 2018, p. 217)

تحتوي عناوين محدد مواقع الأنترنت على عدة مكونات، حيث يبدأ عنوان URL النموذجي إما http:// أو https://، وتحتوي عناوين محدد مواقع الأنترنت بعد ذلك على اسم المجال المؤهل بالكامل (FQDN)، والذي يحتوي على اسم المجال الخاص بالمضيف أو خدمة الويب. (Reynolds, Kumar, Ma, Subramanian, & Wu, 2020, p. 2)

الصورة (1-6): محدد موقع الأنترنت لشركة In-N-Out Burger



المصدر: من إعداد الباحثة.

يعد اختيار أفضل عنوان محدد مواقع الأنترنت أمرا مهما، فهناك اعتراف واسع النطاق بأن التناسق بين اسم المجال واسم العلامة التجارية يمكن أن يزيد من احتمالية تحديد موقع الويب الخاص بالعلامة التجارية، بالإضافة إلى تعزيز الإلمام بالعلامة التجارية (Rowley, 2009, pp. 352,353)

الفرع الثاني: الأصول الملموسة

من أهم الأصول الملموسة المرتبطة بالعلامة التجارية نجد:

أولاً: الشخصيات (Characters)

تمثل الشخصيات نوعاً خاصاً من رموز العلامة التجارية، حيث تكون هاته الشخصيات بشرية أو واقعية، عادة ما يتم تقديم شخصيات العلامة التجارية من خلال الإعلانات، ويمكن أن تلعب دوراً مركزياً في الحملات الإعلانية وتصميمات الحزم، بعضها شخصيات متحركة مثل Pillsbury Doughboy و Peter Pan، زبدة الفول السوداني والعديد من شخصيات الحبوب مثل Tony the Tiger and Snap و Crackle & Pop. (Keller, 2013, p. 156)

مع تطور القنوات الإعلامية المختلفة، أصبح الإعلان أقل اعتماداً على الوسائط الثابتة مثل الملصقات والصحافة، ومعها جاء مستوى أكثر تعقيداً من الاتصالات الإعلانية، حيث مكنت الصور المتحركة من تصوير قصص العلامة التجارية وتطوير شخصيات وصورة العلامة التجارية دون الاعتماد على بدائل الشخصية. (Lawrence, 2003, p. 44)

الشكل الموالي يوضح أهم شخصيات العلامات التجارية لأهم للشركات:

الصورة (1-7): شخصيات العلامة التجارية المبكرة.



المصدر: (Lawrence, 2003)

تساعد شخصيات العلامة التجارية العلامات التجارية في اختراق فوضى السوق وكذلك المساعدة في توصيل فائدة المنتج الرئيسية في سوق مزدحم وتنافسي، كما يمكن أن تخلق بروزاً خالصاً للعلامة التجارية. (Farhana, 2012, p. 228)، فالجيل الجديد يتعرف على شخصيات الأبطال الخارقين مثل باتمان، سوبرمان، ووندر ومان، الرجل الحديدي، كابتن أمريكا إلخ، من الأفلام والوسائط الشعبية بدلاً من الرسوم الهزلية، حيث تظهر شخصيات الأبطال الخارقين في المنتجات التي يستخدمها المستهلكون والتي تتصل بالترابط العاطفي. (Monika & Antonio, 2022, p. 33)

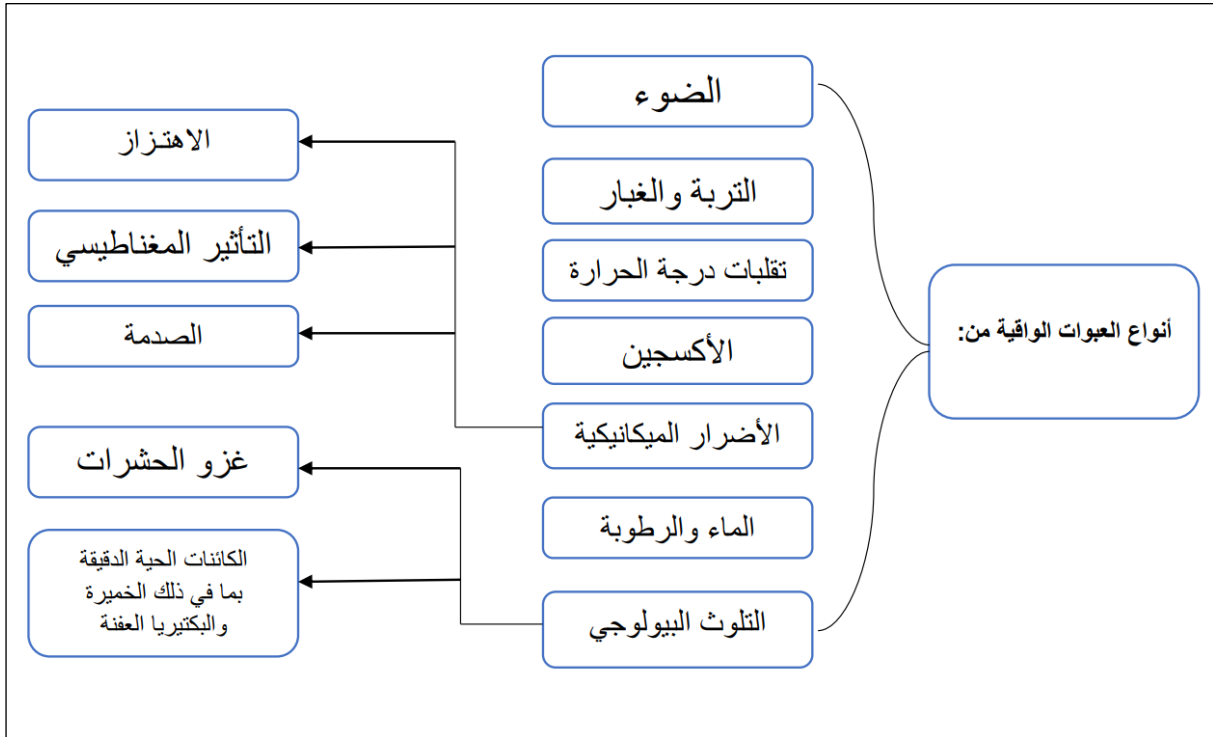
ثانيا: التعبئة والتغليف (Packaging)

اكتسبت التعبئة والتغليف أهمية كبيرة في الخمسينيات من القرن الماضي عندما بدأت تجارة التجزئة بالخدمة الذاتية تتجذر، لم تعد العبوة تستخدم فقط لاحتواء المنتج ولكن أيضا للترويج له. (Kauppinen-Räisänen, 2014, p. 663)

يمكن تعريف العبوة ببساطة على أنها عنصر خارجي للمنتج وهي سمة مرتبطة بالمنتج ولكنها لا تشكل جزءا من المنتج المادي نفسه، أما التغليف فهو عبارة عن حاوية لمنتج يشمل المظهر المادي للحاوية بما في ذلك التصميم واللون والشكل والوسم والمواد المستخدمة. (Lami Musa, 2015, p. 37)

وقد حدد بعض الباحثين ستة عناصر للتعبئة تشمل حجم العبوة ولون العبوة والنص المستخدم على العبوة ومواد التغليف والرسومات المستخدمة في العبوة والرائحة (Hassan & Mostafa, p. 4)

الشكل رقم(1-4): أنواع العبوات الواقية والعناصر المكونة لها.



المصدر: (Grundey, 2010, p. 88)

يعد تغليف المنتج جانبا متعدد الوظائف ومتعدد الأبعاد للتسويق أصبح مهما بشكل متزايد في إرضاء احتياجات المستهلك وتوفير التكاليف وتقليل استخدام مواد العبوة مما يؤدي إلى تحسينات كبيرة في الشركات. (Agariya, Johar, Sharma, Chandrau, & Singh, 2012, p. 1)

كما يلعب التغليف دورا حيويا في تقدم العلامات التجارية، حيث تطورت العبوة من كونها وسيلة نقل آمنة للمنتجات لتصبح واحدة من أهم أدوات التسويق للعلامات التجارية. (Micheal A & George E)

على سبيل المثال، لا تشير الخطوط الصفراء والزرقاء في متاجر ايكيا فقط إلى التقاليد الاسكندنافية للشركة،

ولكنها أيضا توجه المستهلكين عبر الأقسام المختلفة. (McDonald, de Chernatony, & Harris, 2001, p. 346)

الجدول (1-3): مصفوفة التغليف.

سهولة استخدام الطرد	التواصل من خلال الطرد	حزمة الطرد	تصميم الطرد
- سهولة الحمل	- اللون	- العلامة	- جذاب للمشتري
- سهولة التخلص	- الشعار/ التصميم	- بلد المنشأ	- التواصل مع المشتري
- الحماية من الرطوبة	- معلومات حول المنتج	- دلالة اللون	- الراحة في المناولة
- الحماية من الأشعة	- الشكل	- دلالة الرمز	- والاستخدام
- فوق البنفسجية	- الحجم	- الحجم	- قابلية المنتج للبيع
			- الجانب الأخضر

المصدر: (Agariya, Johari, Sharma,, Chandrau, & Singh, 2012, p. 5)

المطلب الثاني: أنواع العلامات التجارية

تطورت العلامات التجارية بسرعة عبر فترات زمنية مختلفة، فالدور الذي أحدثه التقدم التكنولوجي، والحاجيات المتغيرة والمستمرة للمستهلكين، والطبيعة الديناميكية للسوق جعلت رواد الأعمال يتكيفون مع هذه التغييرات ويتبنون هذا التغيير في العلامات التجارية وذلك من أجل الحفاظ على أهميتها في مشهد أعمال دائم التطور.

الفرع الأول: أنواع العلامة التجارية حسب نشاطها

تصنف العلامات التجارية إلى أنواع مختلفة بناء على جوانب متعددة، وحسب الاستخدام والهدف من انشائها، سواء كان ذلك ماديا لإشباع رغبة ظاهرية، أو حسيا لإشباع رغبة عاطفية معينة. يمكن تصنيف العلامة التجارية حسب النشاط إلى الأنواع التالية:

أولا: علامة المنتج (Product Brands)

العلامة التجارية للمنتجات ليست جديدة في عالم التسويق، حيث أن كل شيء بدأ بأسماء العلامات التجارية التي تطورت لاحقا لتتضمن تجربة مع منتجات الشركة أو خدماتها، ومن الأمثلة على ذلك شركة Coca-Cola التي تضمنت زجاجات بأشكال وأنواع مختلفة لإرضاء تفضيلات المستهلكين المختلفة. (Abioro & Odunlami, 2021, p. 7)، وتعكس العلامة التجارية للمنتج المفهوم والقيمة المقدمة للجمهور، كما أنها تمثل أيضا نمط الحياة والوضع الاجتماعي لمجموعة معينة من المجتمع. (Hidaya, Hafiar, & Suhartini, 2019, p. 83)

هي علامة تجارية مرتبطة بالمنتج وليس بالشركة وتصف حالة يكون فيها لكل منتج فردي علامته التجارية الخاصة، فاختيار العلامة التجارية للشركة أو المنتج هو مسألة هندسة العلامة التجارية، حيث يحمل تسويق العلامة التجارية للمنتج العديد من المزايا،

مثل حرية التسويق لشرائح مختلفة، والقدرة على إغلاق العلامات التجارية غير الناجحة دون الإضرار بالشركة الأم. (Heding, Knudtzen, & Bjerre, 2009, p. 17)

تبني العلامة التجارية للمنتج هويات منفصلة للمنتجات المختلفة، تختلف الصور من علامة تجارية إلى أخرى في العلامة التجارية للمنتج، على الرغم من حقيقة أن شركة واحدة قد تمتلك علامات تجارية متعددة للمنتج، مثال ذلك، Sprite و Mr Pibb تحت مظلة Coca-Cola و Lux و Dove من Unilever و Toyota و Lexus من Toyota. (Xie & Boggs, 2006, p. 347)

ثانياً: علامة الخدمة (Service Brands)

من المهم توضيح أن علامة الخدمة لا تعني العلامة التجارية للخدمات، فمفهوم علامة الخدمة تكاملي حيث تكون "الخدمة" المقدمة أعلى من العلامة التجارية "للسلع" و / أو "الخدمات". (Brodie, Whittome, & Brush, 2009, p. 345)

على الرغم من وجود علامات تجارية قوية للخدمة مثل Ritz-Carlton و British Airways و American Express و Merrill Lynch و Federal Express لسنوات، إلا أنه زاد تسارع انتشارها وتطورها في العقد الماضي. (Keller, 2013, p. 42) . تعمل علامة الخدمة باعتبارها مجموعة من القيم الوظيفية والعاطفية التي تعد بتجربة فريدة ومرحبة، فهي بمثابة منشئ للعلاقات، ويتمثل أحد التحديات الرئيسية في إنشاء علاقات علامة الخدمة والحفاظ عليها في الوفاء بوعده العلامة التجارية المقدم للمستهلكين. (Nyffenegger, Krohmer, Hoyer, & Malaer, 2015, p. 90) ويعتمد نجاح العلامة التجارية للخدمة على الاتساق، حيث تؤثر تجربة العلامة التجارية غير المتسقة سلباً على علاقة العملاء بعلامة الخدمة. (King, Fung, So, & Grace, 2013, p. 174)

تمثل الخصائص الفريدة للعلامات التجارية للخدمة تحديات أكثر صعوبة من تلك التي تواجهها العلامات التجارية للمنتج، غالباً ما يلاحظ المستهلكون اختلافات طفيفة بين العلامات التجارية للخدمة المتنافسة، مما يجعل من الصعب الاختيار بينهم. (Pina & Martinez, 2016, p. 175) كما يكمن أحد الاختلافات الجوهرية بين العلامة التجارية للمنتج والخدمة في حقيقة أن اسم الشركة في قطاع الخدمة يصبح اسم العلامة التجارية، لأن المستهلكين عادة ما ينظرون إلى الشركة بأكملها على أنها المزود لتجربة الخدمة. (Krystallis & Chrysochou, 2014, p. 140) كما أن العلامات التجارية للخدمة تختلف بشكل خاص في خصائص الخدمة تلك عن تلك الخاصة بالسلع المادية وأنها تعتمد على تصرفات الموظفين ومواقفهم. (Jones, Hillier, Shears, & Clarke-Hill, 2002, p. 42)

يمكن أن تتخذ العلامات التجارية للخدمة أشكالاً مختلفة، على سبيل المثال، العلامات التجارية لخدمات الأعمال (B2B) مقابل العلامات التجارية لخدمة المستهلك (B2C)، الاختلاف الرئيسي هو التركيز على الأسواق المختلفة. (Skaalsvik &

(Olsen, 2014, p. 1211) كما أن العناصر الملموسة للعلامة التجارية للخدمة تشجع وتنبط أنواعا معينة من سلوك المستهلك، على سبيل المثال، قام متجر 7-Eleven بتشغيل سيمفونيات كلاسيكية كموسيقى خلفية للاحتفاظ بعملائه "الأكثر ثراء" أثناء إبعاد المراهقين الذين يميلون إلى تصفح الرفوف بدلا من إنفاق أي أموال. (McDonald, de Chernatony, & Harris, 2001, p. 346)

الفرع الثاني: أنواع العلامات التجارية حسب حجمها

تصنف العلامات التجارية حسب الحجم إلى:

أولا: العلامة التجارية المظلة (umbrella brand)

تعرف العلامة التجارية المظلة أيضا باسم "العلامة التجارية العائلية" (Family brand) وهي إحدى ممارسات التسويق التي تتضمن استخدام اسم علامة تجارية واحد لبيع منتجات أو أكثر من المنتجات أو الخدمات ذات الصلة. (Rathod, 2017, p. 49) إذ تباع بعض العلامات التجارية المظلة المنتجات ذات الصلة، على سبيل المثال، تباع Sony أجهزة تلفزيون بشاشات مسطحة، وأجهزة كمبيوتر محمولة، يبيع الآخرون منتجات في فئات غير ذات صلة، على سبيل المثال، تباع شركة Virgin (شركة طيران) أقراص الموسيقى والسفر الجوي ومشروبات الكولا والخدمات المالية. (Miklós-Thal, 2012, p. 335)

العلامة التجارية المظلة هي أكثر هياكل العلامات التجارية شيوعا والأكثر اعتمادا من قبل الشركات، لأنها تستند إلى فكرة أن العلامة التجارية الأم تنتج علامات تجارية فرعية، مملوكة لها، وحقوق الملكية ملك لها، وتدير الشركة الأم أعمال التسويق والإنتاج والتصدير لهذه العلامات التجارية بناء على القوانين والمبادئ الصادرة عن المنظمة الرئيسية. (Al-Raggad, Hashem, & Al-Raqqad, 2023, p. 16) وهي استراتيجية أساسية تقوم بها الشركات لتسويق منتجاتها، والتي من خلالها يتم توحيد حزمة من المنتجات كرابطة للجودة باستخدام السمعة، وعلى نفس المنوال تعمل العلامة التجارية المظلة على دعم تسويق المنتجات والخدمات كسند في سمعة المكان، فالهدف منها هو تقليل المخاطر عند تقديم منتجات جديدة، وتحسين إدراك الجودة لشركاء العلامات التجارية الجديدة. (Liu & Luo, 2019, p. 4)

تكمن الأهمية الإدارية للعلامات التجارية المظلة في نقل تصورات جودة المستهلك عبر العديد من فئات المنتجات، حيث يمكن للشركات التي تقدم منتجات في فئات مختلفة أن تستخدم اسم العلامة التجارية لمنتج راسخ وناجح لمنتج جديد، بافتراض أنها تنقل سمعة طيبة يعمل اسم العلامة التجارية بعد ذلك كإشارة للجودة لإعلام المستهلكين بالمنتج الجديد من خلال تجربتهم مع المنتج الأصلي. (Silberhorn, Boztug, & Hildebrandt, 2016, p. 399)

ثانيا: العلامات الفردية (Individual Brand)

العلامة الفردية هي تلك العلامة التي تضعها الشركة أو المنظمة على منتجاتها لتمييزها عن المنتجات الأخرى، وحمايتها من العلامات الأخرى، ومن أبرز العيوب في استخدام هذا النوع هو التكلفة العالية التي تتحملها المنظمة في مجال الاعلان والترويج خاصة إذا ما كانت الشركة لديها عدة منتجات. (الشيخ، 2018، صفحة 272)

حسب قاموس التسويق العالمي، العلامة التجارية الفردية هي هوية علامة تجارية منفصلة تمنح لمنتج فردي محدد، على نحو يختلف عن المنتجات الأخرى في السوق وعن العناصر الأخرى في خط المنتج نفسه، ومن الأمثلة Cheerios و Total cereal من شركة General Mills (المطاحن العامة)، وكذلك معجون الأسنان Crest من شركة P&G. (The Universal Marketing Dictionary, 2023)

أما قاموس كامبريدج عرفها على أنها: "ممارسة استخدام اسم علامة تجارية مختلف لكل منتج من منتجات الشركة، حيث تتمثل ميزة العلامة التجارية الفردية في أن لكل منتج صورة وهوية فريدة". (Cambridge Dictionary, 2023)

يرى Keller (1999) أن العلامات التجارية الفردية تقتصر على فئة منتجات واحدة بشكل أساسي على الرغم من أنه قد يكون هناك أنواع متعددة من المنتجات يتم تقديمها على أساس الطرز المختلفة، وأحجام العبوات، والنكهات، وما إلى ذلك، الميزة الرئيسية لإنشاء علامات تجارية فردية هي أنه يمكن تخصيص جميع أنشطتها التسويقية الداعمة لتلبية احتياجات مجموعة معينة من العملاء. (p. 322)

تستخدم عدد من الشركات استراتيجية العلامة التجارية الفردية للنمو عموديا في سوق مجزأ للغاية، حيث أشار Vijayraghavan (2003) إلى أن العلامات التجارية الفردية تقدم طابعا أكثر وتسمح بتحديد المواقع بدقة في الأسواق شديدة التنافس. (Laforet & Saunders, 2007, p. 41) ونظرا لأن هذه الاستراتيجية يتم تنفيذها على المنتجات المبتكرة، والتي لا يعرفها أحد بالضبط كيف سيتم قبولها أو متى وإذا وصلت إلى مرحلة النضج، فإنها توفر للمالك إمكانية إعادة وضع منتجاته لاحقا، في حالة الفشل، يتم تجنب نقل الصورة السلبية على المجموعة بأكملها والعلامات التجارية الأخرى. (DABIJA, 2011, p. 415)

الفرع الثالث: أنواع العلامة التجارية حسب نطاق ومجال استخدامها

تصنف العلامة التجارية حسب نطاق ومجال استخدامها إلى:

أولا: العلامة التجارية المحلية (Local Brand)

العلامات التجارية المحلية عموماً هي تلك المتوفرة في بلد واحد أو في منطقة جغرافية ضيقة على الرغم من أن هذه العلامات التجارية قد تكون مملوكة لشركة محلية أو دولية أو عالمية. (Winit, Gregory, Cleveland, & Verlegh, 2014, p. 104)

تتمتع العلامات التجارية المحلية بمكانة قوية للاستجابة بشكل أفضل للاحتياجات الإقليمية، ومنع دخول العلامات التجارية العالمية إلى الأسواق، وزيادة النمو الاقتصادي في نهاية المطاف. (Vaziri, Llonch-Andreu, & Lopez-Belbeze, 2021, p. 4) ، ينظر أحياناً إلى العلامات التجارية المحلية على أنها "مدافعة" عن الاقتصادات المحلية من خلال دعم الهياكل الاقتصادية المحلية وتقليل البطالة المحلية. (Bourdin, Halkias, & Makri, 2021, p. 29)

على سبيل المثال، تعتبر Golden Tree chocolate علامة تجارية محلية شهيرة للشوكولاتة في غانا تفخر بتمثيلها الريادة العالمية لغانا كمنتج للكافو بالإضافة إلى التقاليد الثقافية للشعب الغاني، كما تؤكد على إنتاجها المحلي وملكيته، ونظراً لشعبيتها العالمية مكنت من إعادة توجيه تصرفات المستهلكين المحليين تجاه العلامات التجارية المحلية باعتبارها أقل شأناً. (Yeboah- Banin & Quaye, 2021, p. 7)

استناداً إلى Henderson (2000) العلامات التجارية المحلية القوية تظهر عادة بأربع طرق: (Kuvykaite & Mascinskiene, 2010, p. 448)

- يتم إنشاء علامة تجارية جديدة خصيصاً لسوق معين، تنتمي إلى مصنع محلي؛
- إنشاء العلامة التجارية بشكل خاص لسوق معين، تنتمي إلى مصنع أو مستثمر أجنبي؛
- يتم دفع علامة تجارية غير معروفة في الأسواق الأخرى بشكل مكثف وناجح في قنوات التوزيع المحلية لأسباب معينة؛
- علامة تجارية قديمة، ذات الصلة بإحدى الشركات المصنعة المحلية وتتمتع بسمعة إيجابية مستمرة.

ثانياً: العلامة التجارية الإقليمية (Regional Brand)

يرتبط مفهوم العلامات التجارية الإقليمية ارتباطاً وثيقاً بمصطلحي "المنطقة" و "السكان المحليين"، حيث يضمن هذا المفهوم أصل المنتج في المنطقة والتفرد فيما يتعلق بالمنطقة، وينشأ التفرد بشكل أساسي من التقاليد والمكونات المحلية والجودة الاستثنائية والمصنوعة يدوياً بالإضافة إلى سمات محددة أخرى. (ŽUFFOVÁ, BOHÁTOVÁ, & BUMBALOVÁ, 2017, p. 599)

العلامة التجارية الإقليمية هي علامة تجارية يتم استخدامها فقط في منطقة المنشأ وتضمن خصائص معينة، يتم إنشاء هذه العلامات التجارية من قبل مديري العلامات التجارية المحليين الذين يساعدون في جوهرها في إنشاء الأسواق والأماكن (STOKLASA & STARZYCZNA, 2016, p. 210)، وهي استراتيجية لزيادة القدرة التنافسية للمدن

والمحافظات والمناطق الجغرافية والبلدان بهدف غزو الأسواق الخارجية وجذب المستثمرين والسائحين والمقيمين الجدد. (Fedyunina & Panichkina, 2016, p. 6524)، إذ يعد إنشاء علامة تجارية إقليمية هو العنصر الأساسي في تعزيز القدرة التنافسية المحلية، خاصة عندما تحاول المناطق والمدن التنافس على الموارد الخارجية، باستخدام علامتها التجارية. (Alexandra, Alexandru, & Adina, 2013, p. 778)

ومنه يمكن القول أن العلامة التجارية الإقليمية تتميز بأنها ذات طابع إقليمي أي محدودة في نطاق المنطقة الخاصة أو المدينة، كما أنها تجسد المنتجات الصناعية الخاصة بتلك المنطقة. (Xiong & Wang, 2007, p. 112)

ثالثاً: العلامة التجارية العالمية (Global Brand)

تبدأ العلامات التجارية العالمية عادة كمنتجات محلية تستخدمها الشركات لتوسيع قاعدة مبيعاتها بموجب استراتيجية نمو السوق، من الناحية الاستراتيجية، من المنطقي نقل المنتجات إلى الأسواق الخارجية بعد استنفاد إمكانيات النمو في نفس أوضاع المنتج في السوق. (Pitta & Franzak, 2008, p. 64)

العلامات التجارية العالمية هي التي يمكن للمستهلكين العثور عليها تحت نفس الاسم في بلدان متعددة مع استراتيجيات تسويق متشابهة ومنسقة مركزياً، بشكل عام، هذه العلامات التجارية التي يتم تسويقها في جميع أنحاء العالم هي رموز لثقافة المستهلك العالمية، وتضم هالة من التميز تؤدي غالباً إلى مستويات أعلى من التقدير من العلامات التجارية المحلية. (Dalmoro, Pinto, Borges, & Nique, 2015, p. 722) حيث يتعرف المستهلكون على العلامات التجارية العالمية بشكل مباشر أثناء السفر الدولي أو بشكل غير مباشر من خلال التعرض لوسائل الإعلام أو الكلام الشفهي، مع ربط معلومات العلامة التجارية بالوجود الدولي. (Huaman-Ramirez, Albert, & Merunka, 2019, p. 927)

من منظور جانب العرض، تخلق العلامات التجارية العالمية وفورات الحجم، والنطاق في البحث والتطوير والتصنيع وتحديد المصادر والتسويق، من جانب الطلب، تستفيد العلامات التجارية العالمية من خلال توفرها في جميع أنحاء العالم، ووعيها وموقعها الثابت من الصورة "الفريدة" أو "الأسطورة". (Özsomer, Batra, Chattopadhyay, & Hofstede, 2012, p. 1)

تعتبر شركة Nielsen (2001) أن العلامات التجارية العالمية هي تلك التي تمتلك 5% على الأقل من المبيعات القادمة من خارج المنطقة الأصلية، وإجمالي إيرادات لا يقل عن 1 مليار دولار، بالنسبة لشركتي BusinessWeek و Interbrand العلامات العالمية هي تلك التي تمتلك أكثر من ثلث المبيعات خارج بلدهم الأصلي. (Kim, Moon, & Iacobucci, 2019, p. 3) ومثال ذلك Coca-Cola التي تعتبر علامة تجارية عالمية تعمل على تطوير الاستراتيجيات المحلية وفقاً للدول، فهي حاضرة وتعمل في أكثر من 200 دولة ولديها جذور عميقة في المجتمعات حول العالم. (JAMANKULOVA & AYHAN, 2020, p. 2479) وفي كوريا الجنوبية، أبرزت العديد من العلامات التجارية الكورية بشكل استراتيجي وجودها وشعبيتها في السوق الدولية عند التواصل مع المستهلكين في المنزل، حيث أعلنت شركة Hyundai Motors أكبر شركة لتصنيع السيارات في

كوريا، عن عالميتها في إعلاناتها التجارية الكورية باستخدام اللغة الإنجليزية مع ترجمة كورية. (Tsai, Tao, Liu, & Lee, 2020, p. 4)

يعد إنشاء العلامات التجارية الدولية أكثر تعقيدا من إنشاء العلامات التجارية الوطنية لأنه يجب مراعاة أربعة مستويات على الأقل من إنشاء العلامة التجارية: (Kuvykaite & Mascinskiene, 2010, p. 447)

- منتج ذو علامة تجارية مقابل عدم وجود علامة تجارية (منتج عام)؛
- علامة تجارية مصنعة مقابل علامة تجارية خاصة؛
- علامة تجارية واحدة مقابل علامات تجارية متعددة؛
- علامة تجارية عالمية مقابل علامة تجارية محلية.

رابعاً: العلامة التجارية الإلكترونية (Online Brand)

غيرت الإنترنت والتقنيات ذات الصلة بشكل كبير مشهد العلامات التجارية العالمية، خلال الخمسة عشر عاما الماضية، نمت العلامات التجارية عبر الإنترنت بشكل واضح لتصبح أسماء عائلية ذات قيم سوقية تصنف في قائمة أفضل 100 علامات تجارية في العالم من حيث القيمة. (Morgan-Thomas & Veloutsou, 2013, p. 21)

مع الثورة الرقمية، انتقل المستهلكون إلى الويب حيث يبحثون عن طرق للترفيه والتعلم والتواصل، في الوقت نفسه، تغير المشهد الإعلامي وأصبح المستخدمون يطالبون بمزيد من الوسائط المتعددة والمحتوى التفاعلي والشخصي. (Granata & Scozzese, 2019, p. 59) يعرف المجتمع الافتراضي على أنه تجميع للأفراد أو شركاء الأعمال الذين يتفاعلون حول مصلحة مشتركة، حيث يكون التفاعل مدعوما جزئيا على الأقل و / أو تتوسطه التكنولوجيا ويستشهد ببعض البروتوكولات أو القواعد. (MADUPU & COOLEY, 2010, p. 129)

العلامات التجارية الإلكترونية أو العلامات التجارية عبر الإنترنت هي علامات تجارية موجودة في عالم الإنترنت (الافتراضي) وتمثل عرضا (منتجات أو خدمات أو أماكن سوق) أو مؤسسة، اعتمادا على ما إذا كانت الشركة تمارس نشاطا تجاريا عبر الإنترنت أو غير متصل بالإنترنت أو كليهما. (Treiblmaier, 2006, p. 90) نظرا لأن المستهلكين يقضون المزيد والمزيد من الوقت على الإنترنت، فإن العديد من الشركات تحول المزيد من أموالها التسويقية إلى الإعلان عبر الإنترنت لبناء علاماتها التجارية أو لجذب الزوار إلى مواقع الويب الخاصة بهم. (Dodwani & Agarwal, 2017, p. 31)

احتلت العلامات التجارية الناجحة عبر الإنترنت مكانة جيدة ووجدت طرقا فريدة لتلبية احتياجات المستهلكين غير الملباة، من خلال تقديم ميزات وخدمات فريدة للمستهلكين، وتكون أفضل العلامات التجارية عبر الإنترنت قادرة على تجنب الإعلانات المكثفة أو حملات التسويق الفخمة، والاعتماد أكثر على الكلام الشفهي والدعاية. (Keller, 2013, p. 43)

ولتوفير أداة بديهية لممارسي التسويق لاستخدامها في تفكيرهم وتخطيطهم فيما يتعلق بالاستغلال الناجح للإنترنت كأداة للعلامة التجارية، قام (Simmons, 2007, pp. 547-555) بورقة بحثية تم فيها وضع الأركان الأربعة لبناء العلامة التجارية الرقمية والتي تشمل على: فهم العملاء، الاتصالات التسويقية، التفاعل مع العملاء، المحتوى. (pp. 547-555)

الفرع الرابع: أنواع العلامات التجارية حسب الهدف المعنوي والظاهري لها

تصنف العلامة التجارية حسب الهدف المعنوي والظاهري إلى الأنواع التالية:

أولاً: العلامة التجارية الشخصية (Personal Brands)

يقول سقراط: " اكتساب السمعة الطيبة هي أن تحاول أن تكون ما ترغب في الظهور به"، وهي كلمات تصف أهمية اسم العلامة التجارية الشخصية اليوم، إذ لا ينبغي اعتبارها ترفاً مخصصاً فقط ل المشاهير أو رواد الأعمال، ولكن كأمر لا بد منه لأي شخص يريد أن يعرفه الآخرون لما يفعله بشكل أفضل. (PETRUCĂ, 2016, p. 389)

من أوائل المؤلفين الذين نظروا من الناحية المفاهيمية في مسألة العلامة التجارية الشخصية كان المحاضر التحفيزي ومستشار الأعمال T. Peters في كتاب "العلامة تناديك". (Zabojnik, 2018, p. 159)، فالعلامة التجارية الشخصية هي عملية يتم من خلالها تسويق الأشخاص (على عكس الشركات أو المنتجات) كعلامات تجارية، حيث كان ينظر إليه في الأصل على أنه ينتمي إلى عالم المشاهير والقادة في الأعمال والسياسة والصناعات الترفيهية، ولكن منحت وسائل التواصل الاجتماعي الوصول إلى جميع مستخدمي الإنترنت، الذين يمكنهم الآن تسويق أنفسهم وتشكيل علامة تجارية شخصية بطريقة رخيصة وفعالة. (Blaer, Frost , & Laing , 2020, p. 3)

العلامة التجارية الشخصية هي العملية التي يتم من خلالها تسويق الأشخاص ومهنتهم كعلامات تجارية للدخول إلى سوق العمل أو الانتقال إليه. (Khedher, 2018, p. 2) والغرض منها بشكل مباشر هو إنشاء أصل وقيمة للعلامة التجارية التي تخص شخصا أو فردا معينا، وعادة ما تتطلب جهودا ودعما ماليا واسعا للترويج لخلق الوعي بالعلامة التجارية. (Karaduman, 2013, p. 465)

يجدر الإشارة إلى التفريق بين "العلامة التجارية البشرية" و "العلامة التجارية الشخصية"، فالعلامة التجارية البشرية تشير إلى "أي شخصية معروفة هي موضوع جهود الاتصالات التسويقية فهي تستخدم المشاهير التقليديين (مثل الرياضيين أو الموسيقيين المشهورين)، في حين يمكن استخدام العلامة التجارية الشخصية لوصف المشاهير الصغار، والذين هم هواة على وسائل التواصل الاجتماعي. (Jacobson, 2020, p. 716)

بشكل عام، تتضمن العلامات التجارية الشخصية جميع أنشطة الترويج الذاتي التي يشارك من خلالها الأشخاص لتوصيل قيمهم ومواردهم المتميزة بناء على قوتهم الشخصية أثناء سعيهم لاكتساب الرؤية والأرباح في الصناعة أو سوق العمل، إذ لا

اختيارهم بناء على الموهبة وحدها، ولكن بناء على عوامل أخرى مثل الألفة والإعجاب والثقة. (Waller, 2020, p. 4)

ثانيا: العلامة التجارية للبلد (Nation brand)

يؤكد خبراء العلامات التجارية عموما على أن "الدول هي بالفعل علامات تجارية فعلية، وتعرض بانتظام أصولها وخصائصها والتزاماتها لعامة الناس، سواء عن قصد أم بغير قصد". (Kaneva, 2018, p. 634)

العلامة التجارية للأمة هي مفهوم تم تربيته من مبادئ التسويق التي تم تطويرها لأول مرة بواسطة Simon Anholt في مجلة إدارة العلامات التجارية في عام 1998، حيث تناقش العلامة التجارية للأمة مدى تأثير المنتج الذي يتم تداوله بين البلدان على صورة البلد، وهو التصور العام للأمة في نظر الجمهور الدولي. (Novienthia, 2022, p. 51) إذ تعتبر مجموع تصورات الناس عن بلد ما عبر المجالات الستة للكفاءة الوطنية: الأصول الثقافية والسياسية والتجارية والبشرية وإمكانات الاستثمار والجاذبية السياحية. (Hao, Paul, Trott, Guo, & Wu, 2019, p. 3)

وتعد العلامة التجارية للأمة مفهوما تطور بسرعة في العشرين عاما الماضية، حيث لم ترتفع القدرة التنافسية على مستوى المنتجات والخدمات فحسب، ولكن أيضا بين الدول، في محاولة لجذب الاستثمار وزيادة السياحة والحصول على منصب دبلوماسي مستقر. (POP, BABA, ANYSZ, & TOHANEAN, 2020, p. 1006) فالعلامة التجارية للأمة هي العملية التي تسعى من خلالها مدينة أو منطقة أو بلد (مكان) بنشاط إلى إنشاء هوية فريدة وتنافسية لنفسها، بهدف وضعها داخليا ودوليا كسلعة وجهة للتجارة والسياحة والاستثمارات. (Odia & Isibor, p. 206) فهي تعكس صورتها في الخارج أو في بلد مستهدف باستخدام استراتيجيات العلامات التجارية الوطنية أو بدونها، حيث تخلق علامة تجارية لنفسها في الخارج سواء كانت تنوي ذلك أم لا، حيث يمكن أن تكون البلدان، وكذلك الأفراد، علامات تجارية من خلال أداء دورها على المسرح العالمي. (Mariutti & Tench, 2016, p. 4)

من خلال استضافة دورة الألعاب الأولمبية في طوكيو 2020، استغلت اليابان هذه الفرصة للبدء في إعادة بناء صورة اليابان بعد كارثة فوكوشيما النووية في عام 2011، حيث تضمنت الأولمبياد السلع الثقافية باعتبارها وسيلة للتواصل مع هوية العلامة التجارية القومية، حيث ظهرت هذه الهوية على المستوى المحلي، والمستهلكون الخارجيون. (Febrianti & Rosyida, 2022, pp. 145,146)

على الرغم من ظهور العلامة التجارية للأمة بعد فترة وجيزة من الحرب العالمية الثانية، إلا أنها ظاهرة حديثة أثبتت أنها الإطار المفضل للاتصال الاستراتيجي بين الدول، والإدارة التنافسية للموارد الملموسة وغير الملموسة (الموارد الطبيعية، والثقافة، والتاريخ، والمجتمع). (Abdalmajid, et al., 2023, p. 2)

الفرع الخامس: أنواع العلامات التجارية حسب قيمتها وتكلفتها

تصنف العلامات التجارية حسب قيمتها وتكلفتها إلى:

أولاً: العلامات التجارية للمتاجر (store brands)

العلامات التجارية للمتاجر (Store brand)، أو ما يطلق عليه أيضا العلامات التجارية الخاصة (Private labels)، علامات الموزعين (distributor's brands)، والعلامات التجارية للبائعين (seller brands)، العلامات التجارية الوسيطة (middleman brands)، والعلامات التجارية الخاصة بالتجار (retailer brands) كلها نفس المسميات تقع تحت ظل ما يسمى بالعلامة التجارية الخاصة.

هي علامات تجارية يملكها تجار التجزئة ويسوقونها، حيث شهدت العلامات التجارية الخاصة، وخاصة في منتجات البقالة نموا كبيرا في الولايات المتحدة ومناطق أخرى من العالم. (Sethuraman, 2009, p. 759) فهي عبارة عن خط إنتاج تم تجميعه بواسطة بائع تجزئة أو موزع، هناك أيضا تصور بأن العلامات التجارية للمتاجر هي مجرد علامات تجارية فرعية وأن بائع التجزئة هو المورد الوحيد للسلم. (Biķernieks, 2015, p. 286)، فعادة ما يتم استخدام علامة تجارية خاصة عندما يكون اسم الشركة المصنعة غير معروف ويكون التاجر كبيرا ومؤسسا، وبهذه الطريقة يحصل المصنعون على إمكانية اختراق أسواق غير مألوفة بمنافسة شديدة للغاية (Kuvykaite & Mascinskiene, 2010, p. 447)

تستمر العلامات التجارية للمتاجر التي أنشأها تجار التجزئة ويتحكمون فيها، في إظهار نمو هائل في قطاع البيع بالتجزئة، منذ عام 2007، زادت المبيعات السنوية من العلامات التجارية للمتاجر في محلات السوبر ماركت بمقدار 10.5 مليار دولار، بزيادة قدرها 21٪ (Ru, Shi, & Zhang, 2014, p. 1)، تمثل أيضا أكثر من 65 مليار دولار من أعمال البيع بالتجزئة الحالية وتحقق مستويات جديدة من النمو كل عام واحد، حيث من مجموع خمسة سلع تباع يوميا في المتاجر الكبرى وسلاسل الأدوية والتجار بالجملة في الولايات المتحدة هو منتج ذو علامة تجارية لمتجر. (Choi & Fredj, 2013, p. 166)، وكان نمو العلامات التجارية الخاصة في أوروبا خلال العقد الماضي مثيرا للإعجاب، إذ أن الأرقام تتحدث عن ذاتها فهم موجودون في أكثر من 90 في المائة من فئات السلع الاستهلاكية المعبأة. (Cuneo, Lopez, & Yague, 2012, p. 952)

بشكل عام، تشير العلامات الخاصة إلى العلامات التجارية التي يملكها بائع التجزئة أو الموزع والتي تباع فقط في متاجره الخاصة، على العكس من ذلك، العلامات التجارية للمصنعين هي علامات تجارية مملوكة من قبل الشركات المصنعة بغرض تسويقها. (Abril & Rodriguez-Cánovas, 2016, p. 168)

ثانيا: العلامات التجارية الفاخرة (luxury Brand)

عندما نتحدث عن صناعة العلامات التجارية الفاخرة، فإننا نشير إلى مجموعة حصرية من العلامات التجارية عبر قطاعات مختلفة من المنتجات التي تتميز عن البقية من خلال قدرتها على نقل عناصر معينة من خصائص الفخامة التي يتصورها المستهلك. (Seo & Buchanan-Oliver, 2015, p. 83)

تعرف المنتجات الفاخرة عموما على أنها: "سلع استهلاكية ذات خصائص فريدة ونادرة تتجاوز احتياجات بقاء الناس وتطورهم"، والتي تعرف أيضا باسم الأشياء غير الأساسية، من الناحية الاقتصادية، هو منتج ذو أعلى علاقة قيمة، جودة، أو يمكن فهمه على أنه شيء غير ملموس مميز وذو قيمة عالية. (Wei, 2022, p. 276)

في السنوات الأخيرة، شهد السوق العالمي للمنتجات الفاخرة نموا كبيرا وصل إلى 317.5 مليار يورو في عام 2015 من 153 مليار يورو في عام 2009. (Boisvert & Ashill, 2018, p. 2) فهي تحتاج إلى تقديم منتجات فاخرة، بدونها من المستحيل تحقيق صورتها الفاخرة، ومع ذلك، فإن مجموعتها لا تتكون بالضرورة من المنتجات الفاخرة فقط، على سبيل المثال، تقدم مرسيدس سيارات فاخرة مثل S-class والسيارات غير الفاخرة مثل الفئة A-class. (Heine, 2012, p. 63)

يمكن القول أن العلامة التجارية الفاخرة هي منتج أو خدمة ذات علامة تجارية يراها المستهلكون على أنها: (Ko, Costello, & Taylor, 2017, p. 2)

- عالية الجودة؛

- تقدم قيمة حقيقية من خلال الفوائد المرغوبة، سواء كانت وظيفية أو عاطفية؛

- لديها صورة مرموقة داخل السوق مبنية على صفات مثل الحرفية أو جودة الخدمة؛

- تستحق الحصول على سعر أعلى؛

- قادرة على إلهام علاقة عميقة أو صدى مع المستهلك.

وفيما يلي أهم 10 علامات تجارية فاخرة لسنة 2023 حسب موقع براند فايننس:

الصورة (1-8): أشهر 10 علامات تجارية فاخرة لعام 2023.

1 ← 1 PORSCHE USD36.8 bn +9%	2 ← 2 LOUIS VUITTON USD26.3 bn +12%	3 ↑ 4 CHANEL USD19.4 bn +27%	4 ↓ 3 GUCCI USD17.8 bn -1%	5 ← 5 HERMÈS PARIS USD14.2 bn +5%
6 ↑ 7 DIOR USD13.2 bn +46%	7 ↓ 6 Cartier USD12.5 bn +1%	8 ← 8 ROLEX USD10.7 bn +28%	9 ↑ 11 TIFFANY & CO. USD7.4 bn +10%	10 ↓ 9 FERRARI USD7.4 bn -8%

المصدر: (Brand Finance, 2023)

ثالثا: العلامة التجارية ذات الإصدار المحدود (limited-edition)

يعتمد المنطق الكامن وراء المنتجات محدودة الإصدار على المبدأ الاقتصادي الأساسي "الندرة تزيد الطلب"، إذ يعد تقديم المنتجات لفترة محدودة طريقة رائعة لإيصال الرسالة "اشتر بينما لا يزالون هنا" و "اشتر عندما تتاح لك الفرصة". (Köse & Çizer, 2021, p. 27)

قامت العديد من العلامات التجارية الفاخرة بتطبيق إصدار محدود من المنتجات (LE) لأن المستهلكين يعتقدون أن المنتجات النادرة ذات جودة وقيمة أفضل، علاوة على ذلك، فإن امتلاك منتج محدود يسمح لمستهلكي السلع الفاخرة بالإشارة إلى تفردهم و ثروتهم ومكانتهم العالية. (Shin, Eastman, & Mothersbaugh, 2017, p. 59)

في الماضي، كانت منتجات الإصدار المحدود مقصورة على المتحمسين فقط في مجالات خاصة مثل السيارات ذات العلامات التجارية الفاخرة، ومع تزايد الطلب على تعبير المستهلكين عن أنفسهم مؤخرا، يتم إنفاق هذه العناصر على السلع المنزلية العادية. (Chae, Kim, Lee, & Park, 2020, p. 1) وقد أطلقت شركة H&M، وهي شركة بيع تجزئة شهيرة للملابس، إصدارا محدودا من مجموعة Stella McCartney التي بيعت في غضون ساعات مستوحاة من المعاطف المربوطة يدويا التي صنعها مكارتي سابقا، كما ازدهرت جاذبية الندرة لفترة طويلة في العلامات التجارية الفاخرة مثل Louis Vuitton و Hermès، إذ أنهم يصنعون حقائب لطبعات خاصة و التي تكون بالنساء على استعداد للذهاب إلى قوائم الانتظار للحصول عليها. (Ha, 2021, p. 2) احتفلت BMW بمرور 40 عاما على (seven series) السلسلة السبع من خلال تقديم

إصدار خاص مع ميزات اللون والتصميم الخاصة، والتي تم بيعها فقط في مصنع BMW Dingolfing. (Dörnyei, 2020, p. 618)

المطلب الثالث: أشكال العلامات التجارية

لتوليد استجابات المستهلك المواتية، يعتمد كل من تجار التجزئة والمصنعين بشكل متزايد على التسويق متعدد الحواس، مما يعرض المستهلكين بشكل مقصود لمحفزات حسية متعددة في نقطة البيع (Fürst, Pecornik, & Binder, 2020, p. 1). وفي مفهوم العلامة التجارية هناك ما يسميه البعض "المنطق العاطفي" الذي يشير إلى الجانب المعرفي للناس، في الواقع، البشر عقلانيون ولكنهم أيضا عاطفيون ومتعطشون للمتعة بمعنى أنه يمكنهم اتخاذ خيارات بناء على مشاعرهم، ويمكنهم اختيار علامة تجارية وفقا لشخصيتها وقيمها والتجربة التي يعيشونها. (Singhal & Khare, 2015, p. 4)

عرفت جمعية التسويق الأمريكية (AMA) التسويق الحسي بأنه: "أسلوب تسويقي يهدف إلى إغواء المستهلك باستخدام حواسه للتأثير على مشاعره وسلوكه". (Shaed, Chik, Aini, & Nongchik, 2015, p. 37). فالعلامة التجارية الحسية هي نوع من التسويق يجذب جميع الحواس (البصر، الشم، اللمس، الصوت، الذوق)، حيث تعد العلامة التجارية الحسية واحدة من أهم أدوات التسويق التي تستخدمها أفضل الشركات الناجحة مثل Apple و Starbucks. (Rupini & Nandagopal, 2015, p. 14)

تدعم تجربة العلامة التجارية متعددة الحواس إنشاء القيمة الفردية وتشير إلى كيفية تفاعل الأفراد عندما تتفاعل الشركة، وتدعم عمليات الشراء والاستهلاك من خلال إشراك الحواس البشرية الخمس في توليد قيمة العملاء والتجارب والعلامة التجارية كصورة. (Hultén, 2011, p. 259) تركز العلامات التجارية الرائدة على جميع جوانب تجربة العلامة التجارية متعددة الحواس، في عالم فيراري الذي افتتح مؤخرا في أبوظبي، الزوار مدعوون لتجربة الانغماس متعدد الحواس في مشاهد وأصوات وروائح تراث فيراري الإيطالي وركوب الخيل التي تحاكي سباقات Formula 1. (Rupini & Nandagopal, 2015, p. 17)

الفرع الأول: العلامات المرئية (Visual)

الرؤية حتى الآن هي المجال الحسي الأكثر دراسة في أبحاث المستهلك، إذ تعتبر الألوان والأشكال هي الطريقة الأولى للتعريف والتمايز، ويعد اختيار الألوان والأشكال في مفهوم المنتج، وتخطيط نقطة البيع، وتحقيق حملة الترويج من العوامل الرئيسية للنجاح (أو الفشل) وهي مفهومة جيدا من قبل المسوقين. (Rathee & Rajain, 2017, p. 125)

ترتبط العديد من العلامات التجارية بلون معين، ثم يتم حفظها بسهولة أكبر من قبل العملاء، كوكا كولا حمراء، كوداك صفراء، وكنتاكي فرايد تشيكن باللونين الأحمر والأبيض، حيث يمكن التعرف على الشركة على الرغم من عدم رؤية العميل للاسم. (Randhir, 2016, p. 279)، ويعد اختيار اللون أمرا مهما في بيئة المتجر أو لعرض منتج ما في جذب الانتباه، ولكن

بشكل خاص فيما يتعلق بالمشاعر التي يمكن أن تثيرها تجاه العلامة التجارية. (Hultén, 2013, p. 20). وتصورات تأثير الألوان تختلف عبر الثقافات، على سبيل المثال، عادة ما يرتبط اللون الأزرق والأخضر والأبيض بمشاعر الهدوء واللفظ والسكينة، ومع ذلك، قد يعتقد العملاء في أستراليا أنها ممتعة بينما قد يشعر العملاء في هونغ كونغ بمؤثر الجمال عبر هاته الألوان. (Nghiem-Phú, 2017, p. 8)

ترتبط العديد من العلامات التجارية بألوان محددة، على سبيل المثال، ميلكا لونها أرجواني، وكوكا كولا حمراء، والخطوط الجوية التركية لونها أزرق داكن، حيث يتم تذكير المستهلكين بهذه المنتجات أو العلامات التجارية من خلال الألوان حتى لو لم يروا العلامة التجارية نفسها، وإلى جانب ذلك، كل لون يثير مشاعر مختلفة. (Erenkol & Merve, 2015, p. 6) فيما يلي جدول يوضح المشاعر التي تثيرها الألوان في العلامات التجارية.

الجدول (1-4): المشاعر التي تثيرها الألوان.

اللون	التصور	مثال العلامات التجارية
الأحمر	قوي وخطير ومثير ودافئ	Coca Cola, Nestle
الأخضر	شغوف، منفتح، بارد وهادئ، طبيعي	Garanti Bank
الأزرق	هادئ، حزين، محترم، متسلط	Nivea
الأسود	بارد، مرموق، راقئ	Eti Negro
الأصفر	الرفاهية والثروة	Gold Card
البرتقالي	دافئ وطبيعي وصادق	Advantage Card (HSBC)
البنفسجي	النبل، إمبراطورية	Milka
الشفاف	نظيف وصادق نقي	Palmolive Shower Gel

المصدر: (Erenkol & Merve, 2015)

الفرع الثاني: العلامات الصوتية، السمعية (Auditory)

غالباً ما يستخدم الصوت كاستراتيجية لتعزيز هوية العلامة التجارية في الترويج، حيث يمكن للصوت بناء اسم علامة تجارية مميز عند تنفيذه بشكل صحيح، ويمكن أن يؤثر الصوت على قراراتنا وتعليقاتنا على السلع والخدمات، كما يمكن أن يؤثر الصوت على سلوكنا الشرائي. (Ikwundu, 2021, p. 16)

يعرف موقع Yourdictionary.com السمع بأنه شيء مرتبط بالصوت، حيث أن البيئة السمعية يمكن أن تكون غير لفظية، بيئة تهيمن فيها الضوضاء الجسدية، أو لفظية، حيث تهيمن الكلمات والدلالات، لذلك، هناك عدة أنواع من الأصوات سواء كانت ممتعة للأذنين أو غير ممتعة بغض النظر عن نوعها. (Darlington, 2022, p. 116)

تنقسم الأصوات إلى قسمين: موسيقية وأخرى غير موسيقية، أما الأولى فتشمل الأصوات التي تكون غاية تأليفها من أجل الاستماع إليها، في حين أن الأصوات غير الموسيقية تتضمن-في الغالب-أصوات في الطبيعة (مثل صوت الرعد أو صوت خرير الماء وغيرها) أو قد تكون ناتجة عن أفعال يقوم بها الإنسان (مثل صوت طرق المطرقة أو صوت جرس الباب). (عبيده، 2022، صفحة 417) وهناك أصوات توقيع من منتجات مثل صوت شريحة Intel Pentium التي يسمعها المرء في كل مرة يبدأ فيها تشغيل جهاز كمبيوتر أو أصوات هواتف Motorola أو Verizon المحمولة، الأهم من ذلك أنه حتى عندما يقرأ المرء كلمة ما يسمع المرء الكلمة أيضا -إذا كانت اللغة لفظية بطبيعتها (Krishna, 2012, p. 340)

الفرع الثالث: علامات الرائحة (Olfactory)

تشير الرائحة إلى "الانطباع المحدد الذي تنتجه بعض الكيانات عند حاسة الشم من خلال أبخرتها المتطايرة" (Errajaa, Daucé, & Legohérel, 2020, p. 2).

يرتبط التسويق عبر حاسة الشم ارتباطا وثيقا بإثارة مشاعر العميل لأن الروائح تحفز أجزاء معينة من المخ مسؤولة عن بناء وتحفيز العواطف والذكريات، ويمكن للأنف البشري التعرف على 10000 رائحة وتذكرها وربطها بالمنتج، بما يوفر المناخ الإيجابي المحفز لجذب انتباه الأشخاص إلى العلامة التجارية. (ريهام و رعدة، 2022، صفحة 1981)، فالعملاء يمكنهم إغلاق أعينهم، وتغطية أذنيهم، وعدم الاتصال بهم ورفض التدوق، ولكن الرائحة هي جزء من الهواء الذي يتنفسه، فقد ذكر أن حاسة الشم تولد ما يصل إلى 75 بالمائة من عواطفنا وذكرياتنا مع المنتج. (Ali & Ahmed, 2019, p. 118)

أفضل مثال يمكن أن يكون هو مقهى ستاربكس، فقد بدأوا في تجميع حبوب البن داخل المتاجر بدلا من الاستعانة بمصادر خارجية للعملية. (Randhir, 2016, p. 280) وتشير العديد من الدراسات التي أجراها معهد Sense of Smell Institute (SOSI)، وهو قسم تابع لمؤسسة Fragrance Foundation غير الربحية، إلى أنه في حين أن البشر لا يستطيعون تذكر سوى 50٪ من الأشياء التي رأوها بعد مرور ثلاثة أعوام، أشهر، في حالة الروائح، يصل معدل استرجاعها إلى 65٪ حتى بعد مرور عام. (Jiménez-Marín, Alvarado, & González-Oñate, 2022, p. 4) فالعطور في مراكز التسوق ورائحة المنتجات تؤثر على صحة المستهلك وتخلق جوا إيجابيا، ويمكن أن يكون للعطر تأثير إيجابي على ولاء العملاء للمنتج. (Hoang & Tučková, 2021, p. 4)

ومع ذلك، قد تختلف تأثيرات الروائح باختلاف الثقافات، في حين أن الأوروبيين والأمريكيين قد يعتبرون رائحة الشموع مؤشرا على السعادة، فإن أفراد شرق آسيا والصينيين قد يعتبرون رائحة الأعشاب كمحفز لنفس الشعور. (Nghiêm-Phú, 2017, p. 9)

الفرع الرابع: علامات التذوق (Gustatory)

أول صورة تتبادر إلى أذهان الناس عند الحديث عن الذوق هي الفم، فهذا العضو يقوم بالفعل باكتشاف وتحديد ما نأكله وذلك بفضل العديد من مستقبلات التذوق (تسمى براعم التذوق) الموجودة على اللسان، حيث تنتشر هذه البراعم على كامل سطح اللسان، إذ تتكون من 50 إلى 100 خلية طعم لكل منها. (Farhadi, Slambolchi, & Alhosseini, 2017, p. 105)

تعتبر حاسة التذوق واحدة من بين الحواس الأكثر صعوبة في استخدامها لخلق هوية مميزة للعلامات التجارية، إلا أن العديد من العلامات ذات الصلة بالمواد الغذائية على وجه التحديد تمكنت من خلق هوية مميزة عن طريق الانفراد في إكساب منتجاتها طعما مميزا. (النجار، أحمد، و عبد الحميد، 2022، صفحة 109) في حالة استهلاك الغذاء، تشير الدراسات الاستقصائية إلى أن المستهلكين يشرحون أن اختيارهم يتأثر في الغالب بمذاق المنتج أو خصائصه الغذائية، وليس بمؤشرات خارجية مثل العلامة التجارية أو العبوة. (Fornerino & d'Hauteville, 2010, p. 34)

كوكو كولا هي واحدة من العلامات التجارية التي خلقت هوية فريدة من خلال مذاقها، باسكن روبنز هي سلسلة الآيس كريم العالمية الشهيرة التي ابتكرت هوية من خلال تقديم 31 نكهة من الآيس كريم بمذاق متنوع، ابتكرت كوجيت أيضا أنواعا مختلفة بذوق مميز. (Nair, 2013, p. 227)

الفرع الخامس: علامات اللمس (Tactile)

يشير مصطلح Haptics إلى حاسة اللمس (تأتي من الكلمة اليونانية haptikos التي تعني "أنا ألتصق، أتطرق")، حيث تحتوي بشرتنا على أكثر من 4,000,000 من المستقبلات الحسية التي يمكن التلاعب بها بسهولة من خلال المواد والوزن والنعومة والراحة التي يوفرها المنتج. (HUSSAIN , 2014, p. 50)

أثبتت الأبحاث أن المستهلكين يجنون تقييم المنتجات وجمع المعلومات عنها من خلال اللمس، كما تم اقتراح لتجار التجزئة السماح للمستهلكين بلمس المنتجات والتفاعل معها، كما أظهرت الدراسات أيضا أن المستهلكين يفضلون بيئات المتاجر التي تسمح لهم بفحص المنتجات جسديا والاتقاط، واللمس، والاختيار من بين المنتجات المعروضة. (Hultén, 2012, p. 276) الجدول الموالي يوضح مصدر المستشعرات والأحاسيس والتعبيرات الحسية التي يحس بها العميل والتي تولدها العلامات التجارية.

الجدول (1-5): مصدر المستشعرات والأحاسيس والتعبيرات الحسية.

نوع المستشعر	الأحاسيس	التعبيرات الحسية
مستشعر الرائحة	الغلاف الجوي	تطابق المنتج وكثافته مع: الشعور الجسدي، الإعلان (الدعاية)، موضوع رائحة العلامة التجارية، ورائحة المميزة.
مستشعر الصوت	سمعي	الأغنية، الصوت، الموسيقى، الغلاف الجوي، الانتباه، موضوع صوت التوقيع، وصوت العلامة التجارية.
مستشعر البصر	التصميم المرئي	التعبئة، التغليف، الأسلوب، اللون، الضوء، الجرافيك، الخارجية والداخلية.
مستشعر الطعم	تذوق الطعام	التفاعل، تكافل وتأزر الاسم، العرض ومعرفة البيئة، ونمط الحياة، والبهجة.
استشعار تعمل باللمس	اللمس	درجة الحرارة، المواد، السطح، الوزن الشكل، والفتات.

المصدر: (Rupini & Nandagopal , 2015, p. 3)

المبحث الثالث: محفظة العلامة التجارية

تم اقتراح نظرية المحفظة في الأصل في الاقتصاد كوسيلة لتعظيم الاستثمار المالي، والهدف من المحفظة المالية هو تقليل المخاطر بين المشاريع المستثمرة، وبالمثل، في محافظ العلامات التجارية تستثمر الشركات في مجموعة من العلامات التجارية التي تستهدف الأسواق المختلفة... من أجل تقليل المخاطر وتقليل تأثير تراجع السوق المعين وتعزيز العوائد طويلة الأجل. (Wang & Chung, 2015, pp. 563-564)، حيث تعمل العديد من الشركات في أسواق منتجات متعددة، وللبحث عن فرص لتوسيع محفظة منتجاتها تستخدم بعض الشركات الأخرى علامات تجارية جديدة عندما تدخل أسواق منتجات جديدة، على الرغم من أنها تمتلك علامات تجارية قوية حالية. (Yua, 2020, p. 1)

المطلب الأول: مفهوم محفظة العلامة التجارية

تعتبر نظرية إدارة المحفظة مشتقة من المجال المالي، حيث لا يكون هدف المستثمرين هو تعظيم الربح، لأن تعظيم الربح قد ينطوي على مستويات غير مقبولة من المخاطر، في الواقع، تنص نظرية المحفظة الحديثة على أن هدف المستثمر هو تعظيم العائد وتقليل المخاطر (Chailan, 2010, p. 75)

يقول Dawar (2004) "العلامات التجارية ليست نجومًا بل أعضاء في فريق" (Chailan, 2008, pp. 254,255)

تميل العديد من المنظمات إلى تضمين أكثر من علامة تجارية واحدة باسمها، إما من منتجاتها أو من منتجات المنظمات الأخرى، وقد يكون هذا الأمر جزءاً من استراتيجيات المنظمات، أو قد يكون نتيجة لفرصة اكتساب من قبل المنظمة تمكنت من الاستيلاء على حصة سوقية أعلى. (Al-Raggad, Hashem, & Al-Raqqad, 2023, p. 21)

عرف (AAKER, 2004) محفظة العلامة التجارية على أنها: "جميع العلامات التجارية التي تديرها الشركة، بما في ذلك العلامات التجارية الرئيسية، العلامات المؤيدة، والعلامات التجارية الفرعية، والعلامات التجارية المختلفة، والعلامات التجارية المشتركة...." (p. 28)

أما (Åsberg, 2015) فقد عرفها على أنها: "حافضة لمجموعة من العلامات التجارية التي تعمل معاً لتحقيق هدف مشترك عادة ما يكون هذا الهدف ربحاً للشركات" (p. 611)

كما تشير محفظة العلامات التجارية إلى مجموعة من العلامات التجارية التي يلعب كل منها دوراً في توصيل عروض الشركة إلى السوق.... وتسهيل تنفيذ استراتيجية أعمال الشركة، إذ أنها أداة لقياس المساهمة التجارية لكل علامة تجارية ومقارنة دورها التجاري فيما يتعلق بالكيانات الأخرى في المحفظة. (Åsberg, 2018, p. 3)

تهدف محافظ العلامات التجارية بشكل عام إلى زيادة المكاسب وتقليل المخاطر، وذلك في المقام الأول من خلال الاحتفاظ بعلامات تجارية لها معنى وقيمة للمستهلكين، وغالباً ما تبحث محافظ العلامات التجارية عن شرائح مستهلكين جديدة، وتوازن بين النجاحات والفشل، وتستكشف أوجه التآزر. (Koschmann, 2019, p. 95)

ويمكن القول أن محفظة العلامة التجارية هي عبارة عن: "سلة يتم فيها وضع مزيج من العلامات التجارية المختلفة لاختراق الأسواق، وذلك اعتماداً على الاستراتيجية المثلى التي تراها الشركة مناسبة لها، من أجل تقليل المخاطر، وزيادة العوائد".

المطلب الثاني: أسباب اللجوء لمحفظة العلامة التجارية

بسبب العولمة وعمليات الاستحواذ التي قامت بها التكتلات الدولية، شهد أواخر القرن العشرين ولادة "المحافظ الفائقة" حيث تنافست مئات العلامات التجارية على الاهتمام والموارد لإرضاء الأسواق المحلية وشرائح المستهلكين. (ÅSBERG, 2019, p. 19)

يواجه المسوقون اليوم ضغوطاً شديدة لتحقيق النمو في عصر تشتت فيه احتياجات العملاء، من المفهوم أنهم غالباً ما يتفاعلون من خلال توسيع عروض علامتهم التجارية بدلاً من تشذيبها. (Stephen , Carlotti , Coe, & Perrey, 2000, p. 27) وتعتبر الفرصة الحقيقية في محفظة العلامات التجارية هي جعل النطاق بأكمله يعمل بشكل جماعي بالطريقة المثلى (Chailan, 2010, p. 75) و يعد دمج العلامات التجارية داخل المحفظة عاملاً أساسياً لتطوير العديد من الشركات ونموها وإدارة المخاطر. (Chailan, 2008, p. 255) وتتمثل إحدى الفوائد الرئيسية لاستراتيجية محفظة العلامات التجارية المدارة

جيدا في توفير رابط منتجات الشركة لتصورات المستهلكين الإجمالية عن الشركة " (Kral, Janoskova, & Durana, 2019, p. 33)

من الأسباب الرئيسية لتشكيل محافظ العلامات التجارية هي التوسع في مختلف المواقع الجغرافية والقطاعات، وتنويع المخاطر المالية، وتحقيق وفورات الحجم، وتعزيز الفعالية والكفاءة في التسويق والعمليات، وخفض التكاليف الإجمالية لرأس المال. (Kwun, 2010, p. 180) إذ لا تسمح علامة تجارية واحدة بالتغطية الشاملة للسوق بأكمله، خاصة إذا كان السوق متميزا بشكل كبير، وإذا كانت الشركة ترغب في زيادة حصتها في السوق، فيجب عليها اختيار استراتيجية متعددة العلامات التجارية لبناء محفظة علامتها التجارية الخاصة. (Kral, Janoskova, & Durana, 2019, p. 32) في حين تسمح العلامات التجارية المتعددة بتغطية أفضل للسوق لأنها تمكن الشركة من تلبية احتياجات الأسواق المجزأة، إذ لا يمكن استهداف علامة تجارية واحدة في عدد من مستويات الجودة المختلفة دون المخاطرة بالإضرار بمويتها. (Bakker, 2013, p. 15)

تتيح محافظ العلامات التجارية تتابع النمو من خلال الوصول إلى قطاعات مختلفة من العملاء والأسواق الجديدة واستهدافها، وتسمح باستراتيجيات متوازنة للشركات، من خلال موازنة نجاح أو فشل علامة تجارية بأخرى وتوفير المرونة. (Brandão & Sousa, 2020, p. 184) كما تعمل سياسات العلامات التجارية المتعددة كحاجز دخول السوق أمام المنافسين من خلال تقديم نطاق كامل للتجارة، مع علامة تجارية لكل قطاع من قطاعات السوق، ويمارس هذا على نطاق واسع في السوق المحلي حيث تقدم شركات مثل Coca-Cola لمطاعم الوجبات السريعة مجموعة كاملة من المشروبات الغازية. (Bakker, 2015, p. 15)

من منظور إداري، تعتبر قرارات حافظة المنتجات والعلامات التجارية حاسمة بشكل خاص لشركات العلامات التجارية المتعددة، والمنتجات المتعددة العاملة في الصناعات المبتكرة والتنافسية، إذ تعد صناعة السيارات في الولايات المتحدة مثالا ممتازا مع 18 شركة مصنعة للسيارات (مثل Ford Motor و Tesla و Toyota Motor corporation) و 39 علامة تجارية أم (Lincoln و Lexus و Chevrolet). (Kirca, Randhawa, Talay, & Akdeniz, 2019, p. 2)

لا تؤدي الملكية الوحيدة للعلامات التجارية حتما إلى النجاح، ولا تتقدم العلامات التجارية في حد ذاتها بنجاح خلال كل مرحلة من مراحل دورة حياتها، ولضمان النجاح على المدى الطويل، يجب على الشركات تشغيل مجموعة مناسبة من العلامات التجارية الناجحة مع احتمالات النجاح في المستقبل. (Bakker, Haas, & Raabe, 2014, p. 2)

يمكن القول أنه في ظل المنافسة الشديدة التي نشهدها اليوم، تشكل محفظة العلامات التجارية أهمية بالغة بالنسبة للشركات لتلبية احتياجات العملاء المتنوعة وتعزيز النمو. ومن خلال دمج العديد من العلامات التجارية، تستطيع الشركات تعظيم التأزر وتحسين تغطية السوق وتوزيع المخاطر المالية. ويتيح هذا النهج المتعدد العلامات التجارية الوصول المستهدف إلى شرائح ومناطق مختلفة من العملاء، مما يعزز حصة السوق. بالإضافة إلى ذلك، تعمل محفظة العلامات التجارية المنظمة بشكل جيد على تعزيز

الكفاءة التشغيلية والتسويق الفعال مع خلق حواجز ضد المنافسين. وفي نهاية المطاف، تشكل محفظة العلامات التجارية المتنوعة والمتوافقة استراتيجيا ضرورة أساسية لتحقيق النجاح على المدى الطويل، مما يسمح للشركات بالتكيف مع ديناميكيات السوق المتطورة وتفضيلات المستهلكين طوال دورة حياة كل علامة تجارية.

المطلب الثالث: استراتيجيات محفظة العلامة التجارية

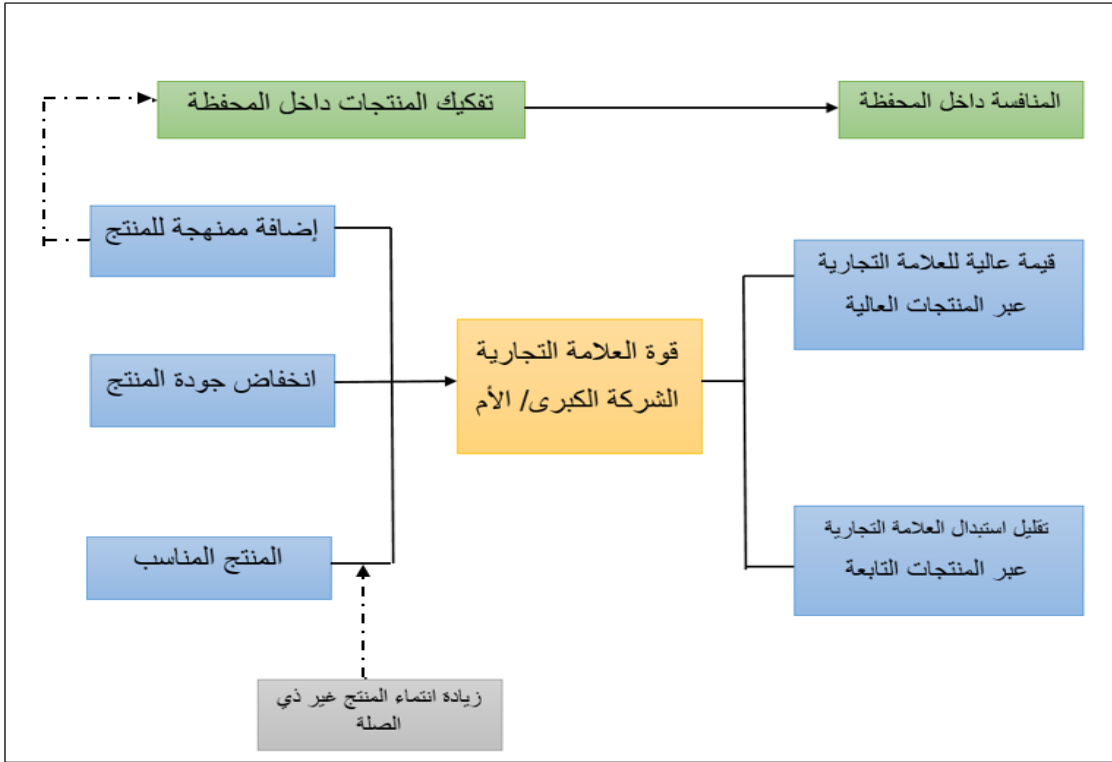
أصبحت استراتيجيات محفظة العلامات التجارية مجال اهتمام متزايد في عالم الأعمال حيث كان الاتجاه الطبيعي أثناء نمو الشركات هو إضافة علامات تجارية جديدة إلى محافظهم لتلبية متطلبات الأسواق المجزأة بشكل أفضل أو اختراق قنوات التوزيع الجديدة (Brandão, Sousa, & Rodrigues, 2020, p. 184).

الفرع الأول: البيت ذو العلامات التجارية (Branded House)

البيت ذو العلامات التجارية عبارة عن استراتيجية يتم فيها بيع أكثر من منتجات شركة واحدة تحت مظلة اسم/ علامة تجارية واحدة، هذا النهج هو الأمثل إذا كانت العلامة التجارية و/أو الشركة الرئيسية تريد مزيدا من التحكم في إنتاج المنتج النهائي وتوزيعه وتكلفته. (DEARTH, 2022) في هذه الاستراتيجية، يتم تجميع جميع المنتجات والخدمات تحت سقف واحد، وهو نوع من المنازل ذات العلامات التجارية حيث يتم تحقيق التأزر من خلال وضع جميع الموارد خلف كيان واحد (ÅSBERG, 2019, p. 15)

تسمى أيضا محفظة العلامة التجارية الأحادية (mono-brand portfolio)، وتستخدم هذه الاستراتيجية من قبل الشركات التي تستخدم أسماء العلامات التجارية الخاصة بها في جميع منتجاتها، والفوائد المرتبطة بهذه الاستراتيجية هي زيادة الوعي والمعرفة بالعلامة التجارية، وتقليل نفقات التسويق والإعلان بسبب إطفاء التكلفة عبر محفظة العلامة التجارية، والتأثير غير المباشر الإيجابي (Junior, 2018, p. 3)، ويتم اتباع الاستراتيجية الهيكلية للبيت ذي العلامات التجارية لتحقيق هدفين عامين: الحد من المخاطر المتصورة وتأكيد الجودة للعلامة التجارية الموسعة. (Barua & Ioanid, 2016, p. 162) فيما يلي شكل يوضح استراتيجية قوة المنزل الذي العلامات التجارية:

الشكل (1-5): تحديد قوة المنزل ذو العلامات التجارية.



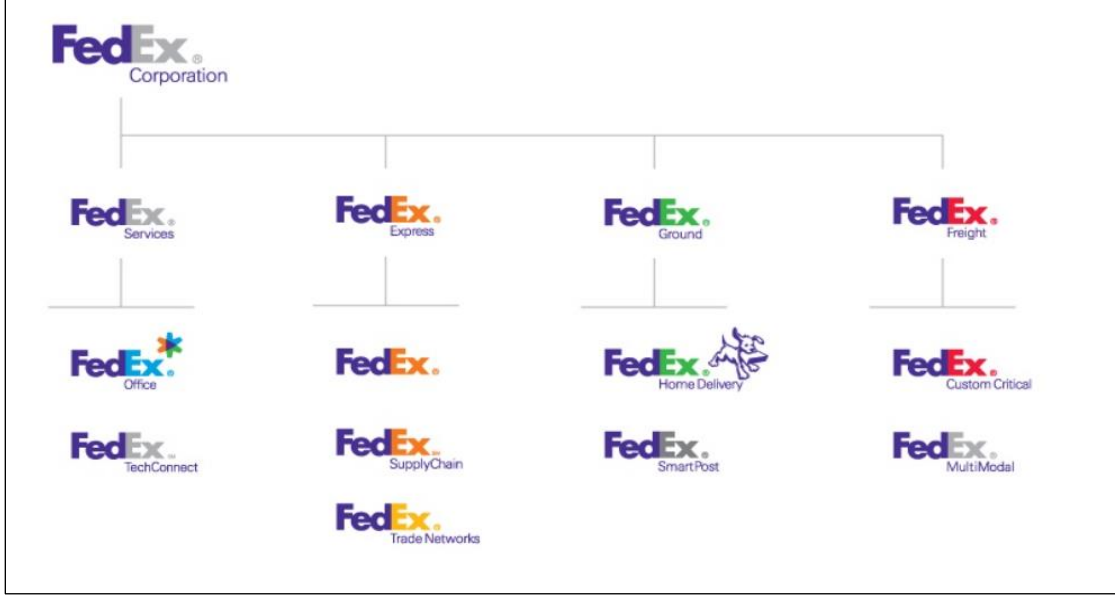
المصدر: (Sarkar, 2019, p. 223)

يشير النموذج الوارد في الشكل أعلاه أنه يكون هناك انخفاض في خطر التفكيك بين العلامات التجارية في إعداد منزل ذي علامة تجارية، حيث توجد علامة تجارية مهيمنة واحدة، وذلك لأن عدم وجود علامات تجارية متعددة تحت نفس المظلة يزيل المنافسة بين العلامات التجارية داخل المحفظة. ومن خلال فهم وإدارة العوامل الممثلة في النموذج، يمكن للمؤسسات تحقيق نتائج المحفظة المرغوبة لمنزلها ذي العلامة التجارية. يتضمن ذلك الحفاظ على قوة العلامة التجارية وتماسكها وتجنب النزاعات التي قد تنشأ في سيناريو محفظة متعددة العلامات التجارية. كما يمكن أن يؤدي غياب التفكيك بين العلامات التجارية في منزل يحمل علامة تجارية إلى وضع أكثر وضوحاً للعلامة التجارية، وولاء أقوى، واستراتيجية أكثر تركيزاً، حيث لا تضعف هوية العلامة التجارية الفريدة بسبب المنافسة الداخلية. ويجدر الإشارة أن كل سهم غير منقط يشير إلى التأثير الإيجابي للحدث أو العامل السابق على النتيجة، مما يشير إلى تأثير إيجابي على قوة المنزل ذي العلامة التجارية. على العكس من ذلك، يمثل السهم المنقط في النموذج تأثيراً سلبياً، مما يشير إلى العوامل التي قد يكون لها تأثير سلبي على قوة المنزل ذي العلامة التجارية.

تعتبر شركة فيدكس من بين الأمثلة الفعلية عن استراتيجية البيت ذو العلامات التجارية، فهي تمتلك عدة علامات فرعية مرتبطة ببعضها البعض: Fedex Ground، Fedex freight، Fedex Services، Fedex Logistics، Fedex Office، Dataworks Fedex Express، وتنعكس هاته العلامات الفرعية العلامة الأساسية للعلامة الأم، حيث أنه

عندما تصادف أي واحدة منها فستعرف أنها جزء من شركة فيدكس لأنها لا تختلف عن الشركة الأم، فهي تختلف فقط في هوية وتعريف هاته الشركة وفي اللون أيضا، لكن في النهاية سرعان ما ستتعرف عليها أنها تابعة للشركة الأم.

الشكل (1-6): محفظة العلامة التجارية لشركة فيدكس.



المصدر: (Smith, 2020)

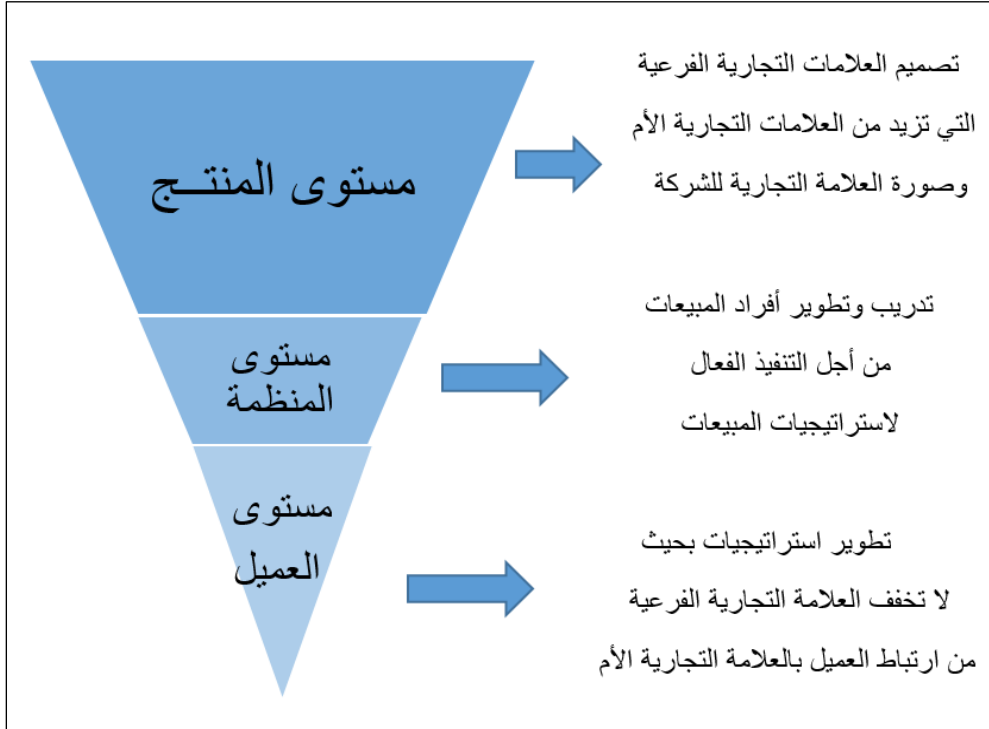
الفرع الثاني: العلامات التجارية الفرعية (Sub-Branding)

تم تعريف العلامات التجارية الفرعية على أنها: "علامات تجارية مرتبطة بعلامة تجارية رئيسية تعمل على زيادة أو تعديل ارتباطات تلك العلامة التجارية الرئيسية" (Wang & Chung, 2015, p. 566)، حيث يمكن أن تساعد العلامات التجارية الفرعية العلامات التجارية الأم على التوسع في الفئات غير المتشابهة.... فتقديم علامة تجارية فرعية يقلل من مخاطر الفشل، كما أنه يقلل من تكلفة إدخال علامة تجارية جديدة لأنها مرتبطة بالعلامة التجارية الأم. (Rakesh & Ranga Raju, 2021, p. 15) ووفقا ل (Rahman & Areni, 2009) يجب أن تمتلك العلامة التجارية الفرعية الخصائص التالية: (3 p.)

- أن تنقل العلامة التجارية الفرعية اسم الشركة الأم أو الشركة بطريقة ما وتسهل الوصول إلى ارتباطات العلامة التجارية الأم ككل؛
- أن يكون للعلامة التجارية الفرعية هوية تختلف عن هوية علامتها التجارية الأم، وكذلك عن هويات العلامات التجارية الفرعية الأخرى، مما يسمح بإنشاء ارتباطات محددة للعلامة التجارية على مستوى العلامة التجارية الفرعية المستهدفة، ربما عن طريق تعديل الهوية و / أو عن طريق تغيير الارتباطات؛
- أن تكون العلامة التجارية الفرعية قابلة للتحديد وجذابة للسوق المستهدف.

الشكل الموالي يوضح أهم مستويات استراتيجية العلامات التجارية الفرعية، وما يتم عمله ضمن كل مستوى:

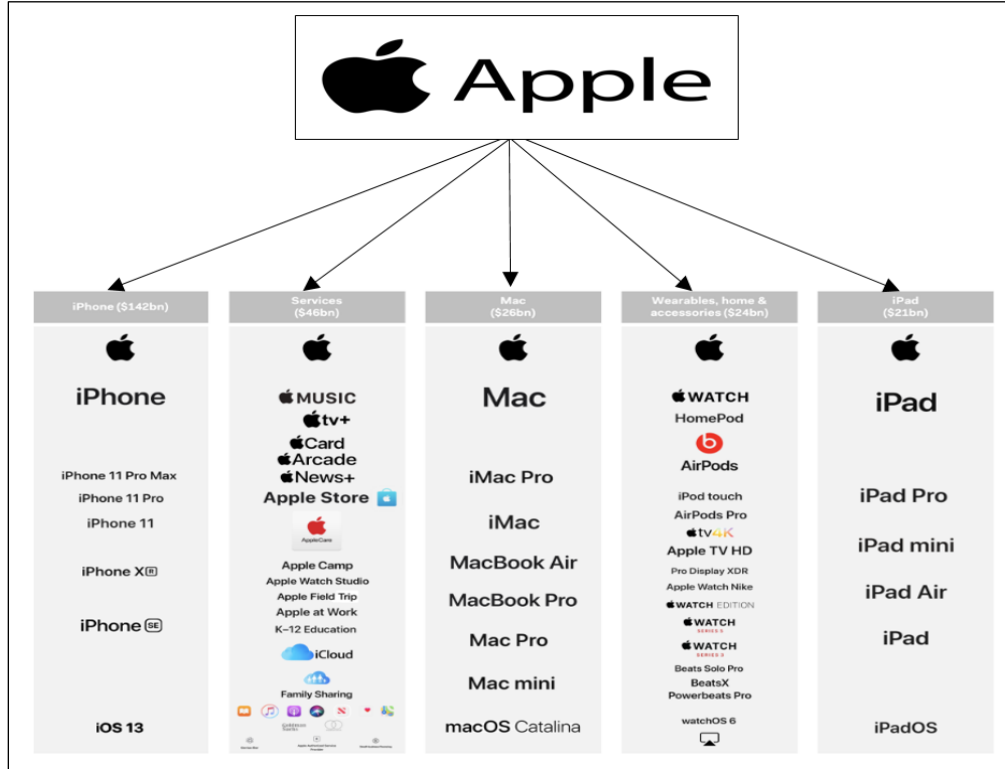
الشكل (7-1): مستويات استراتيجية العلامات التجارية الفرعية.



المصدر: (Rakesh & Raju , Sales Strategies of Sub Brands, 2021, p. 16)

وأبسط مثال يمكن إعطائه لهاته الاستراتيجية هو: يتضمن هاتف ايفون (iPhone) الخاص بشركة Apple الشركة الأم، والمنتج ذي العلامة التجارية الفرعية (iPhone)، والفئة التي يعمل فيها المنتج ذي العلامة التجارية الفرعية هو (الهواتف الذكية)، وعناصر العلامة التجارية المرتبطة فيما يتعلق بـ iPhone اسم العلامة التجارية كـ " iPhone " وعناصر العلامة التجارية المرتبطة بالجهاز (اسم العلامة التجارية مثل "iPhone" والشعار وعناصر التصميم وما إلى ذلك). (Rahman, 2013, p. 38) الشكل التالي يوضح محفظة أهم الشركات العالمية وهي شركة آبل:

الشكل (1-8): محفظة العلامة التجارية لشركة آبل.



المصدر: (Liddell, 2020)

الفرع الثالث: العلامات التجارية المعتمدة (Endorsed Branding)

يتم تمييز العلامات التجارية المعتمدة بشكل مرئي باستخدام الرسومات التي تجعل العلامة التجارية الثانية أكثر بروزاً مقارنة بالعلامة التجارية الأم، على سبيل المثال من خلال ترتيب أولوية أسماء العلامات التجارية، أو أحجام الخطوط الكبيرة، أو الأحرف العريضة، أو موضع التغليف. (Hsu, Fournier, & Srinivasan, 2016, p. 262)

في هذه الاستراتيجية، يتم ربط اثنين من الأسماء التجارية، وهما عبارة عن أسماء تجارية للشركات والأفراد بهدف زيادة وضوح العلامة التجارية للعملاء في السوق. (Ali & Senin, 2020, p. 1084)، غالباً ما تحدد الاصطلاحات الدلالية مثل استخدام كلمة "بواسطة" ارتباط العلامة التجارية التابعة للشركة في العلامة التجارية المعتمدة كما هو الحال مع Post-it Notes بواسطة M3، أيضاً شركة McDonald's لديها McPotato، حيث يوفر الاسم المرتبط مزايا الاسم المنفصل دون الحاجة إلى إنشاء اسم ثانٍ من البداية وربطه بعلامة تجارية رئيسية. (RAJAGOPAL & SANCHEZ, 2004, p. 239) كما تتخذ العلامات التجارية المعتمدة عدة أشكال، على سبيل المثال، تم اعتماد حبوب نخالة Fiber One من قبل شركة General Mills، ولكن هناك ملاحظة على العبوة تضيف أن Fiber One هو الراعي لجمعية السكري الأمريكية (ADA)، ونظراً لأن العملاء يعتقدون بشكل صحيح أن الشعار لن يكون موجوداً ما لم يكن (ADA) مرتاحاً للمنتج، فإن الرابطة لديها علاقة مؤيد مع Fiber One. (AAKER, 2004, p. 54)

وقد أوضح كل (Aaker & Joachimsthaler, 2000) أنه في استراتيجية بيت العلامات التجارية تكون العلامات التجارية مستقلة، مثل Simply Home من Campbell's، أو Polo Jeans من Ralph Lauren مستقلة ولكنها أيضا معتمدة من علامة تجارية أخرى، وعادة ما تكون علامة تجارية تنظيمية توفر المصادقة من قبل علامة تجارية راسخة المصدقية والجوهر للعرض وعادة ما تلعب دور سائق ثانوي فقط. (p. 12). وتمتلك هذه الشركات عددا من العلامات التجارية التي تحمل صورا وهويات مميزة خاصة بها، ولكن كل هذه العلامات التجارية الفرعية مرتبطة بالعلامة التجارية للشركة، ومن الأمثلة على هذا النوع من هيكل العلامة التجارية Nestle بعلاماتها التجارية الفرعية (KitKat و Nesquik و Lion و Nescafe وغيرها). (Hasanbegović, 2011, p. 40)

تمتلك ماريوت وتدير مجموعة من العلامات التجارية الفاخرة الراقية التي طورتها أو استحوذت عليها، وهي مستقلة تماما تضم ريتز كارلتون (Ritz-Carlton)، بولغاري (Bulgari)، إديشن (Edition)، ورينيسانس (Renaissance)، بالإضافة إلى محفظة فرعية ذات علامة تجارية حصرية فنادق بوتيك أوتوجراف كولكشن (Autograph Collection). (Global B2B, 2023) الشكل التالي يوضح محفظة أهم الشركات العالمية وهي ماريوت:

الشكل (1-9): محفظة العلامة التجارية لشركة ماريوت.



المصدر: (Databahn, 2024)

الفرق بين العلامة التجارية المعتمدة والعلامة التجارية الفرعية هو اختلاف دقيق، في الحالة الأولى، تلعب العلامة التجارية الرئيسية دورا أقل بروزا بكثير، وربما يتم ذكرها فقط من خلال المنظمة، بينما في الحالة الأخيرة، تشكل العلامة التجارية الرئيسية الجزء المهيمن من العلامة التجارية (Devlin J. , 2003, p. 1045)

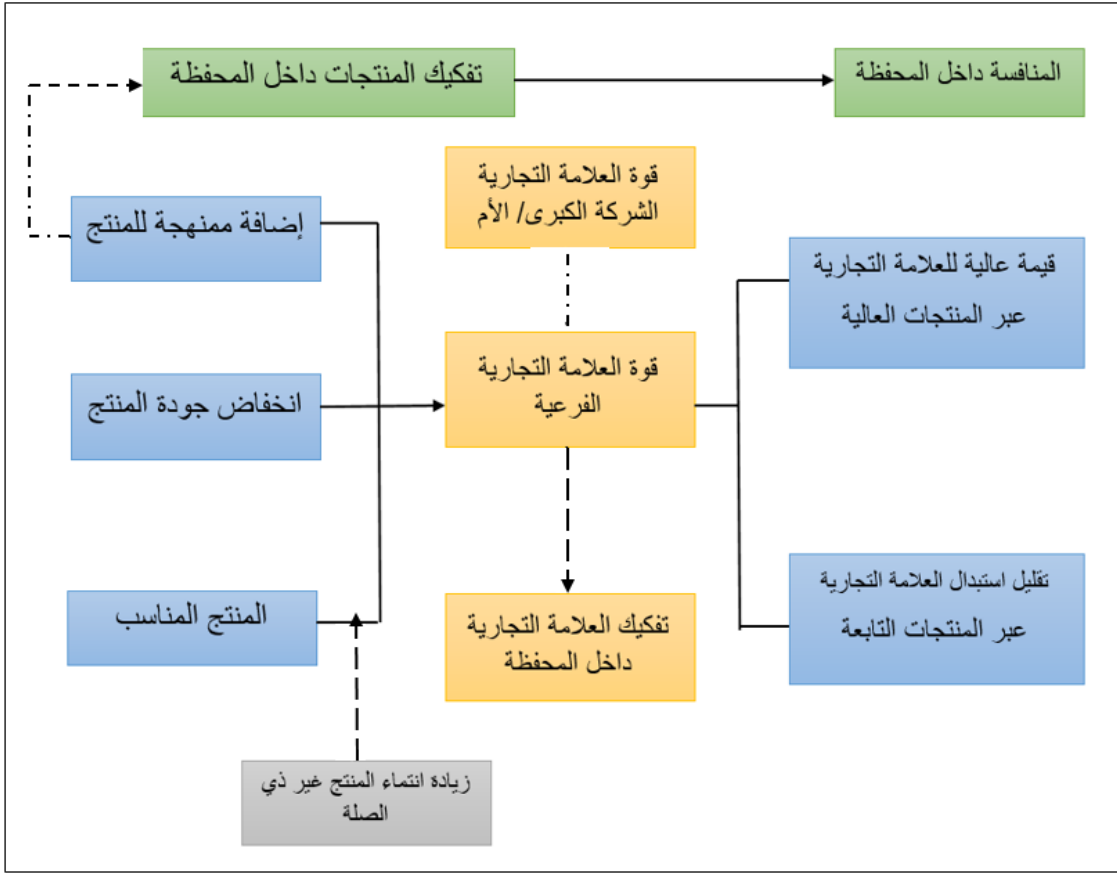
الفرع الرابع: بيت العلامات التجارية (House of Branded)

وهي مجموعة من العلامات التجارية المستقلة، حيث تتضمن هذه الاستراتيجية مجموعة من العلامات التجارية الفرعية التي تعمل بشكل مستقل عن بعضها البعض، وعن العلامة التجارية الشاملة (AHUJA, 2014, p. 8).

يعتمد بيت العلامات التجارية على وجود أسماء تجارية مستقلة منفصلة عن المنظمة المنضمة، في حالة وجود علامة داعمة، سيظل اسم العلامة التجارية المشترك في الخلفية ولكنه سيوفر للمنظمات ومنتجاتها ضمانا معيناً للجودة والشرعية، وبالتالي تتجنب هذه الاستراتيجية استخدام صورة العلامة التجارية الحالية وتبني كل علامة تجارية على حدة. (Jyrämä, Kajalo, Johansson, & Sirèn, 2015, p. 195) ومن الأمثلة الشائعة على ذلك شركة P&G التي تمتلك واحدة من أقوى محافظ العلامات التجارية الموثوقة والرائدة وذات جودة، بما في ذلك علامات Always و Ambi Pur و Ariel و Braun و Fairy و Febreze و Flash و Gillette و Head & Shoulders

تتمثل ميزة هذه الاستراتيجية في أن كل منتج يمكن أن يكون له موقع مميز ولا تؤثر المشاكل المحتملة التي تحدث لعلامة تجارية واحدة ولا يتم نقلها إلى الآخر. (Datzira–Masip & Poluzzi, 2014, p. 49)، في هذا السيناريو، يتم تفويض مسؤولية السائق للسماح لكل علامة تجارية فرعية بتميز صورتها الذاتية بطريقة تجذب سوقا متخصصا معيناً. (Dooley & Bowie, 2005, p. 404) علاوة على ذلك، تعد هاته الاستراتيجية مفيدة عند إدخال فئات منتجات جديدة والنمو من خلال توسيع الاستراتيجيات لأعلى، لأسفل في أسواق مجزأة للغاية، مما يؤدي إلى تحديد موقع دقيق لكل منتج. (Gabrielli & Baghi, 2020, p. 280) فيما يلي شكل يوضح استراتيجية قوة بيت العلامات التجارية:

الشكل (10-1): تحديد قوة بيت العلامات التجارية.



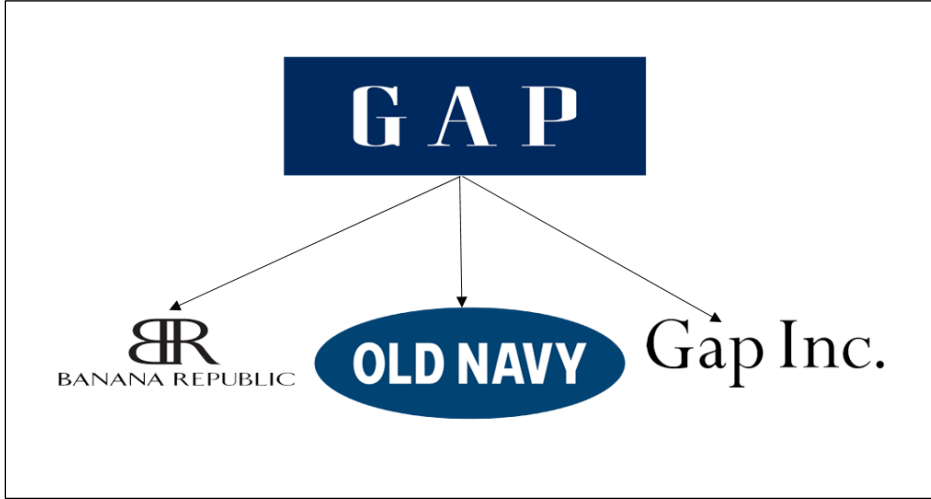
المصدر: (Sarkar, 2019, p. 224)

يوضح الشك أعلاه أنه في إعداد بيت العلامات التجارية، تكون العلاقة بين العلامة التجارية الأم والعلامة التجارية الفرعية ضعيفة، كما يتضح من الخط المنقط الذي يربط بينهما. حيث يشير هذا الاتصال الضعيف إلى أن العلامة التجارية الفرعية تعمل بشكل مستقل إلى حد ما عن العلامة التجارية الأم الشاملة. من المهم ملاحظة أن الشكل يعرض علامة تجارية فرعية واحدة فقط، للسهولة والوضوح. ومع ذلك، في سيناريو العالم الحقيقي، يمكن أن يتكون بيت العلامات التجارية من علامات تجارية فرعية متعددة، ولكل منها علاقتها الفريدة مع العلامة التجارية الأم.

تعتبر شركة غاب (Gap Inc) علامة تجارية شاملة لكل من Gap، و Old Navy، و Banana Republic، و Gap، و Kids، و GapInternational، و Forth and Towne، وتعتبر غاب السفينة الأم للشركة من بين العلامات التجارية متوسطة السعر. (Ahmed, 2014, p. 3)، على مدار الـ 46 عاما الماضية، نمت الشركة من متجر واحد إلى شركة أزياء عالمية مع خمس علامات تجارية - Gap و Banana Republic و Old Navy و Athleta و Intermix، وتتوفر ملابس Gap في 90

دولة حول العالم من خلال 3300 متجر تديرها الشركات ، وما يقرب من 400 متجر امتياز ، ومواقع التجارة الإلكترونية ولا تزال في ازدياد (fuel 50) .

الشكل (1-11): محفظة العلامة التجارية لشركة غاب.



المصدر: من إعداد الباحثة.

يمكن الفرق بين البيت ذو العلامات التجارية مقابل بيت العلامات التجارية: أنه في الاستراتيجية الأولى يكون العملاء على دراية بالشركة الأم في كل نقطة اتصال مع أي علامة تجارية فرعية، بينما في الاستراتيجية الثانية، تعبر كل علامة تجارية عن هويتها رسالتها الخاصة وتضع نفسها كعلامة تجارية مميزة ضمن قطاع محدد من السوق. (Julien, 2022)

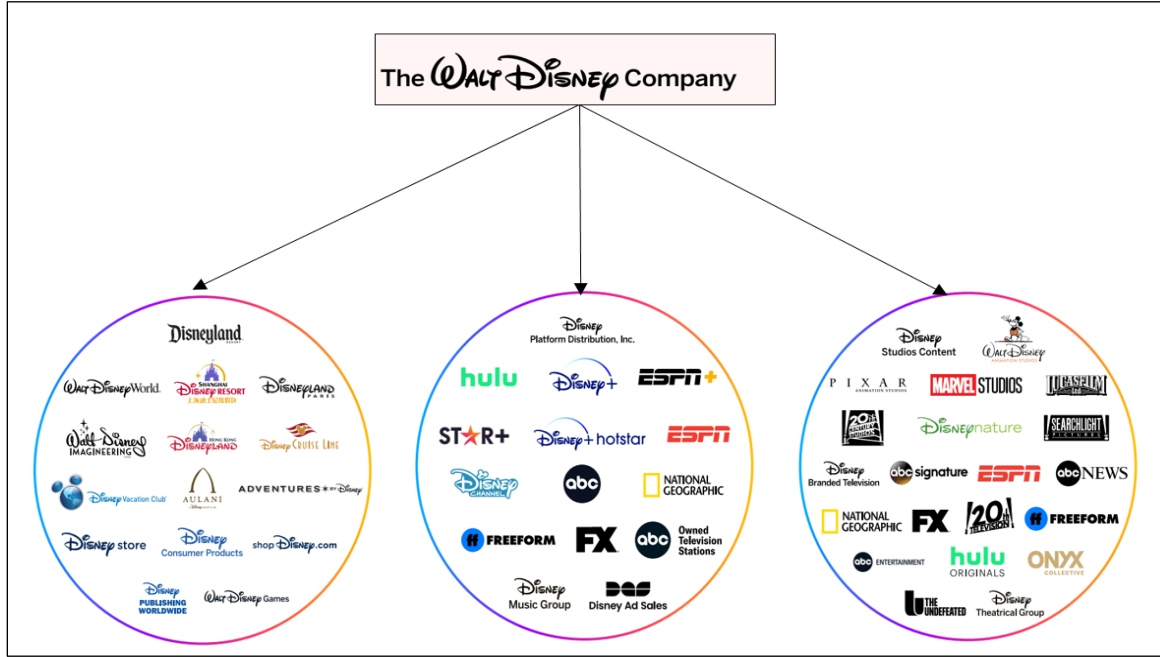
الفرع الخام: الاستراتيجية الهجينة (Hybrid Mix)

تجمع الشركات التي تستخدم استراتيجية مختلطة بين اثنين على الأقل من خيارات المحفظة الأربعة، تتبع الاستراتيجية الهجينة منطق نظرية المحفظة الحديثة في التمويل، إذ يشير التنوع المقدم في استراتيجية محفظة العلامات التجارية المختلطة إلى تفوق الأداء من حيث كل من العائدات والمخاطر. (Hsu, Fournier, & Srinivasan, 2010)

من الضروري إدراك أنه قد تكون هناك اختلافات في علاقات العلامات التجارية هذه، على سبيل المثال، هناك علامة تجارية مختلطة حيث تكون العلامة التجارية الرئيسية أيضا علامة تجارية فرعية داخل الهيكل. (Mogaji, 2021, p. 233)

تستخدم كوكا كولا اسمها على علامتها التجارية كولا في معظم أنحاء العالم مع متغيرات المنتجات مثل Cherry Coke، أو Coke Lite أو Diet Coke، أو Coke الخالية من الكافيين، كما أنها تملك عددا من العلامات التجارية المحلية أو الإقليمية للمشروبات الغازية. (Douglas & Craig, 2013, p. 924)

الشكل (1-12): محفظة العلامة التجارية لشركة ديزني.



المصدر: (The Walt Disney, 2021)

وقد أوضح كل من (Spry, Foster, Pich, & Peart, 2018) خصائص كل استراتيجية من استراتيجيات محفظة العلامة التجارية اعتماداً على دراسات سابقة وباحثين سابقين. والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول (1-6): خصائص استراتيجيات محفظة العلامة التجارية.

الاستراتيجية	خصائصها
البيت ذي العلامات التجارية (Branded House)	<ul style="list-style-type: none"> - علامة تجارية رئيسية واحدة؛ - يوحد الشركة وأعمالها ومنتجاتها بهوية مشتركة؛ - تتعرض الشركة بأكملها للخطر.
العلامات التجارية الفرعية (sub-brand)	<ul style="list-style-type: none"> - على غرار العلامات التجارية المعتمدة التي تمتد عبر المنتجات والأسواق بعروض جديدة ومختلفة؛ - العلامة التجارية "الرئيسية" ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالعلامات التجارية الفرعية؛ - المزيد من المخاطر حيث تسمح للعلامة التجارية "الرئيسية" بالمنافسة في الأسواق أكثر مما يمكن أن يكون عليه الحال بخلاف ذلك.

<ul style="list-style-type: none"> - الشركات والمنتجات التابعة للمؤسسة المصادق عليها من قبل العلامة التجارية للشركة ذات الهوية المشتركة؛ - تقليل المخاطر نظرا لأن العلامة التجارية "الرئيسية" تلعب دورا أقل هيمنة من دور العلامات التجارية الفرعية. 	<p>العلامات التجارية المعتمدة (Endorsed brands)</p>
<ul style="list-style-type: none"> - وجود مسافة بين العلامة التجارية للشركة والشركات والمنتجات، وتجنب الارتباط بالعلامة التجارية للشركة؛ - فعالة عندما تكون المنظمة شديدة التنوع. 	<p>بيت العلامات التجارية (house of branding)</p>
<ul style="list-style-type: none"> - تستخدم الشركة علامتها التجارية الرئيسية كسائق أو دور مؤيد في بعض عروضها. لكن لديهم أيضا علامات تجارية قائمة بذاتها. 	<p>الاستراتيجية الهجينة (Hybrid mix)</p>

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على (Spry, Foster, Pich, & Peart, 2018, p. 3)

خلاصة الفصل:

في نهاية هذا الفصل، نستنتج أن العلامة التجارية تعتبر أحد الأصول الأساسية غير الملموسة للشركات، والتي يتم تقييمها لإمكانية بيعها وشرائها، مما يؤدي إلى الربحية المستقبلية. فالعلامات التجارية تتجاوز مجرد الملصقات التي تشير إلى أصل المنتج أو الخدمة؛ فهي تثير المشاعر، وتفي بالوعود، وتوجه قرارات الشراء للعملاء. حيث تعمل العلامة التجارية على تمكين الشركات من الاستفادة من هذا التأثير لتحقيق النجاح المستدام، إذ يلعب تاريخ العلامة التجارية دوراً محورياً، ذلك أن الأصل والقيم الأساسية للعلامة التجارية متجذرة في تاريخها، وهي بمثابة أدوات حيوية لتوجيه المستهلك وهويته.

تكمن أهمية أنواع العلامات التجارية وتصنيفاتها في مساعدة الشركات على تحديد موقع منتجاتها أو خدماتها وتمييزها في السوق. يتيح تصنيف العلامات التجارية بناءً على سماتها وأهدافها للشركات تصميم استراتيجيات العلامات التجارية الخاصة بها لتلبية سلوكيات وتفضيلات المستهلك المتميزة.

تتمتع الشركات التي قامت ببناء محفظة علامات تجارية بالعديد من المزايا التي تمكنها من التعرف بشكل أفضل على إمكانات العلامات التجارية الفردية والاستفادة منها. حيث تقوم الشركات بجمع كامل علاماتها التجارية في محفظة مع منتجات متجانسة أو غير متجانسة. حيث تستفيد الشركات من نظرة شاملة لتفاعلات واستراتيجيات علاماتها التجارية.

الفصل الثاني

قيمة العلامة التجارية

تمهيد:

تقوم الشركات باختيار وتصنيف خدماتها ومنتجاتها بطرق مختلفة، وذلك بالاعتماد على المبادئ المحورية التي تساعد في تحديد البنية المثلى للعلامات التجارية، تتضمن استراتيجية محفظة العلامات التجارية تصميم ونشر وإدارة العديد من العلامات التجارية كمحفظة منسقة من الأصول القائمة على المعنى، التي تلبي احتياجات العملاء المتنوعين في السوق، وتعظيم العائد، مع تقليل المخاطر إلى الحد الأدنى.

في بيئة الأعمال الحالية، أصبح من الضروري وصول الشركات للميزة التنافسية وذلك للمحيط المعقد التي أصبحت عليه السوق اليوم، من أجل الوصول إلى ذلك أصبحت الشركات تولي اهتماما متزايدا بقيمة العلامة التجارية، باعتبار أن المستهلكين يحكمون على المنتجات بناء على الجودة والقيمة التي تقدمها هاته العلامات التجارية، فأصبحت الإدارات الاستراتيجية للشركات تضع قرارات ممنهجة لإدارة محافظها بتوجيه استراتيجيات التسويق إلى التركيز أكثر فأكثر إلى رغبات المستهلكين الذين أصبحوا على درجة وعي وارتباط كامل بالعلامة التجارية، والذي يترجم في نهاية الأمر إلى تكوين ولاء طويل الأمد، حيث أظهرت العديد من الأبحاث أن الزبون الموالي للعلامة التجارية والذي يتمتع بتجربة ايجابية على استعداد لدفع المزيد.

يؤدي التركيز على قيمة العلامة التجارية إلى الاحتفاظ بالعملاء، والأهم من ذلك زيادة المبيعات، وتحقيق عوائد مرضية إلى العوائد غير العادية، لذلك فإن قياس قيمة العلامة التجارية كان ولا زال أمرا ضروريا لمعرفة درجة تمثيل الاستراتيجيات التسويقية الفعالة للعلامة التجارية. وفي سبيل تقييم وتقدير قيمة العلامة التجارية سعى الكثير من الباحثين والمسوقين لإيجاد طرق لقياس هاته القيمة بداية من تقييم تجربة المستهلك الذي يعتبر أساس القيمة إلى التقييمات والحسابات المالية للشركات، وبناء على ذلك تتحدد قيمة العلامة التجارية، وترجمة هذا التقييم تعتبر مؤشرا لمعرفة قوة ومكانة العلامة التجارية في السوق العالمية.

من خلال ما سبق، سنتطرق في الفصل الثاني إلى إدارة العلامة التجارية من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: هندسة العلامة التجارية.

المبحث الثاني: قيمة العلامة التجارية.

المبحث الثالث: سلسلة قيمة العلامة التجارية.

المبحث الأول: هندسة العلامة التجارية

تعتبر إدارة محافظ العلامة التجارية من بين الاستراتيجيات الاستثمارية التي تحقق أقصى قدر من العائد للشركة باستخدام مجموعة متنوعة من العلامات التجارية، حيث تتطلب المحافظ المختلفة للعلامات التجارية طرق متنوعة من الاستثمارات، وذلك حرصاً على اختيار كل علامة تجارية بعناية لتحقيق الأهداف المرجوة، لذلك يعمل المسوقين على تخصيص ميزانيتهم لتحقيق الأهداف المطلوبة عبر المحفظة التي تتطلب وجهة نظر خارجية وداخلية.

المطلب الأول: مفهوم هندسة العلامة التجارية (brand architecture)

لا يقتصر المشهد التنافسي اليوم على إنشاء علامات تجارية قوية فحسب، بل يتعلق أيضاً بكيفية إدارة الاستراتيجيات والاستفادة منها على أفضل وجه ضمن محافظ العلامات التجارية المعقدة.

الفرع الأول: مفهوم هندسة العلامة التجارية

من أهم المشكلات الأكثر إلحاحاً المتعلقة بالعلامة التجارية، هي إدارة نظام للعديد من العلامات التجارية بدلاً من علامة تجارية فردية، سواء كانت مجموعة من عدة علامات تجارية منفصلة أو بنية علامة تجارية معقدة للعديد من العلامات التجارية الفرعية المتصلة أو العلامات التجارية المعتمدة. (Strebinger, 2004, p. 656) ركزت الكثير من المؤلفات الحالية حول إدارة محفظة العلامات التجارية على هندسة العلامة التجارية كنظام تصنيف لأنواع مختلفة من المحافظ. (Serota & Bhargava, 2010, p. 451)

بدأت هندسة العلامة التجارية في تلقي الاهتمام في الأدبيات العلمية في التسعينيات، بينما قبل ذلك، كان يُنظر إلى العلامات التجارية على أنها كيانات قائمة بذاتها، منذ ذلك الحين، أصبحت هندسة العلامة التجارية أداة استراتيجية قوية للمسوقين لاستخدامها للتعامل مع ضغوط وديناميكيات بيئة التسويق. (Zelenskaya & Elkanova, 2020, p. 2)

يرى كل من (Aaker & Joachimsthaler, 2000) أن هندسة العلامة التجارية تقوم بتنظيم وهيكلية محفظة العلامات التجارية من خلال تحديد أدوار العلامة التجارية وطبيعة العلاقات بين هاته العلامات، على سبيل المثال (بين Citibank و MasterCard) وبين سياقات مختلفة لسوق المنتجات، على سبيل المثال (بين شاحنات Ford وسيارات Ford) (Ford, 2010, p. 102)

تشير هندسة العلامة التجارية إلى كيفية قيام الشركة ببناء وتنظيم محفظة منتج العلامة التجارية، من حيث تسمية المنتجات وتحديد مواقعها وتسويقها، وتسمح لنا الهندسة بتحديد درجة التفرد للعلامة التجارية فيما يتعلق بالمنتج، مما يعني ضمناً مجال عمل العلامات التجارية في السوق (Chauhan, Kaur, & Medury, p. 205)، فهي تعتبر نَحج المنظمة في تصميم وإدارة محفظة علامتها التجارية. (Devlin & McKechnie, 2008, p. 654)

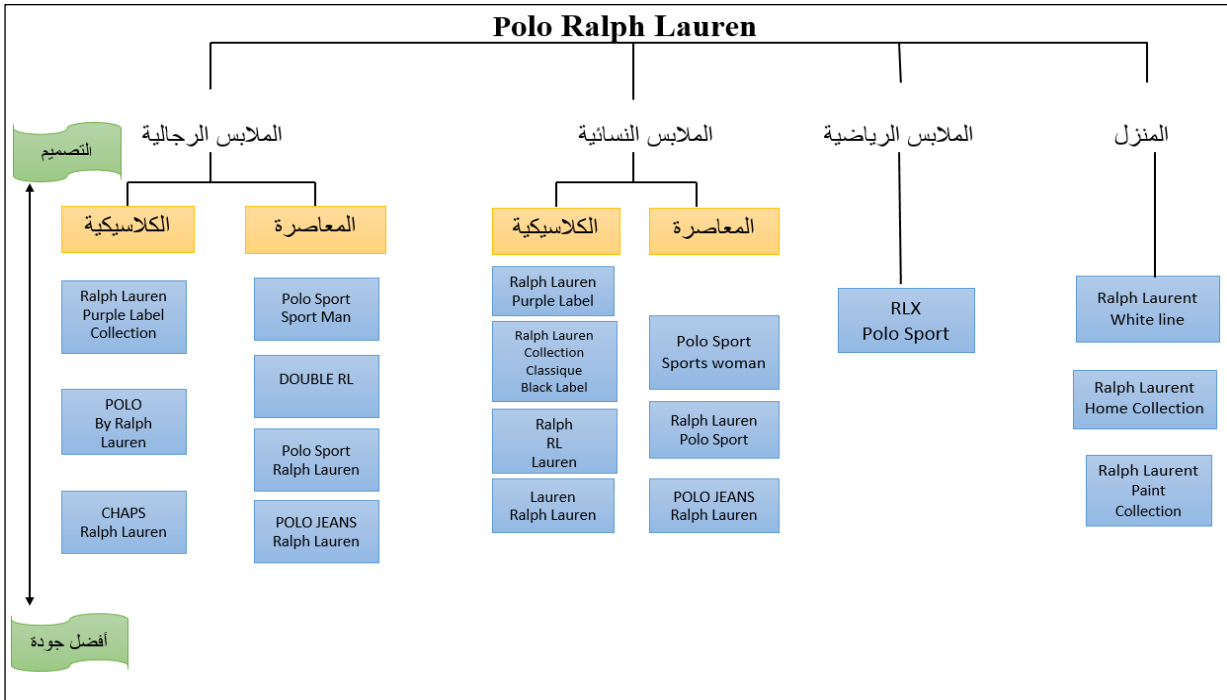
كما توفر هندسة العلامة التجارية للشركة إرشادات عامة حول الاستراتيجية الخاصة بها وعناصر العلامة التجارية التي يجب تطبيقها عبر جميع المنتجات المختلفة التي تبيعها الشركة، حيث أن هندسة العلامة التجارية تركز على مفهومين هما محافظ العلامات التجارية والتسلسل الهرمي للعلامة التجارية. (Keller, 2013, p. 60)، إذ تمثل إدارة محافظ العلامات التجارية تحدياً لأن الشركات لا يجب أن تتعامل فقط مع علامة تجارية واحدة، ولكن أيضاً التواصل والتعاون وتنسيق مجموعة معقدة وديناميكية من العلامات التجارية الفرعية. (Nguyen, Zhang, & Calantone, 2017, p. 3)

بغض النظر عن إجمالي وعدد العلامات التجارية التي تتبناها الشركة أو تنتجها، فإن كيفية تسويق هذه العلامات التجارية والتعامل معها وتقديمها يمثل الفكرة الأكثر أهمية والأكثر شمولاً في الوصول إلى العملاء وضمان سوق أعلى حصة للمنظمة. (Al- Raggad, Hashem, & Al-Raqqad, 2023, p. 16) يمكن القول أن هندسة العلامة التجارية هي عملية إدارة تصميم محفظة العلامات التجارية، وبالتالي، فإن كل قطعة فرعية تضمن ميزة للجميع. (Sarimehmet & Aydin, 2021, p. 21)

هندسة العلامة التجارية هي العملية التي تحدد الأدوار والعلاقات بين العلامات التجارية المختلفة، مما يتيح تحديد المواقع واستراتيجيات التسويق بشكل واضح. يسمح هذا النهج المنظم للشركات بتسليط الضوء على تفرد كل علامة تجارية مع تحديد نطاق السوق الخاص بها. بالإضافة إلى ذلك، تقدم هندسة العلامة التجارية إرشادات استراتيجية لتقديم وإدارة المنتجات المختلفة، مما يضمن الاتساق في جميع أنحاء المحفظة. من خلال تعزيز التواصل والتنسيق بين العلامات التجارية الفرعية، تعمل محفظة العلامة التجارية المنظمة جيداً على تعزيز مشاركة العملاء وتساهم في زيادة حصة السوق. في الختام، يساعد الاستفادة من محفظة العلامة التجارية الشركات على التعامل مع التعقيدات، وتعزيز أداء العلامة التجارية، والتكيف مع متطلبات السوق المتطورة.

والشكل الموالي يوضح آلية هندسة العلامة التجارية لشركة بولو رالف لورين

الشكل (1-2): هندسة محفظة العلامة التجارية لشركة بولو رالف لورين.

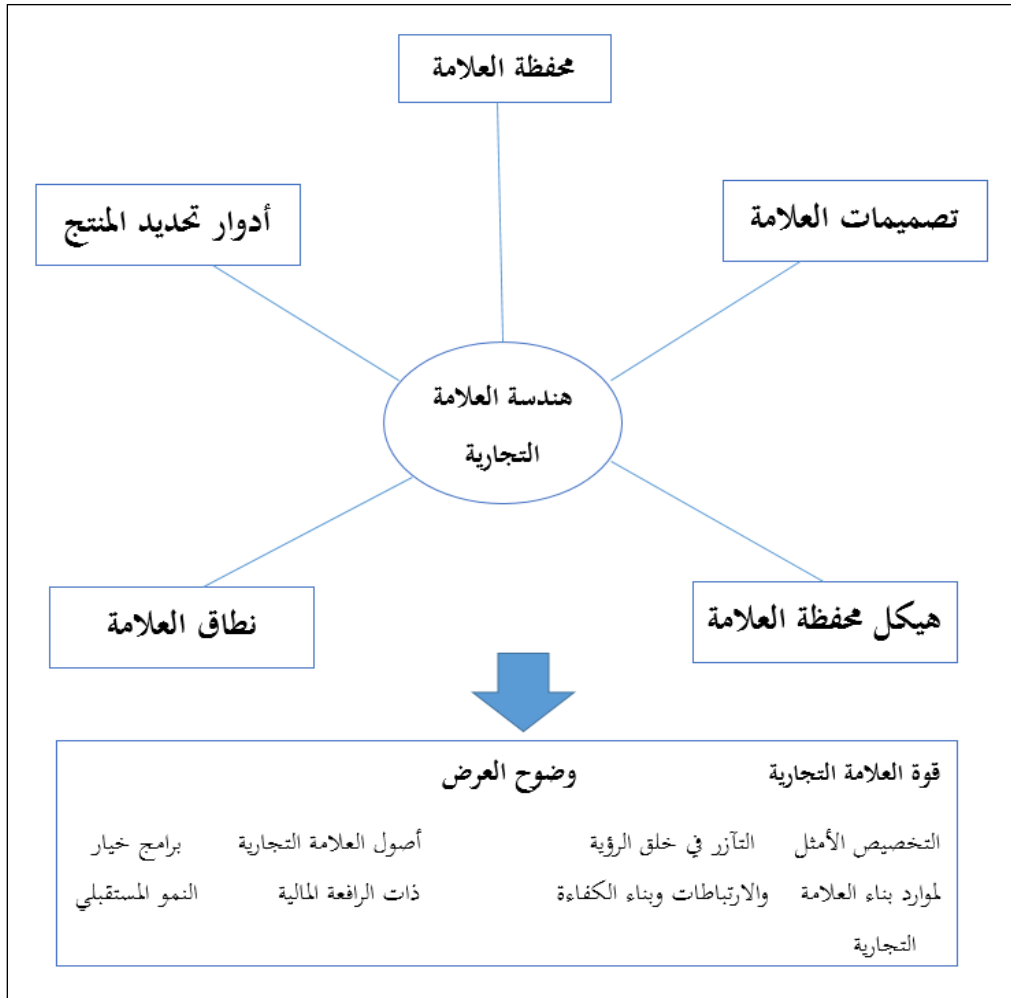


المصدر: (Aaker & Joachimsthaler, 2000, p. 133)

الفرع الثاني: أبعاد هندسة محفظة العلامة التجارية

هندسة العلامة التجارية هي هيكل تنظيمي لمحفظة العلامات التجارية التي تحدد أدوارها، والعلاقات بينها، على سبيل المثال، (Ford وTaurus) وسياقات مختلفة للعلامة التجارية في سوق المنتجات (Sony Theaters vs Sony Television)، أو (Nike Europe ver sus Nike U.S). حيث يتم تعريف بنية العلامة التجارية من خلال خمسة أبعاد هي:

الشكل (2-2): أبعاد هندسة العلامة التجارية



المصدر: (AAKER, 2004)

أولاً: محفظة العلامة (Brand portfolio):

يؤكد نصح محفظة العلامات التجارية على العلاقة بين العلامات التجارية المختلفة وخطوط العلامات التجارية في المحفظة، أي استقلاليتها أو ترابطها (Brexendorf & Keller, 2017, p. 3)

ثانياً: أدوار تحديد المنتج (Product-Defining Roles):

من منظور العميل، تعكس العلامة التجارية التي تم تعيينها دور المنتج، حيث ستكون كل علامة تجارية في أحد الأدوار التالية: العلامة التجارية الرئيسية، أو مؤيدة، أو العلامة التجارية الفرعية، أو العلامة التجارية للمنتج، شاملة... (AAKER, 2004, p. 29)

ثالثا: نطاق العلامة التجارية (Brand scope):

يعكس نطاق العلامة التجارية مدى ارتباط العلامة التجارية بالمنتج والسوق (Midovska, 2014, p. 171) عند تحديد نطاق المحفظة وتكوينها، يتعين على الشركات أن تقرر عدد العلامات التجارية ونوع العلامات التجارية التي يحتاجون إليها لتحقيق أهدافهم الريادية، الشرط الأساسي لتحقيق الأهداف هو العلامات التجارية القوية التي تمتلك صورة مميزة وإيجابية وداعمة للشراء. (Bakker, Haas, & Raabe, 2014, p. 2)

رابعا: هيكل محفظة العلامة التجارية (Brand Portfolio Structure)

هناك ثلاث طرق للمناقشة والعرض في هيكل المحفظة:

1- العلامات التجارية في مجموعات مختلفة: وهي تقسيم العلامات المختلفة داخل المحفظة إلى فئات متنوعة. والجدول الموالي

يوضح أهم فئات علامة ماريوت

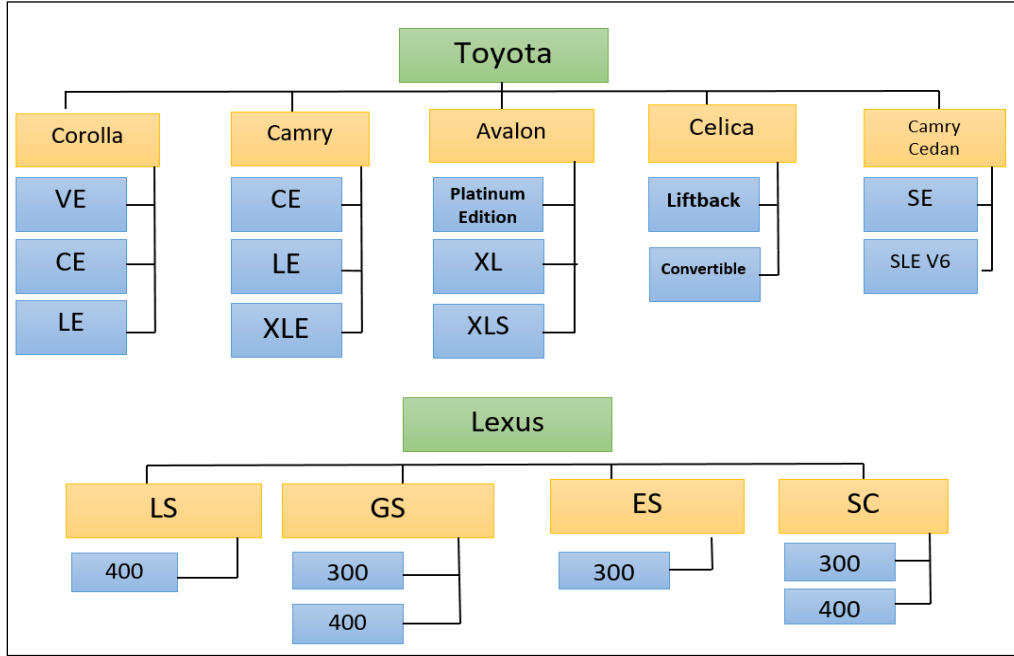
الجدول (1-2): هندسة محفظة علامة ماريوت الدولية.

العلامات	فئة العلامة التجارية
Bulgari The Ritz-Carlton The Ritz-Carlton Destination Club	أيقونة الفخامة
JW Marriott	الفئة الفاخرة
Edition Autograph Collection Renaissance Hotels AC Hotels	لايف ستايل المجموعات
Marriott Hotels and Resorts	الامضاء، التوقيعات
Courtyard SpringHill Suites Fairfield Inn and Suites	فئة الأساسيات الحديثة
Residence Inn TownePlace Suites ExecuStay Marriott Executive Apartments	فئة الإقامة الممتدة
Marriott Vacation Club Grand Residences	فئة نوادي الإجازات

المصدر: (Keller, Strategic Brand Management, 2013, p. 396)

2- الأشجار الهرمية للعلامة التجارية: هنا يكون تقسيم العلامات داخل المحفظة في فئات، وكل فئة تكون متسلسلة تحتوي على علاماتها الخاصة. والشكل الموالي يوضح شجرة علامة شركة تويوتا.

الشكل (2-3): شجرة العلامة التجارية لشركة تويوتا.



المصدر: (AAKER, 2004, p. 41)

3- نطاق العلامات التجارية: أي علامة تجارية واحدة، ولكل مفهوم علامة تجارية ومجال اختصاص. (Brandão & Sousa, 2020, p. 190) والشكل الموالي يوضح نطاق علامة شركة كرافت.

الجدول (2-2): نطاق علامة شركة كرافت.

أهم المشاكل التي تطرحها	نطاق المنتجات	هوية العلامة التجارية	العلامة
ضعف في الدسم، غير كريمي، وكذلك الأسواق الراقية.	- جبن، مايونيز - صلصة الشواء - تتبيلة السلطة	وجبات يومية سهلة التحضير وذات جودة عالية للشخصية الأمريكية صحية وموثوقة.	كرافت كعلامة تجارية رئيسية
كيفية الاستفادة من علامة كرافت التجارية المستخدمة كمصدق.	- حشو فوق الموقد شيك اند بيك (Shake & Bake) - أرز دقيق	نفس الهوية كعلامة رئيسية	كرافت كتأييد قوي

<p>هل سيساعد تأييد كرافت العروض أو يضر بها؟</p>	<p>Oscar Mayer- Post Maxwell House Jell-O, Cool Whip Tombstone, Breyer's</p>	<p>نفس الهوية كعلامة رئيسية</p>	<p>كرافت كتأييد مركزي</p>
---	---	---------------------------------	---------------------------

المصدر: (Aaker & Joachimsthaler, 2000, p. 149)

خامسا: تصميمات العلامة التجارية (Brand Graphics):

هي نمط التمثيل المرئي للعلامة التجارية، غالبا ما يكون الشعار هو الذي يمثل العلامة التجارية في جميع الأدوار والسياقات تقريبا، والذي بدوره يمكن أن يختلف حسب السياق، كما يمكن للتمثيلات المرئية الأخرى كالتغليف، تصميم المنتج، تخطيط الإعلانات... دور في ذلك. (AAKER, 2004, p. 43)

سادسا: أدوار المحفظة (Portfolio Roles):

يتم استخدام دور المحافظة في الغالب لأداء التخصيص الأمثل للموارد، حيث يمكن أن يكون لمحفظة العلامات التجارية أدوار مختلفة، وتمثل هذه الأدوار استراتيجية محفظة العلامة التجارية. (Midovska, 2014, p. 172)

الفرع الثالث: دور هندسة العلامة التجارية

وفقا (Aaker & Joachimsthaler, 2000) يعد دور كل علامة تجارية في المحفظة عنصرا أساسيا في هندسة العلامة التجارية، إذ لا ينبغي إدارة العلامات التجارية كما لو كانت صوامع، كل واحدة مستقلة عن الأخرى، بدلا من ذلك، يجب تحديد الدور النسبي لكل علامة تجارية في المحفظة. (p. 26) ونظرا للطبيعة الديناميكية للأسواق الدولية والواقع التنافسي المتغير، يجب مراجعة هذا الهيكل سنويا على الأقل (Douglas, Craig, & Nijssen, 2001, p. 111) ويمكن القول أن الدور المهم والأساسي لهندسة العلامة التجارية يكمن في:

أولا: غالبا ما تكون هندسة العلامة التجارية الوجه الخارجي لاستراتيجية العمل ويجب أن تتوافق مع أهداف وغايات الأعمال وتدعمها باعتبارها الطريقة التي تنظم بها الشركات علاماتها التجارية وتديرها وتذهب إلى السوق؛ (Petromilli, Marrison, & Million, 2002, p. 23)

ثانياً: تسمح هندسة العلامة التجارية للشركة باتخاذ قرارات بشأن عدد وطبيعة عناصر العلامة التجارية المشتركة، والفريدة التي سيتم تطبيقها على المنتجات المختلفة المعروضة للبيع؛

ثالثاً: بمساعدة هندسة العلامة التجارية، تقوم إدارة العلامة التجارية بميكلة تدفقات الاتصالات بين الشركات والمستهلكين وتحدد توزيع تكاليف المعاملات؛ (Treiblmaier & Strebinger, 2008, p. 483)

رابعاً: تسمح استراتيجيات هندسة العلامة التجارية لمسوقي العلامات التجارية بميكلة محفظة علامتهم التجارية بطريقة منظمة (Brandão, Sousa, & Rodrigues, 2020, p. 191)

خامساً: يمكن أيضاً استخدام هندسة العلامة التجارية لتحليل الفجوات، لفهم ما إذا كانت هناك مناطق داخل المحفظة تحتاج إلى التعزيز، ربما عن طريق الاستحواذ أو تمديد الخط.... وتسلسل هندسة العلامة التجارية الضوء على فرص فصل بعض العلامات التجارية وبيعها. (Mogaji, 2021, pp. 235,236)؛

سادساً: هندسة العلامة التجارية عبارة عن هيكل تنظيمي هرمي لمحفظة العلامات التجارية الذي يحدد أدوار كل علامة تجارية ونوع العلاقات بين العلامات التجارية في المحفظة. (Arantola & Juntunen, 2023, p. 1)

سابعاً: تحدد هندسة العلامة التجارية الروابط المختلفة للعلامات داخل الشركات أو الجهات، وكيف ترتبط العلامة التجارية للشركة والعلامات التجارية الفرعية ببعضها البعض وتدعمها، كيف تعكس العلامات التجارية الفرعية أو تعزز الغرض الأساسي للعلامة التجارية للشركة التي تنتمي إليها. (Rop, Akunja, & Thiong, 2021, p. 132)

ثامناً: تعد هندسة العلامة التجارية أداة استراتيجية لتحقيق ترابط العلامة التجارية وإنشاء استراتيجية تسويق عقلانية. (Serota & Bhargava, 2010, p. 452)

تاسعاً: توضح هندسة العلامة التجارية الهيكل وكذلك كيفية تعيين عناصر العلامة التجارية مثل الأسماء إلى مجموعة العلامات التجارية الخاصة بها. إنه يوفر إطاراً علائقياً يصور العملاء من خلاله أعمالك وعروض محفظتها، وكيف يلي كل عرض احتياجاتهم. (Maswabi, Monyake, & Mburu, 2023, p. 13)

عاشراً: تؤثر هندسة العلامة التجارية على الوعي بالعلامة التجارية، من خلال توضيح أوجه التشابه والاختلاف بين عناصر العلامات التجارية للمستهلكين، وتؤثر على صورة العلامة التجارية من خلال زيادة نقل حقوق الملكية لتحفيز التجربة وتكرار الشراء. (Zelenskaya & Elkanova, 2020, p. 2)

يمكن القول أن هندسة العلامة التجارية ضرورية لمواءمة استراتيجية العلامة التجارية للشركة مع أهدافها التجارية، وتحديد تنظيم وإدارة وتسويق العلامات التجارية عبر المنتجات. يعمل هذا النهج المنظم على تحسين التواصل مع المستهلكين وتحسين تكاليف

المعاملات مع تمكين تحليل الفجوة لتحديد مجالات التحسين أو التخارج. من خلال إنشاء علاقات هرمية واضحة بين العلامات التجارية، فإنه يعزز التماسك ويدعم استراتيجية تسويق عقلانية. في النهاية، يوضح هيكل العلامة التجارية، أدوارها، وارتباطاتها، مما يعزز الوعي بالعلامة التجارية ويشجع عمليات الشراء المتكررة.

المبحث الثاني: قيمة العلامة التجارية

نشأ الاهتمام بتقييم العلامة التجارية في منتصف الثمانينيات من نظرة ثاقبة جديدة في ذلك الوقت، حيث كانت الخصائص غير الملموسة خارج الميزانية العمومية والمضمنة في الأسماء التجارية للشركة مصدرا للثروة الملموسة. (Kerin & Sethuraman, 1998, p. 260)، ومصطلح القيمة له وسائل مختلفة: الوعد والوفاء بالتجربة (من حيث التسويق)، وضمان الأرباح في المستقبل (من حيث الإدارة) ويعتبر عنصرا متميزا للملكية الفكرية (منظور قانوني). (TODOR, 2014, p. 60)

تمت دراسة قيمة العلامة التجارية لسببين، السبب الأول هو تقييم العلامة التجارية، وخاصة لتقدير قيمة العلامة التجارية للأغراض المالية أو الترتيبات التجارية (مثل عمليات الدمج والاستحواذ)، السبب الثاني هو أن تكون قادرا على تعزيز مخرجات التسويق من خلال فهم معرفة المستهلكين بالعلامة التجارية وتطوير استراتيجيات العلامة التجارية المناسبة (Jung & Sung, 2008, p. 26).

المطلب الأول: قيمة العلامة التجارية من المنظور التسويقي (Brand Equity)

تعتبر قيمة العلامة التجارية من المفاهيم المثيرة للاهتمام، فعلى عكس الأصول الأخرى الملموسة القابلة للقياس لا توجد طريقة واضحة لتقييم قيمة العلامة التجارية، فهي تتعلق بتصورات العملاء ومدى تفضيلهم علامة تجارية على أخرى، حيث يحاول المسوقون التركيز على العلامات التجارية التي تحتاج إلى تعزيز قيمتها والجاذبية لرفع قيمتها، فالشركات لديها خطط مستقبلية لعلاماتها التجارية بناء على التصورات المبدئية، والتجربة الفعلية لعلاماتها التجارية من قبل مستهلكيها.

الفرع الأول: مفهوم قيمة العلامة من المنظور التسويقي

كانت قيمة العلامة التجارية موضوعا مهما للدراسة في إدارة التسويق بحلول أواخر الثمانينيات (CHYONG-RU, HAN-KUEI, & LIN, 2013, p. 230)، وقد كانت محور الكثير من الأبحاث على مدار الثلاثين عاما الماضية. (Till, Baack, & Waterman, 2011, p. 92)

عرفت قيمة العلامة التجارية على أنها: "القيمة المضافة إلى منتج أو خدمة من خلال ارتباطها باسم العلامة التجارية و / أو الرمز على وجه التحديد، حيث يتم قياس قيمة العلامة التجارية على مستوى العميل من خلال مقياس نفسي محدد. (Fischer, 2013, p. 7)

يرى معظم مديري التسويق أن التطوير الناجح للعلامة التجارية أمر حيوي لنجاح شركتهم، فقيمة العلامة التجارية هو المصطلح الذي يستخدمه المسوقون لوصف قيمة العلامة التجارية لشكلها، مع فهم أن الإجراءات التسويقية المختلفة يمكن أن تؤدي إلى نتائج مختلفة أو "قيمة مضافة" للعلامة التجارية. (Kirk , Ray , & Wilson , 2013, p. 489) كما تم تعريفها على أنها: "مجموعة من الأصول والخصوم المرتبطة بعلامة تجارية، واسمها ورمزها، والتي تضيف أو تطرح من القيمة التي يقدمها منتج أو خدمة لشركة و / أو عملاء تلك الشركة" (ص 15) حيث يشير هذا التعريف إلى أنه يمكن فحص قيمة العلامة التجارية من منظورين اعتمادا على المستفيد من القيمة الذي يمكن أن يكون العميل أو الشركة. (Leek & Christodoulides, 2012, p. 107)

تنبع القيمة التسويقية للعلامة التجارية من الثقة الأكبر التي يضعها المستهلكون في العلامة التجارية أكثر مما يضعونه في منافسيها، حيث تترجم هذه الثقة إلى ولاء المستهلكين واستعدادهم لدفع سعر أعلى للعلامة التجارية. (Lassar, Mittal, & Sharma, 1995, p. 11) وغالبا ما يتم التعرف على قيمة العلامة التجارية جيدا من قبل المستهلكين، ولها صورة إيجابية قوية في أذهان المستهلكين، هذا يجعل العلامة التجارية أكثر سهولة في التعرف عليها، ويمكن أن توفر قيمة مضافة كبيرة للمنتجات أو الخدمات المقدمة. (Zulfikar, 2022, p. 281)

على الرغم من أنه تم التعبير عن عدد من وجهات النظر المختلفة حول قيمة العلامة التجارية، إلا أنها تتوافق بشكل عام مع الفكرة الأساسية القائلة بأن قيمة العلامة التجارية تمثل "القيمة المضافة" الممنوحة لمنتج أو خدمة كنتيجة للاستثمارات السابقة في تسويق العلامة التجارية. (TUOMINEN, 1999, p. 72)

من وجهة نظر التسويق، تشير قيمة العلامة التجارية إلى التقييم في المقام الأول على مستوى العميل، مع تسليط الضوء على التأثيرات النفسية التي تخلفها العلامة التجارية على جمهورها. إذ تنبع القيمة التسويقية للعلامة التجارية من الثقة التي يضعها المستهلكون فيها على المنافسين، مما يعزز الولاء ويشجعهم على دفع أسعار أعلى. في النهاية، تجسد قيمة العلامة التجارية الفوائد من الاستثمارات السابقة في تسويق العلامة التجارية، وتعزيز الاعتراف بها ودفع مشاركة المستهلك.

الفرع الثاني: محددات قيمة العلامة التجارية التسويقية

يرى Aaker (1991) قيمة العلامة التجارية على أنها مجموعة من خمس فئات مترابطة وهي الولاء للعلامة التجارية، والوعي بالعلامة التجارية، والجودة المدركة، وروابط العلامات التجارية، والأصول الأخرى التي تضيف إلى قيمة المنتج أو الخدمة. (Chiguvi, Guruwo, & Tadu, 2020, p. 2) حيث يشير نموذج الأصول الخمسة إلى أن قيمة العلامة التجارية توفر قيمة للعميل وكذلك للشركة، حيث تصبح قيمة العميل الناتجة أساسا لتوفير القيمة للشركة. (JAIN , 2017, p. 5) من بين هذه الأبعاد الخمسة لقيمة العلامة التجارية، تمثل الأبعاد الأربعة الأولى (الولاء، الوعي، الفائدة المدركة، الارتباط) تقييمات

العملاء وردود أفعالهم تجاه العلامة التجارية التي يمكن أن يفهمها المستهلكون بسهولة. (Njuguna, Makau, & Kerre, 2014, p. 340)

الشكل (2-4): محددات قيمة العلامة التجارية.



المصدر: (TUOMINEN, 1999, p. 88)

أولاً: الولاء

الولاء للعلامة التجارية هو السلوك أو الموقف الذي يظهره العميل تجاه نمط الشراء لعلامة تجارية معينة، حيث أن سلوك تجديد الشراء أو رعاية العلامة التجارية المفضلة هو الأساس لتحديد مصطلح الولاء للعلامة التجارية. (Roslizawati , Worlu, 2022, p. 3133) , إذ يعتبر الولاء التزام راسخ بإعادة الشراء أو إعادة ترتيب منتج، خدمة مفضلة باستمرار في المستقبل، مما يؤدي إلى تكرار الشراء لنفس العلامة التجارية على الرغم من التأثيرات الظرفية وجهود التسويق التي لديها القدرة على التسبب في تبديل السلوك. (Kyung , Kang , Dong , Jong , & Kang , 2008, p. 76)

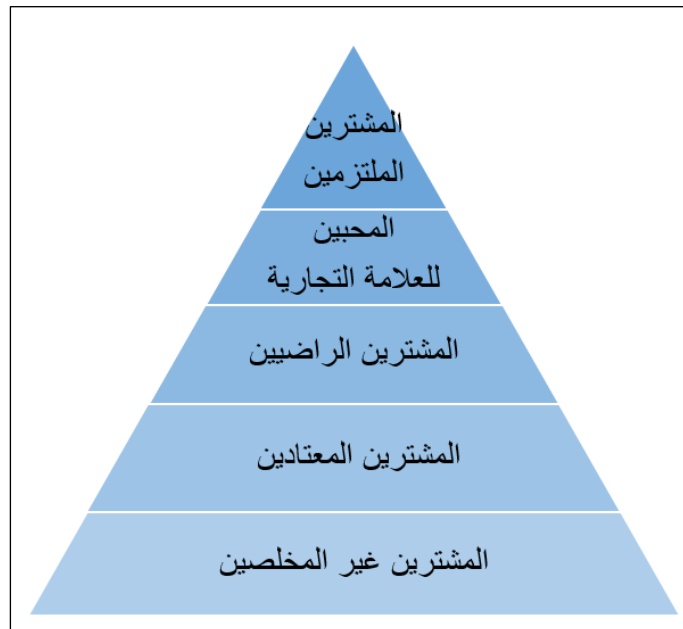
تتمثل إحدى المزايا الرئيسية للولاء للعلامة التجارية في أنه يشجع على تكرار عمليات الشراء وقيمة أعلى للعميل لأن العملاء المخلصين هم أكثر عرضة للتوصية بالعلامة التجارية للآخرين، ويقل احتمال تحولهم إلى المنافسين، وهذا يؤدي إلى زيادة المبيعات والإيرادات للشركة. (Kainde & Mandagi, 2023, p. 467) ففي الصناعة المصرفية مثلاً، يعتبر الولاء للعلامة التجارية مهما بشكل خاص لأنه يؤثر على قرارات العملاء لاستخدام المنتجات والخدمات المالية المختلفة، بما في ذلك حسابات التوفير وبطاقات الائتمان والقروض والمنتجات الاستثمارية. (Sanil , 2023, p. 1489) كما يضمن الولاء للعلامة التجارية أن المنتج الرئيسي يكون أكثر استقراراً حتى عندما ينخفض الأداء (على سبيل المثال، الفريق لديه موسم ضائع). (Palalı & Yıldız, 2022, p. 117)

يرى (Har-Yusuph, Faithful, & Ogbonna, 2022) أن الولاء للعلامة التجارية يلعب دوراً مهماً في خلق مزايا طويلة الأمد للشركات، لأن العملاء المخلصين لا يحتاجون إلى أي جهود ترويجية لجعلهم يشترون المنتجات، حيث ينظر إلى الولاء للعلامة التجارية على أنه هدف طويل الأجل في السعي وراء الميزة التنافسية. (p. 3) ويضيف هذا البعد قيمة كبيرة للعلامة التجارية و / أو الشركة التي تقف وراءها، حيث يؤمن عدداً كبيراً من المستهلكين المنتظمين لفترة طويلة، وبفضل هذا تحقق الشركة تسويقاً ثابتاً للدخل والتوفير في التكاليف، لأن الحفاظ على المستهلكين المخلصين يكلف أقل من جذب عملاء جدد. (Ćatić & Poturak, 2022, p. 85)

حدد Aaker (1991) خمسة مستويات من الولاء للعلامة التجارية كما هو موضح في هرم الولاء للعلامة التجارية (الشكل)، يتضمن مستوى الولاء الأدنى غير المخلصين للعلامة التجارية، قد يبحث هؤلاء المستهلكون باستمرار عن التنوع، أو يكونون حساسين للسعر ويشترون العلامة التجارية للبيع. (Cho, 2011, p. 34)، يغطي المستوى الثاني المستهلكين الراضين عن المنتج، يتم تحديدهم على أنهم مستخدمون معتادون، لكنهم عرضة للنداءات من المنافسين التي تمنحهم بعض الأسباب لتبديل العلامات التجارية. (Leite, Winck , & Zonin , 2012, p. 132)، يتكون المستوى الثالث من العملاء الراضين عن تكاليف التبديل (ضيق الوقت أو المال أو مزايا الولاء المكتسبة، يجب أن تعوض مخاطر الأداء المرتبطة بتبديل الحوافز من المنافسين تكاليف التبديل). (Imandoust, Honameh , & Fahimifard , 2011, p. 796) أما المستوى الرابع يحتوي

على العملاء الذين يحبون العلامة التجارية حقاً ولديهم ارتباط عاطفي بها، بناءً على ارتباطات مثل الرمز أو مجموعة من تجارب الاستخدام أو الجودة عالية. لا يمكن تحديد سبب الارتباط العاطفي بوضوح. (Ioan & Adriana , 2018, p. 84)

الشكل (2-5): هرم الولاء بالعلامة التجارية.



المصدر: (Cho, 2011, p. 35)

ثانياً: الوعي (Brand Awareness)

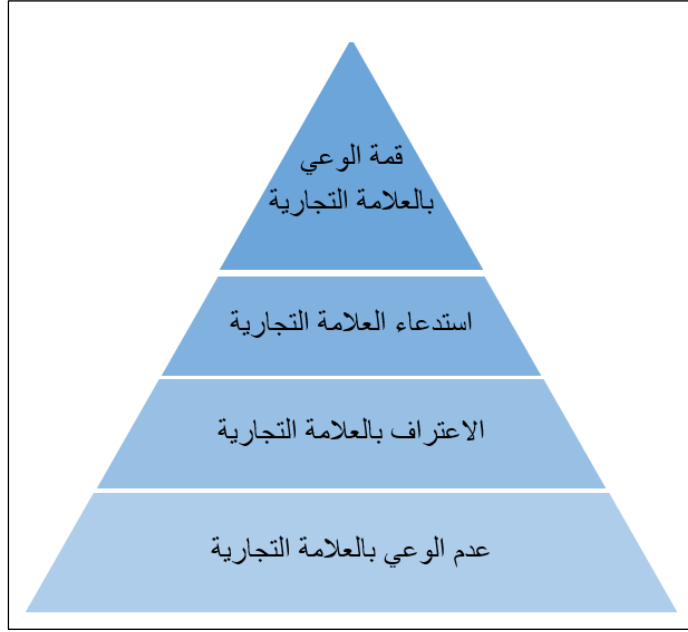
يرتبط الوعي بالعلامة التجارية بقوتها في الذاكرة، كما يتضح من قدرة المستهلكين على تحديد عناصر العلامة التجارية المختلفة مثل اسم العلامة التجارية، والشعار، والرمز، والشخصية، والتعبئة، والشعار، في ظل ظروف مختلفة. (Keller & Brexendorf, 2019, p. 1416)

يمكن تعريف الوعي بالعلامة التجارية على أنه أي شيء يبدأ من الاعتراف الغامض بالعلامة التجارية إلى افتراض أن المنتج هو الوحيد من نوعه. (Öcel & Durak, 2023, p. 99) ويمكن تمييز الوعي بالعلامة التجارية من حيث بعدين رئيسيين: عمق الوعي بالعلامة التجارية الذي يشير إلى مدى سهولة استدعاء العملاء للعلامة التجارية أو التعرف عليها، واتساع الوعي بالعلامة التجارية الذي يشير إلى مجموعة مواقف الشراء والاستهلاك التي تتبادر فيها العلامة التجارية إلى الذهن. (Hoeffler & Keller, 2002, p. 79)

يمكن للشركات استخدام وعي المستهلك بالعلامة التجارية كوسيلة لتزويد المستهلكين بفهم أعمق للعلامة التجارية، ويتم التعبير عن هذا الوعي في ميل المستهلكين لشراء علامة تجارية معروفة بالفعل، لأن الناس يشعرون بالحماية والقضاء على العديد من مخاطر الاستخدام عند شراء علامة تجارية مشهورة. (Sari & Wahjoedi, 2022, p. 949)

يحدد Aaker (1991) ثلاثة مستويات من الوعي بالعلامة التجارية تنتقل من عدم الوعي بالعلامة التجارية إلى الشعور غير المحدد بوجود العلامة التجارية، من استدعاء العلامة التجارية، إلى الاعتقاد بأن المنتج هو حصريا المنتج في فئة منتجاتها. (Horsfall & Ubaka, 2018, p. 3)

الشكل (2-6): هرم الوعي بالعلامة التجارية.



المصدر: (Horsfall & Ubaka, 2018)

يعتبر التعرف على العلامة التجارية الخطوة الأولى في عملية الاتصال الخاصة بالمنظمة، حيث يصعب على المستهلكين ربط سمات العلامة التجارية حتى يتم إنشاء اسمها (Wong, 2013, pp. 11,12) المستوى الثاني من الهرم هو التعرف على العلامة التجارية، هذا المستوى هو نقطة رئيسية أخرى عندما يختار المستهلك علامة تجارية في وقت الشراء. (Agung, Darma, & Mahyuni, 2021, p. 168) كما يعتبر التعرف على العلامة التجارية أمرا مهما للعلامة التجارية الجديدة. (Cho, 2011, p. 33) أما المستوى الثالث هو استدعاء العلامة التجارية، وهي طريقة للتذكير بدون مساعدة وتعكس وعيا بعلامة تجارية عند ذكر فئة منتجاتها. أول علامة تجارية مسماة تتبادر إلى الذهن في اختبار استدعاء بدون مساعدة تسمى "أفضل ما في العقل". (Oyenug, Ahungwa, & Onoja, 2021, p. 53) المستوى الأخير مستوى قمة الوعي بالعلامة التجارية، فهو يشير عندما تكون العلامة التجارية حاضرة في ذهن المشتري، وتكون هذه هي العلامة التجارية الأولى التي يشير إليها منتج أو فئة خدمة معينة. (Malaval, Bénaroya, & Aflalo, 2013, p. 453)

ثالثاً: الفائدة المدركة (Perceive Quality)

الجودة المدركة هي متغير تقييم يشرح نماذج النوايا السلوكية، فنظراً لأن مستوى علاقات العملاء يتغير بمرور الوقت، فمن المهم أن نفهم بوضوح ديناميكيات تكوين تصورات الجودة وتحديثها، وبالتأكيد كيف تؤثر هذه التصورات على الاحتفاظ بالعملاء بمرور الوقت. (Sanyal & Datta, 2011, p. 607) إذ يمكن اعتبار الجودة المدركة بمثابة تقييم "المستهلك" العام لفائدة المنتج بناء على تصورات ما يتم استلامه وما يتم تقديمه، ويشير التقييم إلى المقارنة بين مكونات "الحصول" و "العطاء" على المنتج. (Punniyamoorthy & Raj , 2007, p. 225)

وفقاً لـ Aaker (1991)، فإن الجودة المدركة تضيف قيمة على العلامة التجارية بعدة طرق: تمنح الجودة العالية المستهلكين سبباً وجيهاً لشراء العلامة التجارية وتسمح للعلامة التجارية بتمييز نفسها عن منافسيها، وفرض سعر ممتاز، والحصول على قوة أساس لتمديد العلامة التجارية. (Alhaddad, 2015, p. 1)

هناك نوعان من المؤشرات لقياس الجودة: مؤشرات داخلية تسمح بتقييم موضوعي للجودة وتتعلق بوظيفة المنتج والخصائص المادية والفنية له (مثل اللون، النكهة، الشكل وغيرها) وتختفي بعد استهلاك المنتج، أما المؤشرات الخارجية فتتعلق بالمنتج لكنها لا ترتبط به مادياً مثل اسم المنتج والصورة الذهنية للعلامة التجارية. (صالح، 2014، صفحة 66)

يرى Zeithaml (1988) و Dwygun & Erenkol (2010) أن جودة المنتج تختلف عن الجودة المدركة لأن الجودة المدركة هي التقييم الذاتي لمشتري المنتج. (Severi & Ling, 2013, p. 127) الجدول الموالي يوضح أهم محددات الجودة بالنسبة للمنتج والخدمة.

الجدول (2-3): محددات الجودة بالنسبة للمنتج والخدمة.

جودة المنتج	جودة الخدمة
- الأداء: ما مدى جودة تنظيف الغسالة للملابس؟	- الأشياء الملموسة: هل تعني المرافق المادية والمعدات ومظهر الأفراد الجودة؟
- الميزات: هل يحتوي معجون الأسنان على موزع مناسب؟	- الموثوقية: هل سيتم أداء العمل المحاسبي بشكل موثوق ودقيق؟
- التوافق مع المواصفات: ما هي نسبة حدوث العيوب؟	- الكفاءة: هل يمتلك موظفو ورشة الإصلاح المعرفة والمهارة لإنجاز المهمة بشكل صحيح؟ هل ينقلون الثقة والنقطة؟
- الموثوقية: إلى متى ستدوم جزارة العشب؟	- الاستجابة: هل موظفو المبيعات على استعداد لمساعدة العملاء وتقديم خدمة سريعة؟
- إمكانية الخدمة: هل نظام الخدمة فعال وكفء وملائم؟	- التعاطف: هل يقدم البنك الرعاية والاهتمام الفردي لعملائه؟
- الملاءمة والتشطيب: هل يبدو المنتج ويشعر بأنه منتج عالي الجودة؟	

المصدر: (Wong, 2013)

رابعاً: ارتباطات العلامة التجارية (Brand Association)

يؤدي الجمع بين السمات الملموسة وغير الملموسة إلى إنشاء هوية للعلامة التجارية، وهي مجموعة فريدة من ارتباطات العلامات التجارية التي يطمح استراتيجي العلامة التجارية إلى إنشائها أو الحفاظ عليها. (Shariq, 2018, p. 320) ارتباط العلامة التجارية هو مفهوم يربط ذكريات المستهلكين بعلامة تجارية معينة، حيث أنه من المهم إنشاء روابط مواتية للعلامة التجارية خاصة العلامة الجديدة بالثقة لتحديد مواقف المستهلكين تجاه العلامة التجارية أو الشركة. (Supiyand, Hastjarjo, & Slamet, 2022, p. 11)

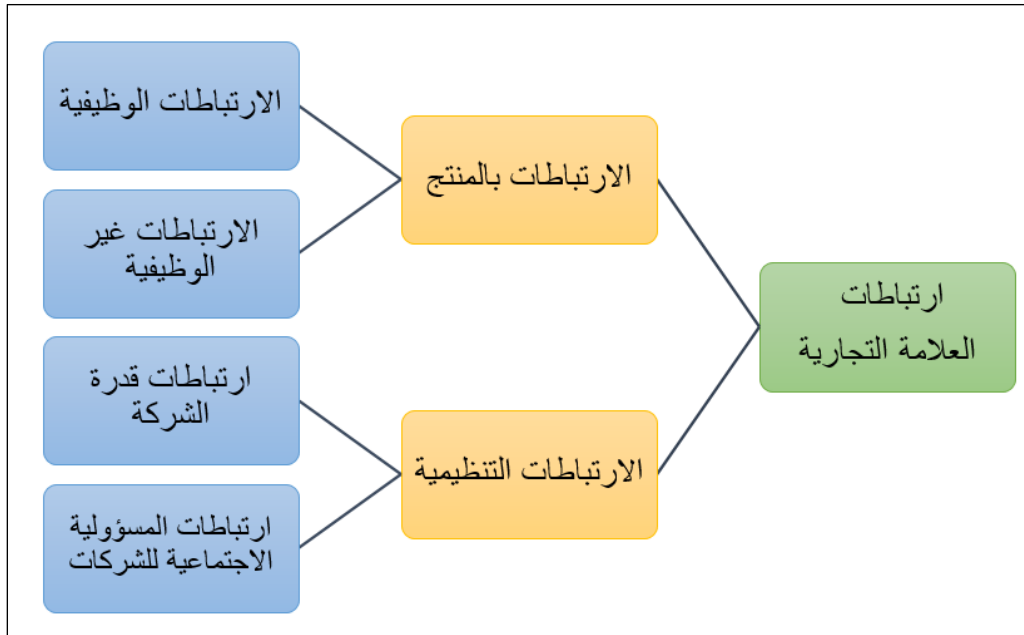
يشير ارتباط العلامة التجارية إلى الميزات والفوائد المخصصة لها من قبل المستهلكين على أساس خبراتهم السابقة، وذاكرة الأشخاص حول تجربتهم مع علامة تجارية معينة، فيمكن ملاحظة ارتباط العلامة التجارية في أربع فئات: العلامة التجارية كمنتج، ورمز، ومنظمة تقوم بتصنيع منتج معين (علامة تجارية)، وشخص. (Amin & Sheikh, 2020, p. 14) وهي تعبيرات سلبية أو إيجابية تتبادر إلى الذهن عند ذكر العلامة التجارية، يتم إثارة الارتباطات الإيجابية أو السلبية في الدماغ عندما يرى العملاء أو يسمعون اسم علامة تجارية أو مصطلح أو رمز أو شعار. (Çifci, Japutra, Ekinci, & Gordon-Wilson, 2022, p. 4)

يجدر الإشارة إلى التفرقة بين ارتباط العلامة التجارية وصورة العلامة التجارية، حتى أن بعض المؤلفين يجادلون بأن هذين المفهومين متطابقان مع بعضهما البعض، في هذا الصدد، يمكن تعريف صورة العلامة التجارية على أنها مجموع ما يدركه المستهلك عن المنتج. (Almaqousi, Samikon, Cavaliere, & Nordin, 2021, p. 73)

يرى (Chen, 2001) أنه هناك نوعين من ارتباطات العلامة التجارية: (p. 443)

- ارتباطات بالمنتج: أي الارتباط بالسمات الوظيفية (كسمات المنتج، الجودة المدركة، الفوائد الوظيفية)، والارتباط بغير السمات الوظيفية (الارتباط بالرمز، الارتباط العاطفي، السعر/القيمة، حالة المستخدم/ الاستخدام)؛
- الارتباطات التنظيمية: وهي الارتباطات المتعلقة بخبراء الشركة في إنتاج وتسليم مخرجاتها (خبرة الموظفين، تفوق البحث والتطوير الداخلي، الابتكار التكنولوجي الناتج، خبرة الإنتاج، توجيه العملاء...)، الارتباطات المسؤولية الاجتماعية للشركات (تركز الشركة هنا على الود البيئي، المشاركة المجتمعية، والأنشطة الثقافية، والرعاية...).

الشكل (2-7): نموذج ارتباطات العلامة التجارية.



المصدر: (Chen, 2001)

خامسا: أصول الملكية الأخرى (Other Proprietary Assets)

تميل العلامات التجارية التي تجميع المزيد من الأصول الخاضعة للملكية للحصول على ميزة تنافسية أكبر مقارنة بمنافسيها. تتمثل في براءات الاختراع، وحقوق الملكية الفكرية، والعلاقات مع الشركاء التجاريين هي بعض الأمثلة على الأصول الخاضعة للملكية. (JAIN , 2017, p. 5)، حيث تجعل هاته الأخيرة الشركة قادرة على المنافسة في السوق، وستحمي حقوق الملكية العلامة التجارية من المنافسين الذين قد يرغبون في تقديم منتجات مماثلة أو بديلة برمز أو حزمة شديدة الصلة، فيمكن أن تخدم براءة الاختراع كأداة حماية للشركة للحفاظ على قوة علاماتها التجارية والحفاظ على سلامتها في قرارات الشراء للعملاء. (Tekesteberhan & Aynadis, 2020, p. 38)

يقيس هذا البعد الحصة السوقية وسعر السوق كمؤشر على أداء العلامة التجارية للمؤسسة مقارنة بالأصول الأربعة الأخرى (الوعي، والارتباط، والجودة المتصورة، والولاء)، وتستند هذه المقاييس إلى الأداء المالي للشركة وهي متاحة بسهولة أكبر للاستفسار. (Wong, 2013, p. 22)

الفرع الثالث: قياس قيمة العلامة التجارية من الناحية التسويقية

يعد قياس قيمة العلامة التجارية أمرا مهما نظرا لقيمتها الاستراتيجية التي توجه استراتيجية التسويق، والمساعدة في اتخاذ القرارات التكتيكية وتوفير أساس لتقييم قابلية توسعة العلامة التجارية، وبالتالي، أصبح من الضروري لمديري العلامات التجارية فهم كيفية قياس قيمة العلامة التجارية. (Buil, de Chernatony, & Marti'nez, 2008, p. 384)

في مجال إدارة الأعمال، من أجل تحديد المصادر المحتملة لقيمة العلامة التجارية، ثبت أن التحليل المستند إلى المستهلك لقيمة العلامة التجارية أمر بالغ الأهمية، فالمستهلك يحدد قيمة العلامة التجارية للشركة بثلاث طرق: بشكل مباشر وغير مباشر أيضا من خلال القيمة للموزعين والأسواق المالية. (Vázquez, del Río, & Iglesias, 2002, p. 28)

يتم تحديد قيمة العلامة التجارية على أنها القيمة التي يربطها المستهلكون بالعلامة التجارية، كما تنعكس في أبعاد الوعي بالعلامة التجارية، وارتباطات العلامة التجارية، والجودة المدركة والولاء للعلامة التجارية (Dwivedi, Johnson, & McDonald, 2015, p. 450)، ويحدث ذلك عندما يكون المستهلك على دراية بالعلامة التجارية ويحمل بعض الارتباطات المواتية والقوية والفريدة من نوعها في ذاكرتهم. (Sawagvudcharee, Khanal, & Lamichhane, 2018, p. 5977) حيث تعكس قيمة العلامة التجارية المستندة إلى المستهلك القيمة المتصورة له، والتي تشكلت من خلال الجمع بين الأداء الوظيفي للمنتج والفوائد العاطفية ونمط حياة المستهلك، بعبارة أخرى، استمدت أهميتها من تأثير العلامة التجارية بناء على تقييم المستهلك للمنتجات أو الخدمات. (Ming, Bin Ismail, & Rasia, 2011, p. 68)

يرى (Keller, 1993) أن قيمة العلامة التجارية القائمة على العميل هي التأثير التفاضلي لمعرفة العلامة التجارية على استجابة المستهلك لتسويق العلامة التجارية، تم تضمين ثلاثة مفاهيم مهمة في التعريف: "التأثير التفاضلي" و "معرفة العلامة التجارية" و "استجابة المستهلك للتسويق". (p. 8)

قامت معظم الدراسات بقياس مصادر قيمة العلامة التجارية القائمة على المستهلك باستخدام نماذج Aaker's (1996) و Keller's (1998)، بشكل أساسي، يقيس نموذج Keller's (1998) قيمة العلامة التجارية من منظورين: الوعي بالعلامة التجارية وصورة العلامة التجارية أو الارتباطات. (Uford & Duh, 2021, p. 247)، ومن منظور Aaker (1996) تقاس قيمة العلامة التجارية على أساس الوعي بها، وترابط العلامة التجارية (الصورة)، والجودة المدركة، والولاء للعلامة التجارية. (Bose, Roy, & Tiwari, 2016, p. 4) ويؤكد كل من Keller و Aaker على أهمية الوعي بالعلامة التجارية، ويعتبران هذا البعد شرطا أساسيا للعلامات القوية. (Anselmsson, Johansson, & Persson, 2007, p. 402) إلى جانب التدابير التي اقترحتها الباحثون الأكاديميون، تستخدم شركات أبحاث التسويق المختلفة مقاييس القيمة الخاصة بها لقيمة العلامة التجارية (AGARWAL & RAO, 1996, p. 238) ومن أبرز نماذج هاته الشركات نذكر:

أولا: منهجية Equity Engine SM

طورتها شركة Research International، وهي واحدة من أكثر النماذج التي تتسم بالمرونة في مجال قيمة العلامات التجارية، حيث تعبر عن قيمة العلامة التجارية كمزيج من الفوائد الوظيفية التي تقدمها العلامة التجارية (الأداء) والفوائد العاطفية (التقارب). (Jonathan, 2016)

ثانيا: منهجية Equity Builder

وهي منهجية طورتها شركة Ipsos Group تقوم بقياس قيمة العلامة التجارية من خلال استكشاف كل من رغبة المستهلك في العلامة التجارية وتأثيرات السوق التي تؤثر على اختياراتهم. (Ipsos, 2023) يسمح نموذج Equity Builder المملوك للشركة بتحليل مكونات قيمة العلامة من خلال المساواة في المواقف (الألفة، الشعبية، الجودة، الملاءمة، التفرد)، المشاركة (حساسية العلامة التجارية، استبدال العلامة التجارية)، السعر والقيمة (السعر التنافسي، تقييم السعر). (Matin , 2016, p. 30)

ثالثا: منهجية Brand Asset Consulting

تم تصميم نموذج قيمة العلامة التجارية المستند إلى المستهلك من قبل شركة التسويق والاتصالات الدولية BrandAsset Consulting، إذ يغطي هذا النموذج أربع سمات: تمييز العلامة التجارية، وأهمية العلامة التجارية، واحترام العلامة التجارية ومعرفة العلامة التجارية. (Ruževičiūtė & Ruževičius, 2010, p. 720) يقيس هذا النموذج قيمة العلامة التجارية للمؤسسة، تم تطويره من قبل وكالة الإعلانات Young & Rubicam، وكانت النتيجة الرئيسية للبرنامج هي أن قيمة العلامة التجارية لا تظهر إلا بعد مرور الوقت الكافي، بعبارة أخرى، يتطور إدراك العلامة التجارية تدريجيا في ذهن المستهلك. (Cuofano , 2023)

رابعا: منهجية Brand Dynamics TM

تم تطوير هذا النموذج من قبل مستشاري أبحاث التسويق Millward Brown وWPP، ويتبع هذا النموذج لقوة العلامة التجارية عدة خطوات اقترحتها مطورو النموذج، حيث أن قيمة العلامة التجارية تحددها خمسة مستويات هرمية (Vasileva, 2016)، وقد حددت هذه المستويات من حيث التواجد والأهمية والأداء والميزة والترابط، وهذا الهرم يعكس المكونات الخمسة لقيمة العلامة التجارية ويسمى ديناميكيات العلامة التجارية. (Ahirrao & Patil, 2017, p. 550)

خامسا: منهجية Winning Brands TM

طورتها شركة ACNielsen تقوم بالفهم العميق لاحتياجات المستهلكين العاطفية وتفضيلاتهم وسلوك المتسوق الفعلي، ومن ثم انشاء مؤشرات قابلة للقياس وقابلة للتنفيذ لتحديد المستهلكين المناسبين لمنتجات أو خدمات الشركات، حتى تتمكن من الاستجابة بسرعة وفعالية. (NielsenIQ's, 2023)

يتمثل عيب طرق تقييم أبحاث السوق في أنها لا تقدم سوى صورة عامة وغير نموذجية لقيمة العلامة التجارية، بالتركيز بشكل أساسي على تصور المستهلك، فإنه لا يقدم أي ارتباط واضح بين وضع السوق للعلامة التجارية واستثماراتها (IRIMIEŞ, 2012, p. 86)

المطلب الثاني: مفهوم قيمة العلامة التجارية من الجانب المالي (Brand Value)

في دراسة استقصائية لأكثر 3500 شركة في الولايات المتحدة، أشارت مجلة Fortune إلى أن الأصول غير الملموسة تمثل 72 في المائة من القيمة السوقية (مقارنة بـ 5 في المائة فقط في عام 1978). (JONES, 2005, p. 13).

الفرع الأول: تعريف قيمة العلامة التجارية من المنظور المالي

يعرف مؤيدو المنظور المالي قيمة العلامة التجارية على أنها: "القيمة الإجمالية للعلامة التجارية التي هي أصل قابل للفصل عندما يتم بيعها أو تضمينها في الميزانية العمومية". (KING & GRACE, 2009, p. 125)

وفقا للمنظور المالي، تعرف قيمة العلامة التجارية على أنها: "الثروة الملموسة المنبثقة عن الأرباح الرأسمالية المتزايدة والتدفقات النقدية المحققة من خلال ربط اسم علامة تجارية ناجح وراسخ بمنتج أو خدمة". (BASGOZE, YILDIZ, & CAMGOZ, 2016, p. 1254)

يعرف Aaker (1996) قيمة العلامة التجارية على أنها: "مجموعة من الأصول والخصوم مرتبطة باسم العلامة التجارية والرمز الذي يضيف أو يطرح من القيمة التي يقدمها منتج أو خدمة لشركة و / أو عملاء تلك الشركة". (Riley, 2009, p. 4)

وقد تم تعريف قيمة العلامة التجارية بواسطة الشركة الرائدة في مجال الموارد البشرية في بولندا SMG KRC على أنها: "مبلغ بالدولار تساهم فيه العلامة التجارية في القيمة الإجمالية للشركة". (Kucharska, 2015, p. 1257) ومن منظور سياسة المنتج، فإن قيمة العلامة التجارية هي نتيجة الاستثمارات طويلة الأجل المصممة لبناء ميزة تفضيلية مستدامة مقارنة بالمنافسين. (Kamakura & Russell, 1993, p. 9)

توفر قيمة العلامة التجارية التي تقدمها الشركة المصنعة قيمة عاطفية للمستهلكين وقيمة منطقية لعمالها التجاريين وتعكس كفاءتها التشغيلية كعنصر مهم للقيمة التي توفرها لكل من المستهلكين وعمال الأعمال. (Gupta, Gallear, Rudd, & Foroudi, 2020, p. 212) وهناك إجماع كبير على أن قيمة العلامة التجارية هي تعبير عن قدرة الشركة على ترجمة رأس المال غير الملموس إلى قيمة اقتصادية، وبالتالي إلى ربح، ومن الأمثلة على ذلك الفوائد الناشئة عن علاوة السعر، والموقع الاستراتيجي الذي تحقق من خلال قيادة الابتكار أو الاعتراف بالعلامة التجارية أو تعزيز ولاء العملاء. (Laghi, Di Marcantonio, Cillo, & Paoloni, 2020, p. 5)

من منظور مالي، تمثل قيمة العلامة التجارية القيمة الإجمالية للعلامة التجارية كأصل مميز يمكن إدراجه في الميزانية العمومية للشركة. وهي تعكس الثروة الملموسة الناتجة عن مكاسب رأس المال والتدفقات النقدية المرتبطة بعلامة تجارية ناجحة مرتبطة بمنتج أو خدمة. وتشمل هذه القيمة كل من أصول والتزامات العلامة التجارية، مما يؤثر على القيمة الإجمالية المقدمة للشركة وعمالها. وفي

نحاية المطاف، توضح قيمة العلامة التجارية قدرة الشركة على تحويل الأصول غير الملموسة إلى قيمة اقتصادية، مما يعزز الربحية من خلال فوائد مثل علاوات الأسعار وتعزيز ولاء العملاء.

الفرع الثاني: الأهمية المالية لقيمة العلامة التجارية

تعتبر قيمة العلامة التجارية أداة قوية في تحديد القيمة الحالية والمستقبلية للعلامة التجارية، وتلعب قيمة العلامة التجارية المحددة دوراً مهماً في زيادة قيمة أصولها، وزيادة حصتها في السوق، وخفض تكاليف التمويل، وفي التأهل كشركة مرجعية للمنافسين. (Zor & Goker, 2014, p. 287) ويمكن النظر إلى قيمة العلامة التجارية على أنها آلية مهمة لخلق قيمة لكل من السوق والشركة (Gohar, 2021, p. 2450) على وجه الخصوص، ازداد الاهتمام بقيمة العلامة التجارية نتيجة للإبلاغ عن القيمة المالية للأصول غير الملموسة، والتغير في معايير المحاسبة الدولية وتأثير أنشطة التسويق على أداء العلامة التجارية. (Tüfekci, 2014, p. 142)

مع تزايد أهمية قيمة العلامة التجارية للشركات، فإن نصح القيمة المالية هو المستخدم في العديد من الأبحاث لتطوير واختبار طريقة الحساب لتحديد قيمة أصول اسم العلامة التجارية. (Divanoğlu & Bağcı, 2022, p. 142) حيث أن قيمة العلامة التجارية تكمن في "ملكية علامتها التجارية"، فهاته الأخيرة تمثل قدرتها على توليد تدفق للقيمة المستقبلية، إما من خلال قدرتها على استخراج سعر ممتاز من المستهلكين (مثلاً: الاستعداد لدفع المزيد لساعة رولكس أكثر من ساعة بدون علامة تجارية، إذا كانت مكافئة وظيفياً) أو من خلال قدرتها على جذب رأس المال (على سبيل المثال، يفضل المستثمرون وضع أموالهم في شركة يعرفونها ويتعاطفون معها) (ARVIDSSON, 2006, p. 189).

تعتبر العلامات التجارية من منظور الأسواق المالية هي أصول يمكن شراؤها وبيعها، وفقاً لذلك، فإن القيمة المالية للعلامة التجارية هي السعر الذي يتم جلبه أو قد يجلبه إلى السوق المالية. (Tüfekci, 2014, p. 142) حيث تؤثر هذه القيمة بشكل إيجابي على ردود فعل سوق الأوراق المالية، وسمعة العلامة التجارية، وحصصة السوق، حيث تتمتع الشركات التي تتمتع بعلامة تجارية أكبر بحصة أكبر في السوق ويميل العملاء إلى دفع أسعار أعلى لهم، كما أنه يزيد من مبيعات العلامة التجارية وربحية الشركات. (Bakhshizadeh & Aliasghari, 2023, p. 443)

بما أن قيمة العلامة التجارية القائمة على الأساس المالي هي القيمة النقدية الإجمالية للعلامة التجارية التي يمكن فصلها عن الأصول الملموسة الأخرى للشركة في الميزانية العمومية لتلك الشركة التي يكون المستثمر مستعداً للالتزام بأموال لها. (Adewale, Okwudili, Hassan, & Ihiabe, 2023, p. 207) فهي على موقف المستثمر وسلوكه تجاه الاستثمارات، وفقاً لتقييم المستثمرين للمخاطر المتصورة والعائد، فإن العائد المرتفع مع انخفاض المخاطر المتصورة يكون أكثر ملاءمة. (Hacioglu & Aksoy, 2021, p. 7)

لا تكمن أهمية قيمة العلامة التجارية المالية في مرحلة الاستحواذ والاندماج في الشركة فقط، بل يلاحظ أيضا أن الشركة تكتسب القدرة في تقييم نفقات التسويق والترويج والإعلان وكشف فعالية هذه النفقات (Eyiler, 2019, p. 754) إضافة إلى ذلك، تقلل قيمة العلامة التجارية من المخاطر النظامية للشركة من خلال العمل كفنائة معلومات لسوق رأس المال لمساهمي الشركة. (Gohar, 2021, p. 2451)

تكمن الأهمية المالية لقيمة العلامة التجارية في قدرتها على تعزيز القيمة الإجمالية للشركة من خلال رفع قيمة الأصول والحصصة السوقية والربحية، حيث تمكن قيمة العلامة التجارية القوية الشركات من المطالبة بأسعار أعلى من المستهلكين وجذب المستثمرين، إذ تعتبر العلامات التجارية أصولا مهمة في الأسواق المالية، هذه القيمة لها تأثير إيجابي على أداء الأسهم وسمعة العلامة التجارية والمبيعات، بينما تساعد أيضا في تقييم فعالية التسويق وتخفيف المخاطر النظامية، في نهاية المطاف، تعد قيمة العلامة التجارية من الناحية المالية عاملا رئيسيا في دفع الأداء المالي للشركات، وتوجيه القرارات الاستراتيجية داخلها.

الفرع الثالث: قياس قيمة العلامة التجارية من الناحية المالية

من الناحية النظرية، يتكون تقدير قيمة العلامة التجارية من خطوتين متصلتين: أولا عزل وتحديد الأرباح المستقبلية الإضافية والتدفقات النقدية المنسوبة إلى العلامة التجارية بالنسبة إلى نظيرتها التي لا تحمل علامة تجارية، وثانيا رسملة هذه الأرباح المستقبلية الإضافية والتدفقات النقدية بتكلفة رأس المال المعدلة حسب المخاطر للوصول إلى صافي القيمة الحالية (العلامة التجارية). (Kerin & Sethuraman, 1998, p. 260)

بناء على (Tiwari, 2010) تستخدم عدة طرق بشكل شائع لتحديد القيمة المالية للعلامات التجارية، فيجب على كل تلك الطرق تحديد الفائدة الاقتصادية المستقبلية لملكية العلامة التجارية، مع خصم المخاطر الخاصة بالسوق والعلامة التجارية، ومن أهم نماذج التقييم الأكثر شيوعا هي: التدفقات النقدية المخصومة، والسداد من الدفتر إلى السوق، وفرق الربح الإجمالي، والإعفاء من الإتاوة. (p. 423) في البلدان التي يوجد بها سوق أوراق مالية نشط، يتم استخدام نماذج التقييم المالي التي تستمد البيانات من خلال معدل العائد على الأسهم، أيضا، يتم استخدام نماذج التقييم المالي التي تأخذ في الاعتبار البيانات مثل رسوم الإتاوة، أو رسوم الامتياز لتحديد قيمة العلامة التجارية. (Kayali & Saygili, 2017, p. 222)

يتم فحص الأساليب المالية لقياس قيمة العلامة التجارية في الأدبيات بشكل عام تحت خمسة عناوين وهي: (Kendirli & Kakac, 2018, p. 267)

- 1- طريقة تقييم العلامة التجارية على أساس التكلفة؛
- 2- طريقة تقييم العلامة التجارية على أساس القيمة السوقية؛
- 3- قيمة السعر من طريقة قيمة العلامة التجارية؛
- 4- طريقة تقييم العلامة التجارية على أساس سوق رأس المال؛

5- طريقة تقييم العلامة التجارية في المستقبل على أساس الأرباح.

هناك العديد من الشركات والمنهجيات التي تقيس قيمة العلامة التجارية، لأن التركيز على العلامة التجارية والقيمة التي تنتجها زاد بشكل كبير في العامين الماضيين. على الرغم من كونه موضوعاً شائعاً، فإن القليل من المنظمات توفر منهجية مناسبة لتقييم العلامة التجارية تقيس بدقة القيمة (المالية) التي أنشأتها العلامة التجارية. (Radu-Alexandru, 2018, p. 209) ومن أهم هاته الشركات نجد:











أولاً: شركة انتربراند (Interbrand)

تأسست انتربراند في عام 1974 ولديها الآن ما يقرب من 40 مكتباً في آسيا وأمريكا وأوروبا وأفريقيا، وهي واحدة من أكبر شركات استشارات العلامات التجارية في العالم. (DUGULEANĂ & C, 2014, p. 43)

تعتمد طريقة انتربراند على مراقبة التدفق المستمر للاستثمار في العلامة التجارية وعملية إدارتها كأصل غير ملموس، وترتكز هذه المنهجية على فهم أن القيمة الأساسية للعلامة التجارية هي قيمتها الاقتصادية، أي صافي القيمة الحالية (المخصومة) للأرباح المستقبلية التي تحققها العلامة التجارية حصرياً. (Melovic, Vukcevic, & Dabic, 2020, p. 93)

أوضحت انتربراند أنه يمكن للعلامة التجارية القوية أن تحقق قيمة مضافة تتراوح بين 5-7٪ في أسعار أسهم بعض الشركات ويمكن أن تقلل الخسائر في حالة الانخفاض الهائل في قيمة العملة. (TODOR, 2014, p. 60) فيما يلي أعلى 10 علامات تجارية قيمة حسب شركة انتربراند.

الصورة (1-2): أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقاً لشركة انتربراند 2023 (مليون دولار).

01 Apple  +4% 502,680 \$m	02 Microsoft  +14% 316,659 \$m	03 Amazon  +1% 276,929 \$m	04 Google  +3% 260,260 \$m	05 Samsung  +4% 91,407 \$m
06 Toyota  +8% 64,504 \$m	07 Mercedes-Benz  +9% 61,414 \$m	08 Coca-Cola  +1% 58,046 \$m	09 Nike  +7% 53,773 \$m	10 BMW  +10% 51,157 \$m


المصدر: (Interbrand, 2024)

ثانياً: شركة براند فايننس (Brand Finance)

براند فاينانس هي شركة استشارية مستقلة رائدة في مجال تقييم العلامات التجارية في العالم، وقد تأسست في عام 1996 بهدف "سد الفجوة بين التسويق والتمويل"، فهي تختبر 5000 من أكبر العلامات التجارية في العالم كل عام. (Brand Finance, 2020, p. 4) حيث تحدد براند فايننس قيمة العلامة التجارية كجزء من مساهمة العلامة التجارية التي يمكن نقلها عن طريق البيع أو الترخيص. (Akyildiz, 2020, p. 56)

وفي التقرير المالي لبراند فايننس لسنة 2023 والذي تم طرحه في بداية شهر جانفي، وضع تصنيف لأعلى العلامات التجارية العالمية قيمة، منها من تراجعت مرتبته ومنها من تقدم في الترتيب، والشكل التالي يوضح ذلك.

الصورة (2-2): أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقاً لشركة براند فايننس لشهر جانفي 2024 (بليون دولار).

1 +1  \$516.6 bn +74%	2 +2  \$340.4 bn +78%	3 0  \$333.4 bn +19%	4 -3  \$308.9 bn +3%	5 +1  \$99.4 bn -0%
6 -1  \$96.8 bn -15%	7 +3  \$84.2 bn +28%	8 +6  \$75.7 bn +28%	9 +2  \$73.3 bn +17%	10 -3  \$71.8 bn +3%

المصدر: (Brand Finance, n.d.)

ثالثاً: شركة براند زاد (BrandZ)

بدأت براند زاد في سلسلة تقييم العلامات التجارية في عام 1998، لمساعدة الباحثين والمخططين والاستراتيجيين على فهم العلامات التجارية التي عملوا عليها بشكل أفضل، حيث تعمل تقاريرها على تصنيف أفضل العلامات التجارية في العالم وتحليلها وتكريمها. (Griffiths, 2021, p. 6) وتعمل سلسلة تقارير تصنيف العلامات التجارية الخاصة بـ براند زاد على تشخيص استراتيجيات النمو الخاصة بالعلامات التجارية الأكثر قيمة في العالم ووضعها في سياقها مقابل مشهد الاقتصاد الكلي الحالي. (Brandz, 2023) فيما يلي أعلى 10 علامات تجارية قيمة حسب شركة براند زاد.

الجدول (2-4): أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا لشركة براند زاد 2023 (مليون دولار).

الترتيب	العلامة التجارية	بلد المنشأ	قيمة العلامة (2023)
1	Apple	الولايات المتحدة الأمريكية	880,455
2	Google	الولايات المتحدة الأمريكية	577,683
3	Microsoft	الولايات المتحدة الأمريكية	501,856
4	Amazon	الولايات المتحدة الأمريكية	468,737
5	McDonald's	الولايات المتحدة الأمريكية	191,109
6	Visa	الولايات المتحدة الأمريكية	169,092
7	Tencent	الصين	141,020
8	Louis Vuitton	فرنسا	124,822
9	MasterCard	الولايات المتحدة الأمريكية	110,631
10	Coca-Cola	الولايات المتحدة الأمريكية	106,109

المصدر: (kantar, 2023)

رابعاً: المعهد الأوروبي للعلامة التجارية (European Brand Institute)

معهد العلامات التجارية الأوروبي (EBI) هو شريك تابع لمنظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (UNIDO)، والمعهد الأوروبي الرائد لتقييم الأصول غير الملموسة وتقييم العلامة التجارية، وإصدار الشهادات، وهو معهد يمتلك 25 عاما من الخبرة في توجيه الشركات. (EBI, 2023) وقد طور معهد العلامة التجارية الأوروبي منهجية داخلية لتحديد قيمة العلامات التجارية بناءً على مجموعة من العوامل بما في ذلك القيمة السوقية وإيرادات العلامة التجارية والمبيعات الإجمالية. (Laghi, Di Marcantonio, Cillo, & Paoloni, 2020, p. 8)

ينشر المعهد الأوروبي للعلامات التجارية كل عام تصنيفات لشركات العلامات التجارية. بالنسبة إلى "تصنيف أفضل 100 علامة تجارية على مستوى العالم"، يفحص المعهد أكثر من 3.000 شركة من العلامات التجارية وعلاماتها التجارية في 16 صناعة وفقاً لأحدث معايير التقييم ISO. (EBI, 2019, p. 14) فيما يلي أعلى 10 علامات تجارية قيمة حسب معهد العلامات التجارية الأوروبي.

الجدول (2-5): أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا للمعهد الأوروبي للعلامات التجارية 2023 (بليون أورو)

الترتيب	العلامة التجارية	بلد المنشأ	قيمة العلامة (2023)
1	Apple	الولايات المتحدة الأمريكية	367,834
2	Google	الولايات المتحدة الأمريكية	304,759
3	Microsoft	الولايات المتحدة الأمريكية	240,563
4	Amazon	الولايات المتحدة الأمريكية	206,372
5	LV MH	فرنسا	135,640
6	Alibaba Group	الصين	112,628
7	Johnson	الولايات المتحدة الأمريكية	76,121
8	Facebook	الولايات المتحدة الأمريكية	75,938
9	Walmart	الولايات المتحدة الأمريكية	69,540
10	Coca-Cola	الولايات المتحدة الأمريكية	66,387

المصدر: (European Brand Institute, 2023)

خامسا: شركة فورب (Forbes)

هي شركة إعلام ونشر تأسست في الولايات المتحدة عام 1917، توفر تغطية إخبارية يومية حول الأعمال، والتكنولوجيا، والأسواق المالية، والتمويل الشخصي، والرياضة، ومجموعة واسعة من الموضوعات الأخرى، وتقوم بالإصدار ثنائي مرات في السنة، وصلت إلى 5.8 مليون قارئ اعتبارا من ربيع 2020. (KENTON, 2023)

هي شركة إعلامية عالمية تركز على الأعمال والاستثمار والتكنولوجيا وريادة الأعمال والقيادة ونمط الحياة. (Forbes, 2023)

تصنف Forbes Global 2000 أكبر الشركات في العالم باستخدام أربعة مقاييس: المبيعات والأرباح والأصول والقيمة السوقية. (Murphy & Contreras, 2022) فيما يلي أعلى 10 علامات تجارية قيمة حسب شركة فورب.

الجدول (2-6): أعلى 10 علامات تجارية قيمة وفقا لشركة فورب 2023 (بليون دولار).

الترتيب	العلامة التجارية	بلد المنشأ	قيمة العلامة (2023)
1	Apple	الولايات المتحدة الأمريكية	241.2
2	Google	الولايات المتحدة الأمريكية	207.5
3	Microsoft	الولايات المتحدة الأمريكية	162.9
4	Amazon	الولايات المتحدة الأمريكية	135.4
5	Facebook	فرنسا	70.3

64.4	الصين	Coca-Cola	6
61.3	الولايات المتحدة الأمريكية	Disney	7
50.4	الولايات المتحدة الأمريكية	Samsung	8
47.2	الولايات المتحدة الأمريكية	Louis Vuitton	9
46.1	الولايات المتحدة الأمريكية	McDonald's	10

المصدر: (Forbes, n.d.)

فيما يلي جدول يشرح بالتفصيل طريقة كل شركة في تقييم العلامات التجارية.

الجدول (2-7): قياس قيمة العلامة التجارية المالية.

الشركة	طريقة القياس	المتغيرات التي يتم اعتمادها في الحساب
Interbrand	تتم المنهجية باستخدام تقييم لجنة الخبراء، والبحث المكتبي، والبيانات المالية من التقارير السنوية، وبيانات السلع الاستهلاكية، وتحليل وسائل التواصل الاجتماعي، فهي تجمع بيانات السوق والعلامة التجارية والبيانات المالية. وهناك ثلاثة مكونات رئيسية لجميع تقييماتها: تحليل الأداء المالي للمنتجات أو الخدمات ذات العلامات التجارية، والدور الذي تلعبه العلامة التجارية في قرارات الشراء، والقوة التنافسية للعلامة التجارية.	<p>1- التحليل المالي: يقيس هذا العائد المالي الإجمالي لمستثمري الشركة، أو ربحها الاقتصادي، وهذا الأخير هو الربح التشغيلي للعلامة التجارية بعد خصم الضرائب، مطروحا منه رسوم رأس المال المستخدم لتوليد إيرادات العلامة التجارية وهوامشها.</p> <p>2- دور العلامة التجارية: يقيس هذا الجزء من قرار الشراء المنسوب إلى العلامة التجارية بدلا من العوامل الأخرى (على سبيل المثال، محركات الشراء مثل السعر أو الملاءمة أو ميزات المنتج). يحدد دور مؤشر العلامة التجارية (RBI) هذا كنسبة مئوية، وتستمد قرارات (RBI) لأفضل العلامات التجارية العالمية اعتمادا على العلامة التجارية من واحدة من ثلاث طرق: بحث السوق المفوض، أو قياس الأداء مقابل درجات "دور العلامة التجارية" من مشروعات العملاء مع العلامات التجارية في نفس الصناعة، أو تقييم لجنة الخبراء.</p> <p>3- قوة العلامة التجارية: تقيس قوة العلامة التجارية قدرة العلامة التجارية على خلق الولاء، وبالتالي الطلب المستدام والربح في المستقبل، يعتمد تحليل قوة العلامة التجارية على تقييم عبر 10 عوامل تعتقد انتربراند أنها تشكل علامة تجارية قوية.</p>
Brand Finance	تحسب قيمة العلامة التجارية باستخدام منهجية Royalty Relief (هو مزود قاعدة بيانات مع 4 قواعد بيانات احترافية، تغطي البيانات المالية للشركة الخاصة ومعلومات الملكية ومعدلات الإتاوة وأسعار الفائدة على القروض ورسوم الخدمة) التي تحدد القيمة التي ستكون الشركة على استعداد لدفعها	<p>1- مؤشر قوة العلامة التجارية: تحسب قوة العلامة التجارية على مقياس من 0 إلى 100 بناء على استخدام بطاقة أداء متوازنة لعدد من السمات ذات الصلة، مثل الارتباط العاطفي، والأداء المالي والاستدامة، من بين الأمور الأخرى تُعرف هذه النتيجة بمؤشر قوة العلامة التجاري.</p> <p>2- معدل حقوق ملكية العلامة التجارية: أي تحديد نطاق معدل الإتاوة لقطاعات العلامة التجارية المعنية، مثلا إذا كان نطاق معدل الإتاوة في قطاع العلامة التجارية هو 0-5% وكانت العلامة التجارية درجة قوة العلامة التجارية 80 من 100، فإن معدل الإتاوة المناسب لاستخدام هذه العلامة التجارية في القطاع المحدد سيكون 4%.</p> <p>3- عائدات خاصة بالعلامة التجارية: تحديد الإيرادات الخاصة بالعلامة التجارية التي تقدر نسبة عائدات الشركة الأم المنسوبة إلى كل علامة تجارية محددة وقطاع صناعي.</p> <p>4- الإيرادات المتوقعة: وذلك باستخدام دالة الإيرادات التاريخية، وتوقعات محلي الأسهم ومعدلات النمو الاقتصادي.</p> <p>5- قيمة العلامة: عائدات العلامة التجارية بعد الضريبة مخصومة إلى صافي القيمة الحالية</p>

	<p>لترخيص علامتها التجارية كما لو أنها لا تمتلكها.</p>	
<p>1- القيمة المالية: وهي نسبة القيمة الإجمالية للشركة الأم المنسوبة إلى العلامة التجارية المعنية.</p> <p>2- مساهمة العلامة التجارية (الأسهم): أي قدرة العلامة التجارية على تقديم قيمة للشركة من خلال تهيئة المستهلكين لاختيار العلامة التجارية على حساب الآخرين، أو دفع المزيد مقابلها، بناء على التصورات فقط، فنظرا لوجود العلامة التجارية في ذهن المستهلك، فإن تفردا وقدرتها على التمييز عن الآخرين يولد الرغبة وينمي الولاء الذي يجب تقييمه، يُطلق على هذا العامل الفريد مساهمة العلامة التجارية ويتم توفيره من خلال دراسة براند زاد.</p> <p>3- إسناد العلامة التجارية Brand attribution</p> <p>4- قيمة العلامة: يتم ضرب القيمة المالية بمساهمة العلامة التجارية، والتي يتم التعبير عنها كنسبة مئوية من القيمة المالية، والنتيجة هي قيمة العلامة التجارية.</p>	<p>تقوم ببحث عالمي يغطي أكثر من 3.6 مليون مقابلة مع المستهلكين وأكثر من 120.000 علامة تجارية في أكثر من 50 سوقا جنبا إلى جنب مع التحليل المالي، يتم الحساب في 3 أجزاء حيث تساوي قيمة العلامة التجارية القيمة المالية مضروبة في مساهمة العلامة التجارية</p>	<p>BrandZ</p>
<p>1- تحليل قوة العلامة التجارية: من خلال القيام بتحليلات مقارنة في قطاعات العلامة التجارية أو محفظة العلامة التجارية على الصعيدين الوطني والدولي من خلال (الوضع التنافسي، نمو السوق، وضع السوق، الحصة السوقية، تنمية الحصة السوقية، الربحية، الفئات المستهدفة، الوعي والرضا وولاء العملاء الاستثمارات، ميزانية الاتصالات، حصة الصوت، الإمكانيات، السوق، العالمية).</p> <p>2- التحليل المالي: تحليلات السوق، والقطاع بناء على المعلومات المتاحة للجمهور والمعلومات من قاعدة البيانات الخاصة بـ EBI ، البنك الدولي، صندوق النقد الدولي، الاتحاد الأوروبي... إلخ، إضافة إلى ذلك تحليل مالي خاص بشركات العلامات التجارية وتحليل المخاطر على أساس التطور التاريخي وكذلك على توقعات المستقبل</p> <p>3- تحديد التدفقات النقدية الخاصة بالعلامة التجارية BCF ومعدل فائدة الرسملة Z: من خلال التدفقات النقدية الخاصة بالعلامة التجارية، ومعدل فائدة الرسملة الخاصة بالعلامة التجارية.</p> <p>4- قيمة العلامة: ويتم حسابها من خلال خصم التدفقات النقدية الخاصة بالعلامة التجارية BCF في الفترة المتوقعة T إلى صافي القيمة الحالية وبالتالي إلى قيمة العلامة التجارية BV، مع مراعاة النمو الدائم g مع معدل الخصم الخاص بالعلامة التجارية Z.</p>		<p>(EBI)</p>

<p>1- حساب متوسط الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) على مدار السنوات الثلاث الماضية، وطرح من الأرباح رسوما بنسبة 8% من رأس مال العلامة التجارية المستخدم، مع العلم بأن العلامة التجارية العامة يجب أن تكون قادرة على كسب ما لا يقل عن 8% من رأس المال هذا.</p> <p>2- تطبيق معدل ضريبة الشركات في موطن الشركة الأم على رقم صافي الأرباح هذا، بعد ذلك، تقوم بتخصيص نسبة مئوية من هذه الأرباح للعلامة التجارية بناء على الدور الذي تلعبه العلامات التجارية في كل صناعة، حيث تعتبر العلامات التجارية مهمة عندما يتعلق الأمر بالمشروبات والسلع الفاخرة، ولكن بدرجة أقل مع شركات الطيران والوقود، عندما يكون السعر والراحة أكثر أهمية.</p> <p>3- تطبيق متوسط السعر على الأرباح خلال السنوات الثلاث الماضية على رقم أرباح العلامة التجارية الصافي للوصول إلى القيمة النهائية للعلامة التجارية، بالنسبة للمؤسسات المملوكة للقطاع الخاص، تقوم فوربز بتطبيق مضاعفات الأرباح للشركات العامة المماثلة.</p>	<p>تقييم العلامات التجارية باستخدام البيانات المالية فقط دون استطلاعات رأي المستهلكين.</p>	<p>Forbes</p>
--	--	----------------------

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على (Gnan, 2019, p. 124)، (Keller & Brexendorf, 2019, pp. 1427,1428)، (Brand Finance, 2023)، (Interbrand, 2023)، (Financial

(Badenhausen, 2019) (Royalty Relief, 2021) (EBI, 2019, pp. 15-17)، (Times, 2013)

المبحث الثالث: سلسلة قيمة العلامة التجارية

تعتبر سلسلة قيمة العلامة التجارية من المفاهيم الحديثة التي يحاول العديد من الباحثين دراستها ونشر الأبحاث حولها، فهي مفهوم لا يختلف في جوهره عن سلسلة القيمة التقليدية، فهي تركز على تسلسل الأنشطة التسويقية وكيف تساهم هاته الأنشطة في خلق قيمة، إذ يعتبر انشاء علامة تجارية في الوقت الحالي من أسهل الأشياء التي يمكن تطبيقها وبأقل تكلفة، لكن ليس من السهل الحفاظ عليها لفترة طويلة، فقوة العلامة التجارية وسلطتها ومكانتها في السوق تستمدتها من قيمة العلامة التجارية.

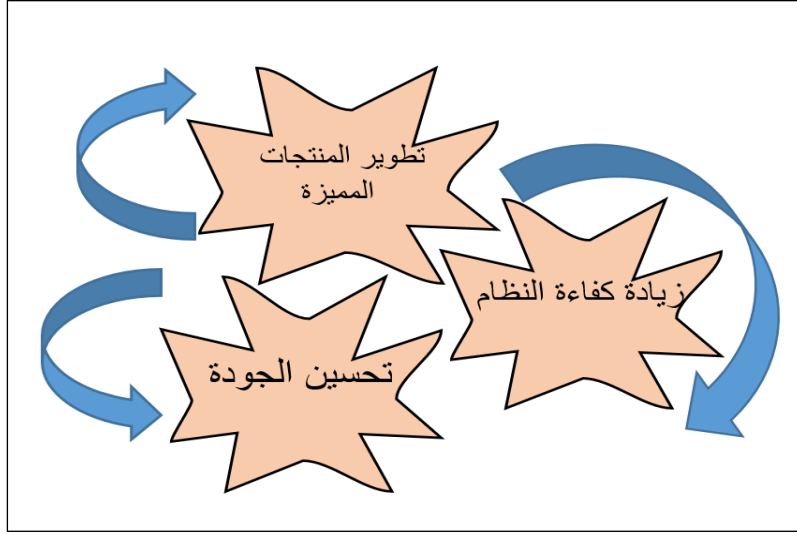
المطلب الأول: مفهوم سلسلة قيمة العلامة التجارية

تم تقديم مفهوم "سلسلة القيمة" بواسطة Porter (1985) لوصف النطاق الكامل للأنشطة المطلوبة لجلب منتج أو خدمة، من خلال مراحل الإنتاج المختلفة، والتوزيع على المستهلكين، والتخلص النهائي بعد الاستخدام. (Dubey, Rajeev , Swatentra , Mishra, & Nikhil , 2020) ، وهذا يشمل الأنشطة مثل خدمات التصميم، والإنتاج والتسويق والتوزيع، والدعم حتى المستهلك النهائي (وغالبا ما بعد ذلك، عندما تؤخذ عمليات إعادة التدوير في الاعتبار، يمكن احتواء الأنشطة التي تشكل سلسلة القيمة داخل شركة واحدة أو تقسيمها بين شركات مختلفة، وكذلك ضمن موقع جغرافي واحد أو موزعة على مناطق أوسع). (Saarelainen & Sievers, 2011)

تعتبر سلسلة القيمة مفهوما إداريا يساعد رواد الأعمال على فهم الأنشطة التجارية في الشركة لتحقيق ميزة تنافسية، ويمكن استخدامها كأساس لتحليل قدرات الشركة، حيث تمثل سلسلة القيمة روابط القيمة في تحويل المدخلات إلى سلع أو خدمات تامة الصنع والتي تخلق قيمة للعملاء. (Sriphong, Esor, & Kachonkitiya, 2022, p. 8707)، فهي أداة لتقسيم الأعمال إلى أنشطة ذات صلة استراتيجية، حيث يتيح ذلك تحديد مصدر الميزة التنافسية من خلال أداء هذه الأنشطة بتكلفة أقل أو أفضل من منافسيها. (Aimin & Shunxi, 2011, p. 18)

تحليل سلسلة القيمة هو نهج منظم للتحقيق في أنشطة المنتجين والتفاعلات بين مؤسسات التسويق، حيث أن التفاعلات في الأنشطة التسويقية تخلق قيمة للمستهلكين من خلال تحليل مساهمات كل نشاط، إضافة إلى ذلك فإن تحليل سلسلة القيمة يشرح جودة الأداء للتحكم في عوامل التسويق المنافسة. (Waridina & Al-Hafidzb, 2021, p. 101)، وعموما تهدف سلسلة القيمة إلى تحسين عمليات ومنتجات الوحدة الاقتصادية وخفض تكاليفها وكذلك تحسين الجودة من خلال جعل المنتجات أكثر ملاءمة لاستخدام العميل ومطابقتها للمواصفات والمعايير المحددة، بدءا من البحث والتطوير وحتى التصميم والإنتاج والتسويق والتوزيع. (Bawie Al-Sfan, Al-Karawi, & Umran, 2022, p. 399)

الصورة (2-3): محفزات سلسلة القيمة.



المصدر: (Kumar & Rajeev , 2016)

تساعد عناصر التحفيز هذه على تمييز السلع أو الخدمات عن المنافسين، وتحسين الجودة وفقا لطلب العملاء وتساعد على زيادة كفاءة الأنشطة الإجمالية للشركات. (Kumar & Rajeev , 2016, p. 77)

تم اقتراح مفهوم سلسلة قيمة العلامة التجارية من قبل كيفن كيلر، حيث يسلط المفهوم الضوء على أهمية استثمارات برنامج التسويق، وعقلية العملاء، وأداء السوق، واقتراح جودة البرنامج، وظروف السوق، ومشاعر المستثمرين، ومضاعفاتهم في سلسلة قيمة العلامة التجارية. (Paturkar & Deshpande, 2021, p. 2797) وتشير العديد من الدراسات إلى أن سلسلة قيمة العلامة التجارية هي طريقة منظمة لتقدير مصادر ونتائج قيمة العلامة التجارية وكيف تحقق الأنشطة التسويقية قيمة للعلامة التجارية. (Elsayed, 2023, p. 2)

سلسلة قيمة العلامة التجارية هي طريقة منظمة لتقييم الأنشطة التسويقية التي تخلق قيمة وما هي موارد ونتائج ملكية العلامة التجارية. يوضح هذا النموذج عملية توليد القيمة في إطار عام ومتكامل. (Wang, Wu, Wang, Wang, & Qiu, 2011, p. 4)

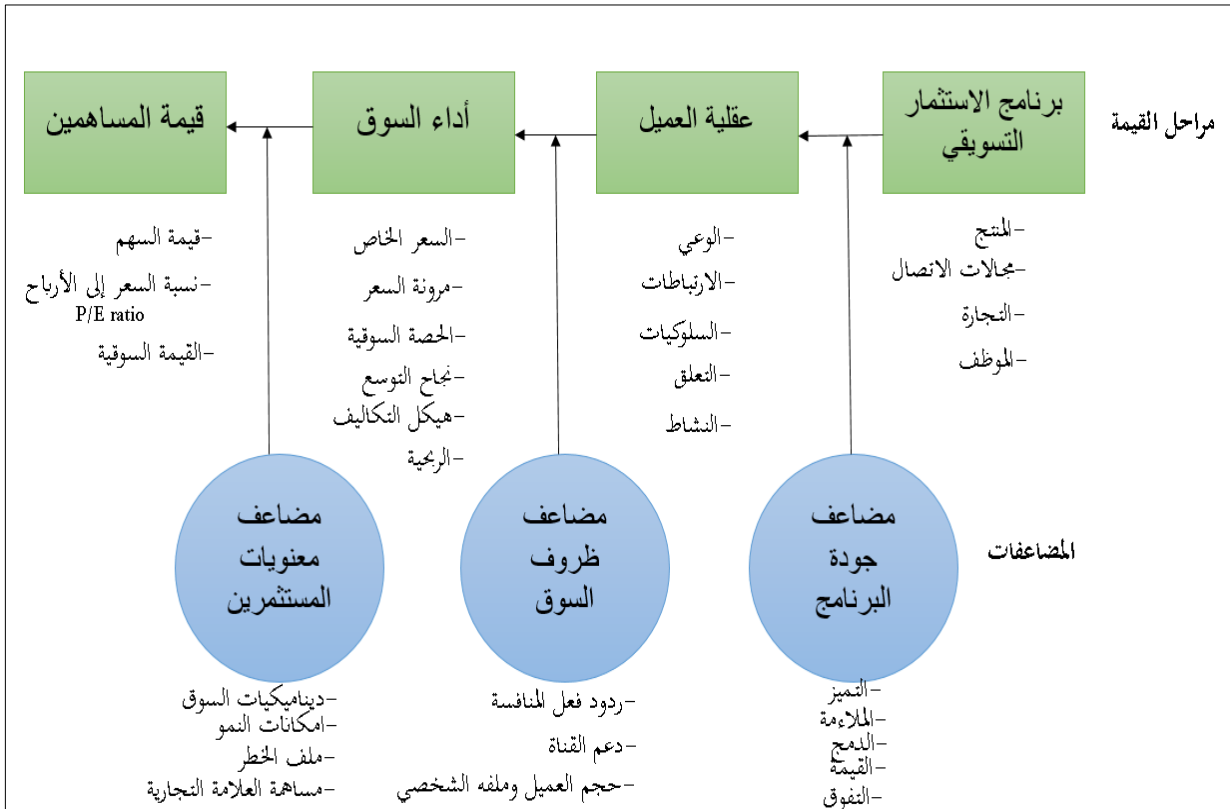
تعتبر العلامة التجارية قسما استراتيجيا مهما في سلسلة القيمة، حيث تشير سلسلة قيمة العلامة التجارية النسبية إلى سلسلة الشركة بأكملها بما في ذلك تطوير المنتجات، والمشتريات، والإنتاج، والتوزيع، والخدمة، والاتصال، وما إلى ذلك. (Jiafeng & Wenxing, 2011, p. 2) ووفقا لنموذج سلسلة قيمة العلامة التجارية، يبدأ إنشاء قيمتها بالنشاط التسويقي للشركة، حيث يؤثر هذا على العملاء الذين بدورهم يؤثرون على كيفية أداء العلامة التجارية في السوق، ويقدرها المجتمع المالي في نهاية المطاف. (Keller & Lehmann, 2003, p. 28)

يمكن القول أن سلسلة قيمة العلامة التجارية هي إطار عمل مفصل يسلط الضوء على أهمية الاستثمارات التسويقية المتنوعة وتأثيراتها على تصورات العملاء، ونجاح السوق، وتقييم العلامة التجارية بشكل عام. حيث يقيم هذا النموذج كيف تضيف أنشطة تسويقية معينة قيمة للعلامة التجارية، ويعرض العمليات المترابطة التي تنتج القيمة عبر السلسلة بأكملها، بما في ذلك تطوير المنتجات، والمشتريات، والإنتاج، والتوزيع، والاتصال. من خلال فحص العلاقة بين استراتيجيات التسويق وردود أفعال العملاء، تؤكد سلسلة قيمة العلامة التجارية كيف تشكل هذه العوامل معا أداء العلامة التجارية في السوق، وقيمتها المدركة من قبل المستثمرين. في النهاية، تعمل كمورد استراتيجي للشركات لفهم وتعزيز القيمة الناتجة عن جهود بناء العلامة التجارية.

المطلب الثاني: مراحل سلسلة قيمة العلامة التجارية

يعتبر مفهوم سلسلة قيمة العلامة التجارية مفهوما تم اقتراحه ودراسته من طرف كيلر، حيث يعكس هذا المفهوم مراحل أربعة أساسية تعكسه...، وتتمثل هذه المراحل في الاستثمار في برنامج التسويق، وعقلية العملاء، وأداء السوق، وقيمة المساهمين والشكل الموالي يشرح هذا النموذج. يوضح السطر الأول المراحل الأربع لسلسلة قيمة العلامة التجارية، في حين يعرض السطر الثاني المضاعفات أو المرشحات بين هذه المراحل، هذه المضاعفات هي العوامل التي تؤثر على تأثير مرحلة واحدة على المرحلة اللاحقة. (Keller, 2004, p. 3)

الشكل (2-8): نموذج سلسلة قيمة العلامة التجارية.



المصدر: (Keller, 2013, p. 128)

أولاً: الاستثمار في برنامج التسويق: يجب أن تستثمر العلامات التجارية في برنامج التسويق في مجالات مثل المنتج أو الموظفين أو الإعلان، تؤثر كل هذه العوامل على قيمة العلامة التجارية في المستقبل، وتحدد عوامل جودة البرنامج مثل تميز الإعلانات التجارية، أو اتساق الخدمة مدى تأثير المرحلة الأولى على المرحلة الثانية، عقلية العميل. (Keller, 2004, p. 4) تقوم شركات الأعمال بتطوير برامج تأخذ في الاعتبار عناصر المزيح التسويقي كمنتج وسعر ومكان وترويج، حيث تؤسس هذه العناصر لتخبر العالم من نحن، إذ يجب على الشركات التجارية تطويرها بطريقة تريد أن تراها وتشعر بها وتتفاعل معها كما يفعل العملاء. (Jayasuriya, Azam, Khatibi, Atan, & Dharmaratne, 2018, p. 2)

ثانياً: عقلية العملاء: تتضمن عقلية العميل ارتباطات مرتبطة بالعلامة التجارية في ذاكرته، أو كل شيء موجود في أذهان العملاء فيما يتعلق بالعلامة التجارية مثل: (الأفكار والمشاعر والتجارب والصور والتصورات والمعتقدات والمواقف)، ويمكن العثور على العديد من مفاهيم العقلية في الدراسات السابقة، بما في ذلك تفضيل العلامة التجارية، والرضا، والملاحظة، الجودة والولاء على أساس الموقف ونية الشراء. (Anselmsson & Bondesson, 2015, p. 59)

ثالثاً: أداء السوق: غالباً ما يستخدم الأداء كمتغير تابع في أدبيات التسويق، يشير أداء العلامة التجارية إلى مدى نجاح العلامة التجارية في السوق ويهدف إلى تقييم النجاحات الاستراتيجية للعلامة التجارية. (chirani, Taleghani, & Moghadam, 2012, p. 1033) ، يشير أداء العلامة التجارية إلى قوة العلامة التجارية في السوق، حيث ينعكس أداءها في تحقيقها للاستراتيجية والأهداف التنظيمية، ويمكن قياسها من خلال نمو مبيعاتها وربحيتها وحصتها في السوق، وباستخدام عوائد سوق الأوراق المالية. (Tuan, 2012, p. 43) ومن الواضح أن فعالية العلامة التجارية في السوق تتكون من آراء إيجابية للعملاء، وإعلانات ودعاية جيدة، ولكن العنصر الأكثر أهمية أيضاً ليس الإيرادات أو قاعدة رأس مال جيدة، عندما تصنع علامة تجارية اسماً لنفسها، يمكنها تنفيذ عمليات مثل زيادة سعر المنتجات أو إضافة تطبيقات جديدة أكثر تكلفة. (Wronkowska, 2020)

رابعاً: قيمة المساهمين: استناداً إلى جميع المعلومات الحالية والمتوقعة المتوفرة حول العلامة التجارية، بالإضافة إلى العديد من الاعتبارات الأخرى، يقوم السوق المالي بصياغة الآراء والتقييمات التي لها آثار مالية مباشرة للغاية على قيمة العلامة التجارية. (Keller, 2013, p. 131) تشمل القياسات في هذه المرحلة سعر السهم، ونسب السعر / الأرباح، والقيمة السوقية، مجتمعة، تسمح هذه المراحل للمديرين بتقييم قيمة علامتهم التجارية ويمكن أن تقترح أين يمكن إجراء التحسينات. (Keller, 2004, p. 4)

تمر سلسلة قيمة العلامة التجارية عبر أربع مراحل مترابطة تعمل بشكل جماعي على تعزيز القيمة الإجمالية للعلامة التجارية. تبدأ بالاستثمار في برنامج التسويق، حيث يتم توجيه الموارد نحو أنشطة تسويقية مختلفة تؤسس لهوية العلامة التجارية وجودتها. ويشكل هذا الاستثمار عقلية العملاء، مما يؤثر على كيفية إدراك المستهلكين للعلامة التجارية والتواصل معها، مما يعزز في نهاية المطاف تفضيل العلامة التجارية والولاء لها. وتؤدي عقلية العملاء الإيجابية إلى تحسين أداء السوق، حيث ينعكس نجاح العلامة

التجارية في مقاييس مثل نمو المبيعات وحصص السوق، مدفوعة بآراء العملاء الإيجابية. وأخيرًا، يؤثر أداء العلامة التجارية في السوق على قيمة المساهمين، حيث تقوم الأسواق المالية بتقييم قوة العلامة التجارية ونجاحها من خلال مؤشرات مثل سعر السهم والقيمة السوقية. وتوضح هذه المراحل معاكيف تترجم الاستثمارات التسويقية الاستراتيجية إلى تصورات العملاء ونجاح السوق والنتائج المالية.

المطلب الثالث: مؤشر قوة العلامة التجارية (Brand Strength Index)

لإدارة عملية سلسلة قيمة العلامة التجارية بشكل فعال، تم اقتراح إنشاء واستخدام "مؤشر قوة العلامة التجارية"، هذا المؤشر هو في الأساس عبارة عن بطاقة أداء متوازن معدلة مقسمة بين الركائز الأساسية الثلاثة لسلسلة قيمة العلامة التجارية: مدخلات العلامة التجارية، وقيمة العلامة التجارية، وأدائها. (Brand Finance, 2023, p. 90)

مؤشر قوة العلامة التجارية هو مؤشر يقوم بتحديد قوة العلامة التجارية، أنشأتها شركة براند فايننس (Brand Finance)، وهو أداة قياس مرجعية تنافسية تحدد قوة كل علامة تجارية معينة. (HAIGH, 2023) وهو مركب يربط بين جميع المدخلات (التسويق، المبيعات، التوزيع، المنتجات، التسعير، البصمة، إلخ) لشركة ما مع قيمة العلامة التجارية التي ستولدها تلك المدخلات ثم ربط قيمة العلامة التجارية بالنجاح المالي للأعمال وتبرير عائد الاستثمار للشركة ككل. (Dixit, 2018) يتم حساب قوة العلامة التجارية على مقياس من 0 إلى 100، بناء على عدد السمات مثل الارتباط العاطفي والأداء المالي والاستدامة، وتعرف هذه النتيجة بمؤشر قوة العلامة التجارية. (ZAHARI, et al., 2020, p. 276)

كل عام، تقدر شركة براند فايننس، وهي شركة رائدة عالميا في استشارات تقييم العلامة التجارية، 5000 من أكبر العلامات التجارية في العالم، وتنشر ما يقرب من 100 تقرير، يتم تضمين أعلى 25 علامة تجارية في العالم من حيث القيمة والأفوى لخدمات تكنولوجيا المعلومات في Brand Finance IT Services السنوي. (Horiuchi, 2023)، وتحدد القوة النسبية للعلامات التجارية من خلال بطاقة أداء متوازنة من المقاييس التي تقيم الاستثمار التسويقي وحقوق المساهمين وأداء الأعمال (Globant , 2022)

يلتقط مؤشر قوة العلامة التجارية الذي يتم اختصاره بـ (BSI) مجموعة من المقاييس التي تتضمن المدخلات، وقيمة العلامة التجارية، والأداء الاقتصادي للعلامة التجارية الوطنية بالنسبة إلى العلامات التجارية الوطنية المنافسة. تم تصميم هيكل مؤشر قوة العلامة التجارية ليعكس عملية بناء العلامة التجارية، ويترتب على ذلك بطبيعة الحال، أنه إذا استثمرت في علامتك التجارية، فإنك تتوقع أن ترى عائدا في قيمة العلامة التجارية، وفي النهاية ارتفاعا في أداء الأعمال. علاوة على ذلك، من خلال تعظيم الأداء عبر السلسلة، يمكن للمالك أو مدير العلامة التجارية تعظيم تأثيرها الإيجابي على أداء الأعمال وبالتالي على القيمة الإجمالية لعلامتها التجارية. (Haigh, 2021) الجدول الموالي يوضح ذلك.

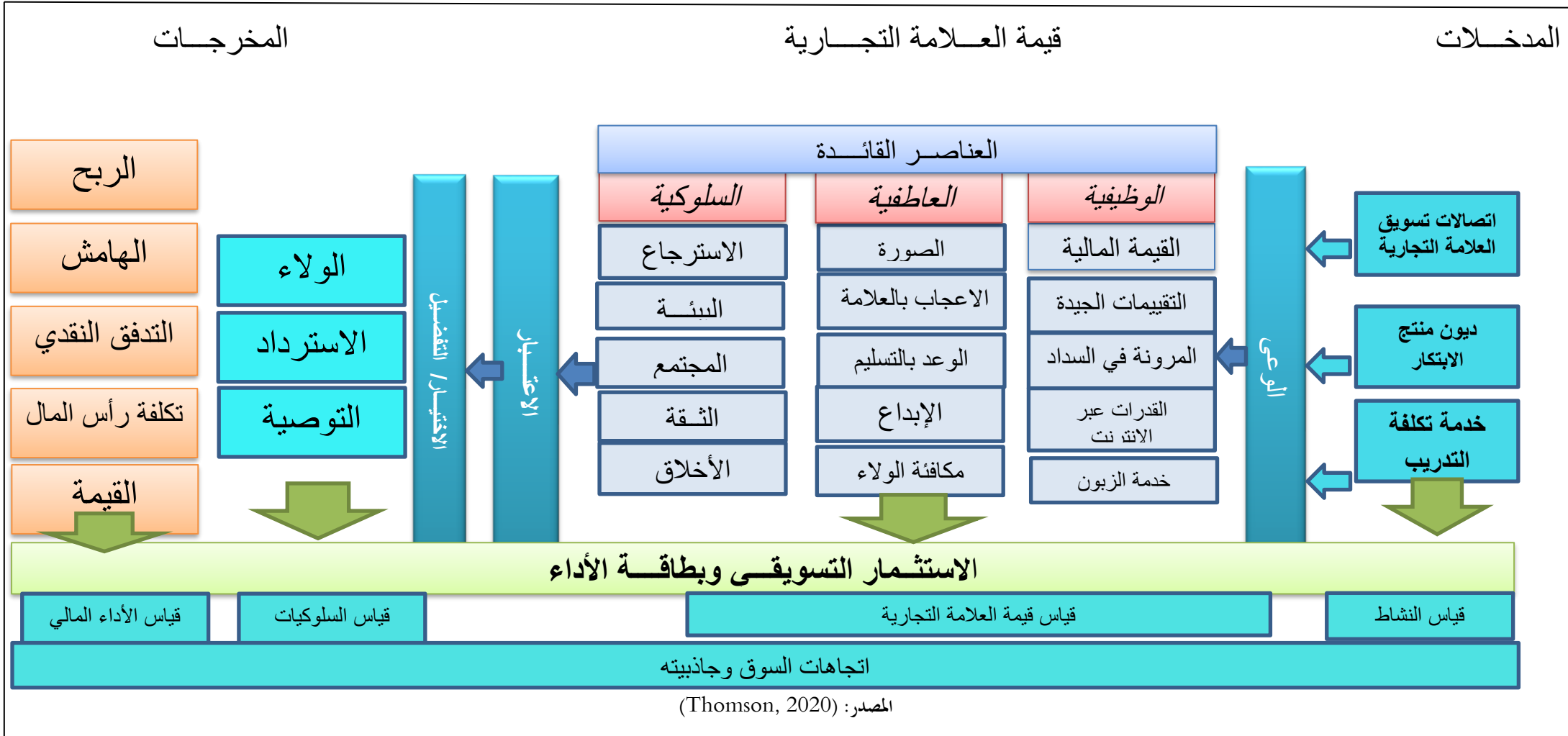
الجدول (2-8): مكونات مؤشر قوة العلامة التجارية.

مؤشر قوة العلامة التجارية (BSI)		
المدخلات	قيمة العلامة	الأداء الاقتصادي
<p><u>التدابير تشمل:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - حماية الملكية الفكرية - تحويل الأموال العامة - المدفوعات والرشاوى غير المنتظمة - استقلال القضاء - الهدر في الإنفاق الحكومي - موثوقية خدمات الشرطة - فعالية مجالس الشركات - جودة البنية التحتية الشاملة - جودة الطرق - جودة البنية التحتية للسكك الحديدية 	<p><u>التدابير تشمل:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - الثقة العامة في السياسيين - السلوك الأخلاقي للشركات - رضا العملاء - الصورة في الخارج - الثقافة الوطنية - جودة الحياة - نظام القيم - المرونة والقدرة على التكيف - القيم المؤسسية - جودة القيادة الملكية 	<p><u>التدابير تشمل:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - إجمالي الناتج المحلي - الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد - رصيد الميزانية الحكومية - معدل الادخار الوطني - تضخم اقتصادي - انتشار سعر الفائدة - الدين الحكومي - التصنيف الائتماني للدولة - الزيادة في الناتج المحلي - مرونة الاقتصاد

المصدر: (Haigh D. , 2015, p. 23)

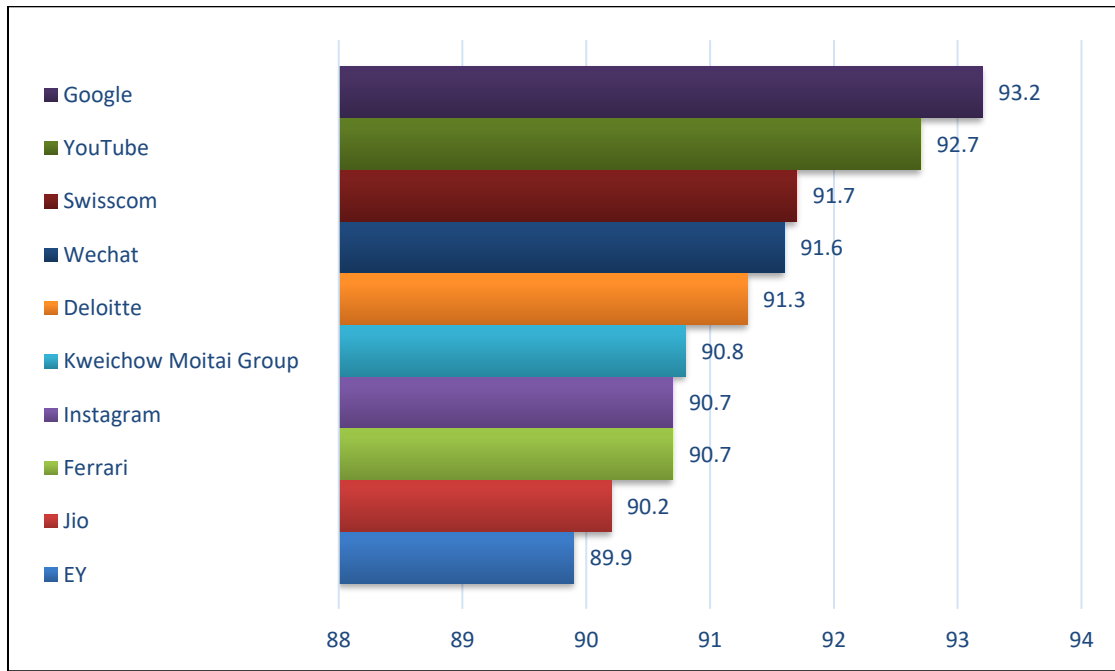
يقدم الجدول أعلاه مؤشر قوة العلامة التجارية (BSI) ويحدد ثلاث فئات رئيسية، المدخلات وقيمة العلامة التجارية والأداء الاقتصادي. حيث تقيم هذه العناصر مجتمعة قوة العلامة التجارية وتأثيرها، توسر كل فئة مقاييس محددة. بالنسبة للمدخلات، تشمل العوامل حماية الملكية الفكرية وتحويل المالية العامة وكفاءة النظام القانوني. تغطي قيمة العلامة التجارية الثقة العامة في السياسيين ورضا العملاء وجودة المنتج. يقيم الأداء الاقتصادي مقاييس مثل الناتج المحلي الإجمالي والديون الحكومية والمرونة الاقتصادية.

الشكل رقم (2-9): مراحل بناء العلامة التجارية القوية بناء على مؤشر (BSI).



يتضح من الشكل أعلاه، أن بناء علامة تجارية قوية حسب المؤشر تبنى على أساس ثلاث ركائز أساسية، المدخلات وهي أنشطة تقوم بدعم القوة المستقبلية للعلامة التجارية، يتم معالجتها من خلال الوعي الذي بدوره يخلق قيمة وظيفية وعاطفية، وسلوكية للعلامة التجارية، وهاته القيمة يتم معرفتها وتحديدها في شكل مخرجات تعبر عن مقاييس أداء مرتبطة بالعلامة التجارية مثل الربح، الهامش النقدي ... ومنه يمكن القول أن الهدف الأساسي لهذا التقييم هو تزويد المسوقين والإدارة العليا للشركات بمعلومات شاملة لأداء العلامة التجارية في السوق، وتحقيق الأهداف الاستراتيجية.

الشكل (2-10): العلامات التجارية الرائدة في جميع أنحاء العالم في عام 2023، حسب مؤشر قوة العلامة التجارية (بالنقطة).



المصدر: (Statista, n.d.)

من خلال مخطط الأعمدة أعلاه نجد أن شركة جوجل تحتل قمة القائمة بنتيجة 93.2. يتبعها يوتيوب بنتيجة 92.7. حصلت سويسكوم ووي تشات وديلويت على درجات 91.7 و91.6 و91.3 على التوالي. حصلت مجموعة كويتشاو موتاي على درجة 90.8، متقدمة قليلا على إنستغرام وفيراري، وكلاهما بنتيجة 90.7. حصلت جيو على درجة 90.2. تكمل EY القائمة بنتيجة 89.9.

صنفت جوجل كأقوى علامة تجارية في العالم في عام 2022 بناء على تقييم عوامل مثل الاستثمار التسويقي وأداء العلامة التجارية بين العملاء والموظفين وأصحاب المصلحة والتأثير على العمليات التجارية، وبحسب المؤشر، فقد سجلت جوجل 93.2 من أصل 100 نقطة، تبعه موقع يوتيوب بنتيجة 92.7 نقطة. (Faria, 2023)

خلاصة الفصل:

تحدد هندسة العلامة التجارية الترتيب الهرمي لمحفظة العلامة التجارية وعلاقتها المترابطة. فهو يحدد أدوار ومواقع العلامات التجارية الفردية داخل الشركة، ويحدد الحدود والواجهات عبر مختلف قطاعات الأعمال والمنتجات. إن هدف الشركات في تشكيل علاماتها التجارية هو التأكيد على أهمية كل علامة تجارية وعروض القيمة الفريدة الخاصة بها، وبالتالي إنشاء نظام قوي للعلامات التجارية للشركات المصممة خصيصاً لكل سوق أو قطاع.

يجب على الشركة أن تنظر بشكل شمولي في سلسلة القيمة بأكملها، بما في ذلك مفهومها الذاتي ومبادئها وقيمها الأساسية، لتعزيز تطوير علاماتها التجارية. حيث تهدف الإدارة الاستراتيجية الفعالة للعلامة التجارية إلى تحقيق التميز الأمثل، وإضافة قيمة كبيرة للعلامة التجارية كأصل تجاري.

يتم وضع العلامات التجارية الناجحة بمصادقية، وتحظى بجاذبية قوية بين الجماهير. بمرور الوقت، تثبت العلامات التجارية الناجحة باستمرار قيمتها. تؤثر قوة العلامة التجارية بشكل كبير على تصور المستهلك وولائه، مما يؤدي في النهاية إلى زيادة الإيرادات وحصصة السوق.

الفصل الثالث

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم
الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

تمهيد

تعد أسواق الأوراق المالية العمود الفقري للاقتصادات العالمية، حيث أنها توفر منصة للمستثمرين لتداول الأوراق المالية وتخصيص رأس المال، مما يدفع النمو الاقتصادي والتنمية. في الوقت الحاضر، مع تزايد الترابط بين الأفراد والشركات، يشارك العديد من الأشخاص بشكل مباشر أو غير مباشر في سوق الأوراق المالية، لذلك أصبح فهم اتجاهات السوق أمراً ضرورياً للمستثمرين، وعليه أدى هذا إلى الاهتمام الشديد بالتنوُّب بأسعار الأسهم وتحركاتها. ومع ذلك، فإن الطبيعة المتقلبة لأسعار الأسهم تؤدي إلى مخاطر كامنة، مما يستلزم استراتيجيات دقيقة لإدارة المخاطر.

في حين أن القيمة السوقية كانت تقليدياً مقياساً أساسياً لقيمة الشركة، فإن التحولات الأخيرة في نماذج الأعمال سلطت الضوء على الأهمية المتزايدة للأصول غير الملموسة في تحديد تقييم السوق. إذ تتمتع العلامات التجارية للشركات باعتبارها أصلاً غير ملموس، بتأثير كبير على تصورات المستهلكين ووضعها في السوق، مما يؤثر بشكل مباشر على القيمة السوقية لأسهم الشركات، حيث العلامة التجارية القوية، التي تتم إدارتها بفعالية، تعزز ولاء العملاء، وتعزز ثقة المستثمرين، مما يؤثر بشكل إيجابي على أداء السهم، وهنا تبرز قيمة العلامة التجارية كعامل محوري في زيادة قيمة المساهمين، وأداء الأسهم. ومنه يتعين على الشركات أن تستوعب هذه الديناميكيات المترابطة لرسم الطريق نحو النمو المستدام، والازدهار المالي.

من خلال ما سبق، سنتطرق في الفصل الثالث إلى علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات من خلال المباحث

التالية:

المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية.

المبحث الثاني: مدخل عام حول الأسهم.

المبحث الثالث: تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية للأسهم.

المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية

عادة ما تكون الأسواق، سواء كانت أسواق أوراق مالية، ماشية، فواكه وخضروات، مجرد آليات للسماح بإمكانية التجارة بين الأفراد أو المنظمات، فأسواق الأوراق المالية كغيرها من الأسواق تحاول إتاحة ملاذ آمن للمستثمرين في هذا المجال من أجل عرض منتجاتهم المختلفة للاستثمار فيها بيعة وشراء وفقا للوائح وقوانين السوق المنظمة وهذا من أجل تحقيق مبدأ العدل في تحقيق العوائد والأرباح.

المطلب الأول: مفهوم سوق الأوراق المالية

يتيح سوق الأوراق المالية للشركات والمنظمات إمكانية تداول وتنويع محافظهم الاستثمارية في مختلف أسواق الأسهم العالمية وذلك من أجل إدارة مخاطرها بالشكل المناسب لتحقيق الربح والنمو والاستمرار على المدى الطويل.

الفرع الأول: تعريف سوق الأوراق المالية

صرح المستثمر ورجل الأعمال الأمريكي بافيت (Buffett) ذات مرة قائلاً: "سوق الأوراق المالية نعمة للمستثمرين الصبورين وفتح للمستثمرين غير الصبورين". (Qingyang, 2020, p. 411)

يعد سوق الأوراق المالية جزءاً مهماً من سوق رأس المال، وتتمثل أنشطته في تعبئة المدخرات الصغيرة في المجتمع، مع التركيز على مصادر التمويل الكبيرة للشركات والشركات الأخرى. (Hung, Tuan, Phuong, Thang, & Hien, 2016, p. 1) هو تجمع لمشتري وبائعي الأسهم في منصة واحدة. قبل تقديم BOLT (نظام التداول عبر الإنترنت) في عام 1995، اعتاد الناس على التداول في حلقة التداول. في الوقت الحاضر، تتم جميع عمليات التداول في محطات الكمبيوتر في مكتب الوسيط أو عبر الإنترنت. (Totakura, Devasekhar, & Sake, 2020, p. 1918)

سوق الأوراق المالية هي مجموعة معقدة من الشركات والآليات التي يتم من خلالها تجميع الأموال لأغراض أطول من عام واحد وإتاحتها للأعمال التجارية والحكومة والأفراد ومن خلالها يتم تحويل الأدوات المستحقة بالفعل. أسواق الأوراق المالية منظمة بشكل جيد وهي محلية وإقليمية ووطنية وعالمية من حيث النطاق. (Masoud, 2013, p. 789) هو سوق مركز، شبكة من المعاملات حيث يلتقي مشترو وبائعو الأوراق المالية بسعر محدد. يلعب سوق الأوراق المالية دوراً رئيسياً في تعبئة رأس المال في البلدان الناشئة والمتقدمة، مما يؤدي إلى نمو الصناعة والتجارة في البلاد، نتيجة للسياسات المحررة والمعمولة التي تتبناها معظم الحكومات الناشئة والمتقدمة. (Rakhal, 2018, p. 134)

سوق الأوراق المالية هو سوق مالي منظم حيث يقوم الوسطاء والتجار بشراء وبيع الأسهم والسندات والأوراق المالية. إذ يعتبر نظام مترابط يوفر الظروف المناسبة لتبادل الأوراق المالية وتحويل الأصول الحقيقية إلى أصول مالية من أجل جمع الأموال من السوق. (Arpit, Ankush, & Jain, 2016, p. 68) هو سوق يدور حول الديناميكيات، ولهذا السبب يواجه المستثمرون ومدبرو الصناديق مراراً وتكراراً مشكلة التنبؤ الدقيق بأسعار الأسهم من أجل كسب عوائد جيدة. (Angkouw, Pangemanan, & Pandowo, 2018, p. 492)

يعتبر سوق الأوراق المالية من أهم مصادر الشركات لجمع الأموال، حيث يسمح للشركات بالتداول العام، أو زيادة رأس المال الإضافي للتوسع عن طريق بيع أسهم ملكية الشركة في سوق عام. توفر السيولة التي توفرها سوق الأوراق المالية للمستثمرين القدرة على بيع الأوراق المالية بسرعة وسهولة. (Aduda, Masila, & Onsongo, 2012, p. 215) إذ يعتبر المكان الذي يسهل فيه على الشركات رفع رأس مالها الاسمي وزيادة مستوى النمو الاقتصادي والحفاظ على السيولة للمساهمين الذين يستثمرون في هذه الأسهم بغرض كسب المزيد من رأس المال. (Mohammed, Oudah, Afloogee, & Mohammed, 2023, p. 52)

سوق الأوراق المالية هو الأنسولين الأساسي في الأنشطة الاقتصادية في العالم الحديث، إذ يعتبر مقياس قياس يستخدم لاختبار رفاهية الاقتصاد وسط كارثة معينة لأنه أول سوق يرسل إشارة إلى نمو أو دورة اتجاهات الأعمال إلى صانعي السياسات، وبالتالي، فإن تقلب عوائد مؤشر الأسهم هو متغير مهم لقياس الشدائد في الاقتصاد. (Chikwira & Mohammed, 2023, p. 2) كما تعد سوق الأوراق المالية عنصرا حيويا في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال تحسين حوكمة الشركات، وخفض تكلفة تعبئة المدخرات، وتوفير سيولة أفضل، وتعزيز تقاسم المخاطر الدولية. (Chaurasia, Debnath, & Juraij, 2023) فهو يساعد في نمو الصناعة والتجارة في البلاد مما يؤثر في النهاية على اقتصاد البلد إلى حد كبير. وهذا هو السبب وراء قيام جميع القطاعات مثل الحكومة والصناعة والشركات وحتى البنوك المركزية في البلاد بمراقبة عن كثب لما يحدث في سوق الأوراق المالية. (Ghimire & Mishra, 2018, p. 124)

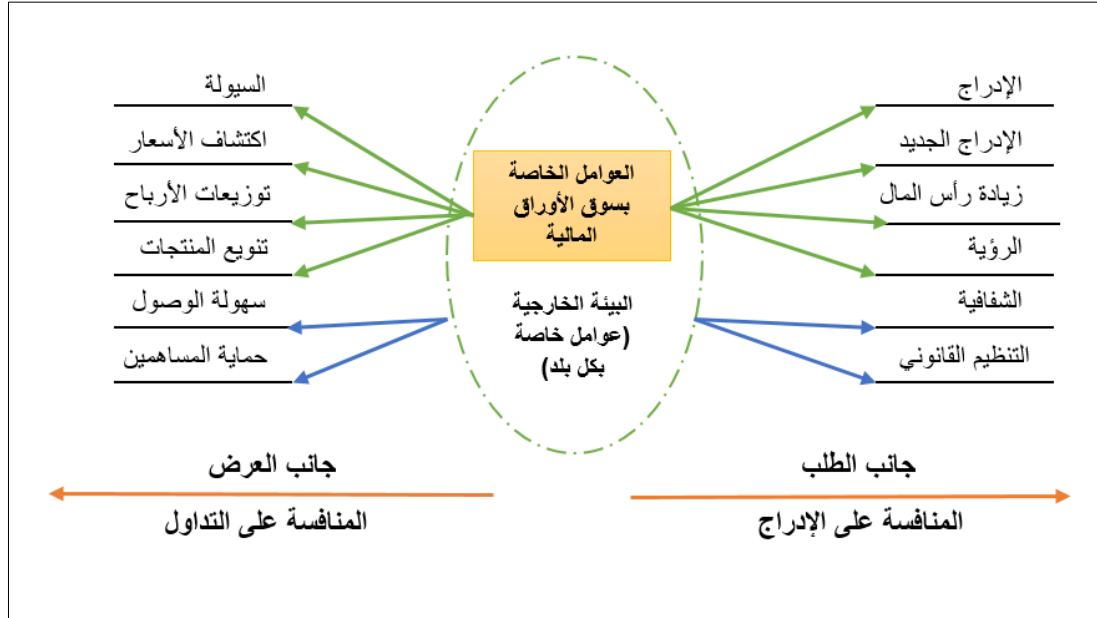
تشمل الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية: الأسهم الصادرة عن الشركات، وصناديق الائتمان، والمشتقات، والمنتجات الاستثمارية المجمعة، والسندات. لتتمكن من تداول ورقة مالية في سوق معينة، يجب أن تكون مدرجة هناك. التداول في سوق الأوراق المالية يتم من قبل الأعضاء فقط. (Bhat, 2011, p. 21) توفر سوق الأوراق المالية سوقا لشراء وبيع الأوراق المالية، مثل الأسهم والسندات وسندات الدين وما إلى ذلك. وبالتالي، فهي تضمن إمكانية النقل الحر للأوراق المالية التي تعد الأساس الأساسي لنظام شركات الأوراق المالية. (Bhat, 2011, p. 29) بالنسبة للشركات المدرجة في سوق مالي منظم، يوفر سعر سوق الأوراق المالية عموما أساسا جيدا لتقييم الشركة، في حين قد يكون من الصعب تحديد مقياس القيمة العادلة للأسهم غير المدرجة. (Laghi, Di Marcantonio, Cillo, & Paoloni, 2020, p. 4)

يتأثر سوق الأوراق المالية بالعديد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المترابطة بشكل كبير، وتتفاعل هذه العوامل مع بعضها البعض بطريقة معقدة للغاية. ولذلك، فإنه من الصعب بشكل عام تحديد العوامل المؤثرة على مؤشر أسعار الأسهم. (Rakhal, 2018, p. 135)

تتطلب سوق الأوراق المالية من الشركة استيفاء شروط معينة حتى تكون مؤهلة للإدراج فيها، قد تختلف متطلبات الإدراج من بلد إلى آخر. بشكل عام، تتعلق هذه المتطلبات بحجم الشركة وسجلات الأرباح وعدد سنوات العمل وعدد الأسهم القائمة وقيمتها

السوقية. (Musonera & Safari, 2008, p. 64) فيما يلي نموذج (Lo, 2013) الذي شرح من خلاله المنافسة على الإدراج والتداول في سوق الأوراق المالية.

الشكل (1-3): المنافسة على الإدراج والتداول في سوق الأوراق المالية.



المصدر: (Lo, 2013, p. 502)

يوضح النموذج أعلاه آليتين مهمتين للمنافسة في سوق الأوراق المالية: الآلية الأولى وهي المنافسة على الإدراج والتي تأخذ في عين الاعتبار عوامل خاصة بالسوق نفسه (كالإدراج، والإدراج الجديد، وزيادة رأس المال، والرؤية) حيث تميل الشركات إلى البحث عن الأسواق التي توفر رؤية وسمعة وتغطية أفضل للمحللين، وهو ما يمكن تحقيقه من خلال الإدراج في الأسواق الكبيرة. في حين العوامل الخارجية تشمل العوامل الخاصة بالبلد (كالشفافية والتنظيم القانوني). إذ تعتبر هاتاه الأخيرة من العوامل المهمة التي تأخذها الشركات بعين الاعتبار عند اختيار البلد وكذا قرارات الإدراج والتداول حيث تفضل الشركات البلدان ذات الشركات المالية الشفافة والبيروقراطية الفعالة.

أما فيما يخص الآلية الثانية وهي عوامل التداول في سوق الأوراق المالية والتي تخص السوق في حد ذاته، نجد أن السيولة التي تشير إلى سهولة شراء وبيع الأوراق المالية، هي عامل مهم للمستثمرين في اختيار السوق. حيث تؤدي السيولة العالية إلى انخفاض تكاليف المعاملات والتنفيذ الفوري للأوامر، مما يزيد من رضا المستثمرين. كما أن الرؤية والسمعة أمران حاسمان للشركات في قرارات الإدراج. يمكن أن يوفر الإدراج في الأسواق الكبيرة زيادة الرؤية وتغطية المحللين والوصول إلى قاعدة مستثمرين أوسع، وتعد الشفافية المؤسسية المالية، والكفاءة البيروقراطية الفعالة والعقود القابلة للتنفيذ من العوامل التي تأخذها الشركات في الاعتبار عند اختيار بلد للإدراج، خاصة إذا كانت لديها استراتيجيات للتوسع أو الاستحواذ.

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

ومن خلال ما سبق يمكن القول أن سوق الأوراق المالية هو الإطار القانوني المنظم الذي يتم من خلاله الاستثمار في الأدوات المالية المسموحة فيه، والمطروحة من قبل المستثمرين طلبا وعرضا لغرض التوسع عن طريق الإصدار أو التداول، بداية من مرحلة تقديم المعلومات، توجيه الطلب، إلى مرحلة التداول الفعلية مما يجعل الاستثمار سلسلا، فهي بمثابة منصة حيوية للشركات، والهيئات العامة، والحكومات، لزيادة رأس المال وتعزيز النمو الاقتصادي وتنويع الاستثمارات وخلق الثروة وضمان ممارسات تجارية شفافة ومنظمة.

الفرع الثاني: وظائف سوق الأوراق المالية

تقدم سوق الأوراق المالية مجموعة شاملة وواسعة من الوظائف في سبيل خدمة العملاء، السوق، والاقتصاد ككل، من تنظيم وتداول، تقديم المشورة، إدارة المحافظ الاستثمارية وأكثر، وهذا في سبيل تسهيل المعاملات الآمنة لجميع الأطراف، وتشجيع كل المستثمرين المحليين والأجانب للاستثمار في مدخراتهم.

1- توفير السيولة: من خلال الاكتتاب العام الأولي، وربما واحد أو أكثر من العروض العامة الثانوية، يمكن لسوق الأوراق المالية أن تكون مصدرا لتمويل الشركات، ولكن من خلال التوزيعات على المساهمين قد تؤدي وظيفة نقدية سلبية. (Driver & Thompson, 2018, p. 119)

2- تسعير الأوراق المالية: يساعد سوق الأوراق المالية على تقييم الأوراق المالية على أساس عوامل العرض والطلب. ويتم تقييم الأوراق المالية للشركات المرجحة والموجهة نحو النمو بشكل أعلى حيث يوجد طلب أكبر على هذه الأوراق المالية. يعد تقييم الأوراق المالية مفيدا للمستثمرين والحكومة والدائنين. يمكن للمستثمرين معرفة قيمة استثماراتهم، ويمكن للدائنين تقييم الجدارة الائتمانية ويمكن للحكومة فرض ضرائب على قيمة الأوراق المالية. (Naved, 2014, p. 19)

3- البارومتر الاقتصادي: سوق الأوراق المالية ديناميكي وأسعار الأسهم تعطي فقط توقعات معقولة للنشاط الاقتصادي القادم. إذا كان من المتوقع حدوث تباطؤ اقتصادي، فإن أسعار الأسهم تشير إلى ذلك من خلال انخفاض القيمة، في حين أن الارتفاع الكبير في أسعار الأسهم قد يشير إلى التوقعات فيما يتعلق بالنمو الاقتصادي في المستقبل. (Jagannarayan & Jayachitra, 2021, pp. 18,19)

4- سلامة المعاملات: يتم تنظيم أسواق الأوراق المالية من قبل الوكالات الحكومية، مثل هيئة الأوراق المالية والبورصة (SEC)، التي تشرف على السوق لحماية المستثمرين من الاحتيال المالي والحفاظ على عمل سوق الصرف بسلاسة. (Shau & Gomera, 2022, p. 176)

5- توفير المعلومات: توفر سوق الأوراق المالية المعلومات المالية والمشاريع المتعلقة بمختلف الأصول المالية المتوفرة في السوق، فيما يتعلق بمعلومات الوضع المالي للشركات، مما يقلل تكلفة الوصول إلى تلك المعلومات من حيث الجهد والوقت والمخاطر. (Masoud, 2013, p. 794)

6- المساهمة في النمو الاقتصادي: تم تخصيص مكانة مهمة لسوق الأوراق المالية في التنمية الاقتصادية من خلال توفير رواد الأعمال والحكومات لتجميع الموارد التي توفر السيولة وتحسين جدولة الأنشطة والموارد وتعزيز آفاق النمو الاقتصادي على

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

المدى الطويل. وبدون سوق الأوراق المالية، ستظل المدخرات والتقدم الاقتصادي والكفاءة الإنتاجية غير مستغلة بالقدر الكافي. (Dagar, 2014, p. 90)

7- التخصيص الأفضل لرأس المال: يساهم سوق الأوراق المالية في عملية تخصيص رأس المال من خلال تعزيز مجموعة من الأدوات المالية المتاحة للمستثمرين لتنويع محافظهم الاستثمارية مما يوفر مصدرا هاما لرأس المال الاستثماري بتكلفة منخفضة نسبيا. (DÖKMEN, AYSU, & BAYRAMOĞLU, 2015, p. 40)

8- نشر ثقافة الأسهم: يمكن لسوق الأوراق المالية أن تلعب دورا حيويا في ضمان ملكية الأسهم على نطاق أوسع من خلال تنظيم الإصدارات الجديدة، وتحسين الممارسات التجارية واتخاذ خطوات فعالة في تثقيف الجمهور حول الاستثمارات. (Reddy, 2007, p. 276)

9- توفير مجال للمضاربة: المضاربة هي القوة المنشطة لسوق الأوراق المالية، وهي ضرورة اقتصادية ملحة لكونها تعمل على الوصول للأسعار التي تحقق أقصى منفعة ممكنة للمستثمرين في سوق الأوراق المالية. (عبد العليم، 2023، صفحة 6) يخلق المضاربون والتقلبات قدرا كبيرا من الضجيج في الأسعار المرصودة لدرجة أنهم لا يستطيعون عكس جميع المعلومات المتاحة، ويخلق هذان العاملان أيضا سرعة عالية في تداول الأسهم القائمة. (KIA, 2001, p. 33) توفر سوق الأوراق المالية مجالا كافيا ضمن أحكام القانون لنشاط المضاربة بطريقة مقيدة ومراقبة، من المقبول عموما أن درجة معينة من المضاربة الصحية ضرورية لضمان السيولة واستمرارية الأسعار في سوق الأوراق المالية. (Naved, 2014, p. 20) أوضح (Lazonick, 2017) أن وظائف سوق الأوراق المالية تتجاوز بكثير تشمل أربع وظائف أخرى، والتي يمكن تلخيصها في "السيطرة"، و"الخلق"، و"الجمع"، و"التعويض". ويمكن تلخيص هذه الوظائف لسوق الأوراق المالية على النحو التالي (p. 2)

1- السيطرة: يتيح الإدراج في سوق الأوراق المالية فصل الرقابة الإدارية على قرارات تخصيص موارد الشركة عن ملكية الأسهم المتداولة علنا في الشركة؛

2- النقد: من خلال الاكتتاب العام الأولي، وربما واحد أو أكثر من العروض العامة الثانوية، يمكن أن يكون سوق الأوراق المالية مصدرا لتمويل الشركات، ولكن من خلال التوزيعات على المساهمين قد يؤدي وظيفة نقدية سلبية؛

3- الإنشاء: إن احتمال أن تكون الشركة الناشئة قادرة على القيام بطرح عام أولي (IPO) في سوق الأوراق المالية خلال إطار زمني يتراوح من ثلاث إلى خمس سنوات يمكن أن يحفز الأسهم الخاصة (أي رأس المال الاستثماري) على الاستثمار في شركة جديدة. تشكيل؛

4- الجمع: يمكن سوق الأوراق المالية أسهم الشركات من العمل كعملة، بدلاً من النقد، لتمويل عمليات الاندماج والاستحواذ؛

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

5- التعويض: يمكن الإدراج في سوق الأوراق المالية أسهم الشركات من العمل كعملة، بدلاً من النقد، لمكافحة الموظفين في

أشكال خطط شراء الأسهم، أو خيارات الأسهم، أو جوائز الأسهم.

إن سوق الأوراق المالية ضرورية لضمان الاستقرار الاقتصادي والنمو، وذلك في المقام الأول من خلال توفير السيولة من خلال الاكتتابات العامة الأولية والثانوية التي تمكن الشركات من تمويل عملياتها. كما تلعب سوق الأوراق المالية دوراً هاماً في تحديد أسعار الأوراق المالية، والتي تعكس قيم الشركات على أساس العرض والطلب، وبالتالي مساعدة المستثمرين والدائنين على اتخاذ قرارات مستنيرة. وباعتبارها مقياساً اقتصادياً، تشير تقلبات أسعار الأسهم إلى النشاط الاقتصادي والاتجاهات المستقبلية. وتعمل الهيئات التنظيمية مثل هيئة الأوراق المالية والبورصات على حماية سلامة المعاملات، وحماية المستثمرين من الممارسات الاحتيالية. وعلاوة على ذلك، تعمل السوق على تعزيز تخصيص رأس المال من خلال تجميع الموارد وتقديم مجموعة متنوعة من الأدوات المالية مع تعزيز ثقافة الأسهم التي تشجع على التثقيف العام بشأن الاستثمارات. وأخيراً، المضاربة، والتي على الرغم من تقلباتها المتأصلة، فهي أمر بالغ الأهمية للحفاظ على السيولة وضمان استقرار الأسعار.

الفرع الثالث: استراتيجيات التداول في سوق الأوراق المالية

يعد التداول وفهم سوق الأسهم ركيزة أساسية لأي مستثمر ومتداول. في حين أن التداول خلال اليوم يتعامل مع التحليل الفني البحت، فإن الاستثمار طويل الأجل يتعامل مع الفهم الدقيق للتحليل الأساسي للمنظمة. يتضمن التداول على المدى المتوسط فهمًا لكلا العالمين، ولكن لا يوجد أي منهما واسع النطاق. يأخذ التداول المتأرجح جميع المنهجيات الممكنة التي يمكن استخدامها لتعزيز الربح على المدى القصير. (Verma, Mayank, & Kushagra, 2022, p. 1) فالتداول اليومي والتداول المتأرجح هما أسلوبان متميزان للمضاربة في السوق يهدفان إلى الاستفادة من تحركات السوق قصيرة المدى. (Montevirgen, 2023)

أولاً: التداول اليومي

المتداولين اليوميين هم أولئك الذين يحاولون تجنب المخاطر الناشئة عن عدم القدرة على التداول بين عشية وضحاها لأنه لن يكون لديهم أي مراكز متبقية بحلول نهاية اليوم. (Chung, Choe, & Kho, 2009, p. 244) حيث يفضل المتداولين اليوميين الأسهم ذات الأسعار المنخفضة والسيولة العالية والتقلبات العالية. (Hsieh, Fu, & Ma, 2020, p. 22) عندما يشتري المستثمر ويبيع نفس السهم في نفس اليوم، يقال إنه قام بتداول يومي. أصبح التداول اليومي من قبل المستثمرين الأفراد شائعاً خلال ازدهار أسهم التكنولوجيا في نهاية الألفية. وليس من المستغرب أن يكون التداول اليومي يميل إلى التركيز بشكل كبير في قطاع التكنولوجيا. (Kyröläinen, 2007, p. 76)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

اعتمدت هيئة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية مصطلحا جديدا في عام 2000، وهو "التداول اليومي النموذجي"، في إشارة إلى العميل الذي يقدم أربعة أوامر ذهابا وإيابا أو أكثر خلال فترة خمسة أيام، بشرط أن يكون عدد الصفقات أكثر من ستة بالمائة في الحساب لمدة خمسة أيام. (Šimović, 2006, p. 49)

يتضمن عائد التداول اليومي كلا من الصفقات ذهابا وإيابا والصفقات أحادية الجانب (أي الصفقات التي تؤدي إلى مركز مفتوح عند إغلاق التداول). تلتقط المراكز المفتوحة عوائد جميع المراكز التي تظل مفتوحة بعد يوم التداول. (Barber, Lee, 2006, p. 3)

Liu, & Odean, 2014, p. 3) فالمتداولين اليوميين قد يضيفون إلى عمق السوق من خلال توفير السيولة الفورية. (CHOU, WANG, & YUN-YI, 2014, p. 400) مع ظهور التداول عبر الإنترنت وأنظمة التداول المحوسبة، أصبح التداول اليومي شائعا ليس فقط بين المستثمرين المحترفين ولكن أيضا بين المبتدئين وكذلك المستثمرين الأفراد. حيث استمرت فقاعة تكنولوجيا المعلومات والانتشار السريع للإنترنت والموارد المتنوعة عبر الإنترنت (منذ أواخر التسعينيات) في خفض حواجز التكلفة أمام التداول اليومي لجميع أنواع المستثمرين. (Ryu, 2012, p. 43)

يحاول المتداولون اليوميون تحقيق الأرباح من خلال استغلال التقلبات في أسعار الأصول في يوم واحد. مثل المضاربين، يربح المتداولون اليوميون من خلال تحريك حجم كبير من الأسهم. الفاصل الزمني للتداول للمتداولين اليوميين هو الساعات النشطة ليوم التداول، في حين تتراوح فترات التداول للمتداولين من بضع ثوان إلى بضع دقائق. (Charles, 2018, p. 3) وقد أوضح (Heitkoetter, 2008) ذلك في مثال، حيث أنه في الساعة 10:15 صباحا، قد يشتري المتداول اليومي 1000 سهم من أسهم أمازون تماما عندما يبدأ السعر في الارتفاع بناء على أخبار جيدة، ثم يبيعه في الساعة 10:25 صباحا، عندما يرتفع السعر بمقدار دولار واحد للسهم الواحد. في هذا المثال، يحقق المتداول اليومي مبلغ 1000 دولار أمريكي، مطروحا منه العمولة مع العمولات الرخيصة اليوم التي تبلغ 10 دولارات أو أقل لكل عملية تداول، فهذا يعني 990 دولارا سريعا في 10 دقائق فقط. (p. 3) والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل (3-2): رسم بياني يوضح مثال على التداول اليومي.



المصدر: (Heitkoetter, 2008, p. 2)

ثانياً: التداول المتأرجح

يشير التأرجح إلى التقلبات غير العشوائية في الأسعار والتي يمكن التنبؤ بها جزئياً على الأقل بسبب طبيعتها شبه الدورية إما ضمن النطاق السعري أو قناة السعر. (Pan H. , 2005, p. 476)

تم وصف التداول المتأرجح على أنه شكل من أشكال التداول الأساسي الذي تظل فيه المراكز لفترة أطول من يوم واحد. معظم الأصوليين هم متداولون متأرجحون حيث أن الأمر عادة ما يستغرق عدة أيام أو حتى أسبوع لتغيير المؤشرات الأساسية للشركة من أجل إحداث حركة سريعة كافية لتحقيق ربح معقول. (Sattarov, et al., 2020, p. 6)

يعتبر التداول المتأرجح أبطأ من التداول اليومي نظراً لأن الإطار الزمني لعقد الصفقات أطول. من المهم جداً أن يكون لدى المتداول المتأرجح استراتيجية تداول، حيث ستتحرك الأسهم صعوداً وهبوطاً، لكنها لن تكون متاحة دائماً لمراقبة السوق باستمرار مثل المتداول اليومي. (Charles , 2018, p. 3)

يتضمن التداول المتأرجح تحديد والاستفادة من تقلبات الأسعار التي تحدث ضمن الاتجاه العام. على عكس التداول اليومي، يحتفظ المتداولون المتأرجحون بمراكزهم لفترات أطول، تتراوح عادة من بضعة أيام إلى عدة أسابيع. من خلال التركيز على الأطر الزمنية الأقصر، يهدف المتداولون المتأرجحون إلى تجنب ضجيج التقلبات اللحظية مع الاستمرار في الاستفادة من تحركات السوق الكبيرة. (Jorgenson & Weitzman, 2023)

الشكل (3-3): رسم بياني يوضح التداول المتأرجح.



المصدر: (Ahmed, 2024)

يقوم المتداول المتأرجح عادة بتحليل الرسوم البيانية الفنية والأداء السابق لأسهم شركة معينة لتحديد ما إذا كان سيتم شرائها أو بيعها. في بعض الأحيان، حتى لو كان أداء الأسهم الفردية جيدا، فقد يكون أداء قطاعها ضعيفا، مما يؤدي إلى انخفاض لاحق في أداء السهم.

المطلب الثاني: أهم أسواق الأوراق المالية الدولية

تعتبر أسواق الأوراق المالية الدولية المكونات الأساسية في النظام الاقتصادي العالمي، وذلك للدور الأساسي الذي تؤديه حيث أنها توفر مساحة آمنة للمستثمرين من أجل التداول وتحقيق الأرباح، كما أنها تجسد الترابط في الاقتصاد العالمي من خلال تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات وهذا في سبيل تسهيل التمويل العالمي.

الفرع الأول: أسواق الأوراق المالية الأمريكية

سوق الأوراق المالية الأمريكي هو المكان الذي يتم فيه إدراج أسهم الشركات المسجلة في الولايات المتحدة وتداولها علنا، حيث تحتل سوق الأوراق المالية الأمريكية المركز الأول في الصدارة في العالم من حيث الحجم، إذ يعتبر الاستثمار في سوق الأوراق المالية الأمريكية فكرة جيدة من حيث تنوع المحفظة الاستثمارية وتضمين الأسهم العالمية.

أولاً: سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE)

يلعب سوق الأوراق المالية الأمريكي دوراً هاماً في عملية التنمية الاقتصادية في الولايات المتحدة من خلال طرق مختلفة. وتشمل هذه التدابير تعبئة المدخرات المحلية لتحقيق إعادة تخصيص الموارد المالية من الجهات الخاملة إلى الجهات النشطة، وتعزيز تدفق رأس المال الدولي. (Nyasha & Odhiambo, 2013, p. 93)

1- خلفية عن سوق نيويورك للأوراق المالية

بدأ تداول الأوراق المالية النشط في مدينة نيويورك حوالي عام 1790، ويرجع ذلك أساساً إلى تأثيرات السوق على الأوراق المالية البريطانية الموجودة مسبقاً، وإصدار وزير الخزانة ألكسندر هاملتون سندات لتوحيد وهداد الديون المتكبدة خلال الحرب الثورية الأمريكية (1775-1783). وقد تم وضع قواعد التداول الأولية في 21 سبتمبر 1791، والتي تضمنت شرط الشراء والمبيعات بالمزاد لتسويتها في دار المزاد. (Chapman, 2014, p. 2)

تعود أصول سوق نيويورك للأوراق المالية إلى اتفاقية بوتونوود التي وقعها 24 من سماسرة الأوراق المالية في 17 مايو 1792، كرد فعل على أول زعر مالي في الدولة الفتية، حيث أنها وضعت قواعد لكيفية تداول الأسهم ووضعت عمليات محددة، وتهدف الاتفاقية إلى تعزيز ثقة الجمهور في الأسواق وضمان إجراء الصفقات بين الأطراف الموثوقة. (NYSE, 2024)

وفي عام 1863، تم اختصار هذا الاسم إلى شكله الحديث، سوق نيويورك للأوراق المالية، والتي أصبحت تعرف باسم NYSE، وهي إحدى العلامات التجارية الأكثر شهرة في الصناعة المالية في العالم. وتعتبر العضوية في سوق نيويورك ملكية قيمة منذ عام 1868، وحتى أصبحت سوق نيويورك إلكترونية وعمامة في أبريل 2006، كانت السوق منظمة للعضوية فقط. (Nyasha & Odhiambo, 2013, p. 94)

لأكثر من قرن ونصف من وجودها، كانت سوق نيويورك جمعية وليست هيئة مدججة من حيث هيكلها التنظيمي، كانت تشبه النادي (على حد تعبير بوكانان وتولوك، وهي مجموعة تعاونية تطوعية)، وبسبب هيكلها، كانت قادرة على ممارسة مستوى من السيطرة على أعضائها لا يمكن أن تحتفظ به سلطة مختلفة. (Neal & Davis, 2005, p. 301)

استخدمت السوق لسنوات عديدة فقط نظام الاحتجاج المفتوح في التداول الأرضي. في الوقت الحاضر، على الرغم من أن نظام الاحتجاج المفتوح لا يزال يستخدم لتحديد الأسعار وللتداول بكميات كبيرة للمؤسسات، إلا أن أكثر من نصف جميع الصفقات تتم عبر الشبكات الإلكترونية. (Isida, Saimir, & Tampakoudis, 2016, p. 409)

يوجد في سوق نيويورك شخص واحد متخصص يعمل كوسيط لكل سهم. يقوم المتخصصون "بعمل سوق" لكل سهم مدرج في البورصة، وهذا يعني أن المتخصص يتتبع ويملأ جميع الطلبات الخاصة بسهم معين، حيث يأتي أحياناً باستخدام أمواله الخاصة إذا لم يرغب أي شخص آخر في شراء السهم أو بيعه. (Sincere, 2004, p. 14)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

وتشمل مصادر الإيرادات الأكثر أهمية لسوق نيويورك الآن رسوم الإدراج المفروضة على الشركات التي ترغب في تداول أسهمها في سوق نيويورك ومن أسعار البيع وعروض الأسعار وبيانات المعاملات الأخرى للجمهور، وقد تضاءلت أعداد حشد قاعة التداول (بما في ذلك الأعضاء، والموظفين، وما إلى ذلك) من أكثر من 3000 إلى أقل من 1700. (Teall, 2019, p. 40)

أصبحت البورصة شركة ربحية عامة بعد اندماجها مع Archipelago (المنافس المقرب لسوق نيويورك) في عام 2005 وأصبحت فيما بعد أول سوق للأوراق المالية عبر المحيط الأطلسي نيويورك يورونكست في عام 2007. (Uyaeb, Atoi, & Usman, 2015, p. 137)

اللاعبون الرئيسيون في سوق نيويورك هم متخصصون ووسطاء يتم توظيف الوسطاء من قبل شركات الاستثمار ويتاجرون إما نيابة عن عملاء شركاتهم أو الشركة. يقوم الوسيط بإحضار أوامر الشراء والبيع إلى المتخصصين. يقف كل متخصص في مكان واحد على الأرض ويتعامل في واحد أو أكثر من الأسهم المحددة، اعتماداً على حجم التداول الخاص به، مهمة المتخصصين هي قبول أوامر البيع والشراء من الوسطاء وإدارة المزاد الفعلي. (RINGMU & OUMAR, 2022, p. 3)

2- الأدوات المالية المتداولة في سوق نيويورك للأوراق المالية

مع تطور بورصة نيويورك، هناك العديد من منصات التداول في صفوفها، والتي تشمل أربع فئات أصول رئيسية؛ الأسهم والمنتجات المتداولة في البورصة والخيارات والدخل الثابت. تقدم أسواق الأسهم لعملائها تكنولوجيا جديدة وتقنيات تداول ذات قيمة مضافة بينما توفر أسواق الخيارات للعملاء مزيجاً من التداول المفتوح مع القدرات الإلكترونية المتقدمة. ومن أهم الأدوات المتداولة نجد: (Isida, Saimir, & Tampakoudis, 2016, p. 409) (NYSE, 2024)

- **الأسهم:** يعتبر سوق نيويورك للأوراق المالية المكان المميز لإدراج الأسهم، وذلك لأنه يضمن التنظيم وحماية المستثمرين، إنشاء الأسعار المعروضة، تسهيل اكتشاف الأسعار؛
- **صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs):** تحتوي سوق نيويورك على ما يقرب من 80% من جميع أصول المنتجات المتداولة في السوق الخاضعة للإدارة في الولايات المتحدة. (تتمتع NYSE Arca بأكثر حصة سوقية من حيث حجم التداول وأكبر عمق للسيولة عبر جميع المنتجات المتداولة في السوق الأمريكية. وتتمتع NYSE Arca بأضيق فروق أسعار مقتبسة وتقتبس في معظم الأوقات بأفضل الأسعار عبر جميع المنتجات المتداولة في السوق الأمريكية.
- **الخيارات:** تدير سوق نيويورك سوقين للخيارات NYSE American Option ، NYSE Arca Options ، ومن أهم الخيارات المتاحة نجد: خيارات الأسهم، خيارات المؤشر، الخيارات المتاحة في صناديق الاستثمار المتداولة، خيارات FLEX.
- **السندات:** من أهم السندات المتداولة في سوق نيويورك نجد: السندات القابلة للتحويل، سندات الشركات، السندات الأجنبية، السندات المقومة بالعملة الأجنبية، السندات ذات القسيمة صفر.

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

3- المؤشرات المتداولة في سوق نيويورك للأوراق المالية

تحسب سوق نيويورك عدة مؤشرات، وتصنف الشركات إما حسب القطاع أو الحجم أو المقر. من بين مؤشرات الرئيسية فيها، يعد مؤشر سوق نيويورك المركب واحدا من أكثر المؤشرات متابعة على مستوى العالم. علاوة على ذلك، يتتبع مؤشر NYSE 100 US أسعار أكبر الأسهم الأمريكية المتداولة في سوق نيويورك ويحتوي على أكبر الشركات الأمريكية وغير الأمريكية مرتبة حسب القيمة السوقية. وبالمثل، يتتبع مؤشر سوق نيويورك الدولي 100 أداء أكبر 100 سهم غير أمريكي يتم تداولها في بورصة نيويورك. (Statista Research Department, 2023)

- مؤشر نيويورك المركب

أقرت سوق نيويورك في عام 1966 مؤشرا مركبا عاما للسوق لقياس أسعار جميع الأسهم المدرجة فيها. (الموسوي و محمد، 2011، صفحة 159) يقيس مؤشر بورصة نيويورك المركب أداء جميع الأسهم العادية المدرجة في سوق نيويورك، والتي تشمل إيصالات الإيداع الأمريكية (ADRs)، وصناديق الاستثمار العقاري (REITs)، وقوائم الشركات الأجنبية. لكن الصناديق المتداولة في السوق (ETFs)، والصناديق المغلقة، والمشتقات المالية مستبعدة من المؤشر. (Kumar, 2014, p. 133)

- مؤشر نيويورك 100 (NYSE US 100)

يتتبع مؤشر مؤشر سوق نيويورك 100 أسعار أكبر الأسهم الأمريكية المتداولة في بورصة نيويورك ويحتوي على أكبر الشركات الأمريكية مرتبة حسب القيمة السوقية. (Statista, 2023)

- مؤشر 100 لسوق نيويورك الدولي (NYSE International 100 Index)

مؤشر سوق نيويورك الدولي 100 هو مؤشر مرجح بالقيمة السوقية المعدلة حسب التعميم، ويضم أفضل 100 شركة غير مقيمة في الولايات المتحدة. (NYSE, 2018, p. 7)

- مؤشر داو جونز الصناعي (DJIA)

وهو مجموع أسعار أسهم 30 شركة مختارة لأهميتها وحجمها مقسوما على رقم ثابت هو منخفض في قياس مستوى الأسعار ارتفاعا وهبوطا، ويشار إلى هذا المؤشر بعلامة Djia vi وقد اتخذت هذا المؤشر سوق نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية والتي أنشأت عام 1817. (نصبة و محدة، 2017، صفحة 99)

وهناك أربعة أنواع لمعدلات داوجونز وهي: (الدعمي، حسن، و حميد، 2013، صفحة 265)

- معدل أسعار أسهم الشركات الصناعية ويتكون من 30 شركة؛
- معدل أسعار أسهم الشركات الخدمية ويتكون من 15 شركة؛
- معدل أسعار أسهم الشركات النقل والمواصلات ويتكون من 20 شركة؛
- معدل أسعار أسهم الشركات الصناعية ويتكون من 30 شركة؛

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

➤ المعدل المركب لهذه المعدلات الثلاثة السابقة ويتكون من 65 شركة.

- مؤشر ستاندرد آند بورز (S&P500)

هو مقياس أوسع للسوق ككل كونه يتألف من عدد كبير من الشركات بالمقارنة بعدد الشركات التي يتكون منها داوجونز (500 مقابل 30)، كذلك يختلف عن الأخير في كونه مرجحا بالقيمة السوقية للشركات، ولقد تم احتساب هذا المؤشر لأول مرة لدن ستاندارد آند بورز في عام 1928، وكان حينذاك يضم 90 شركة. (الدعيمي، حسن، وحميد، 2013، صفحة 265) يعتبر مؤشر S&P 500 على نطاق واسع أفضل مقياس منفرد للأسهم الأمريكية ذات رأس المال الكبير. يضم المؤشر 500 شركة رائدة ويغطي حوالي 80% من القيمة السوقية المتاحة. (S&P Dow Jones Indices, 2024) فيما يلي أهم الشركات الكبيرة المدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية حسب القيمة السوقية.

الجدول رقم (3-1): أهم 10 شركات مدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي).

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	القيمة السوقية		إسم الشركة
				(22 أبريل 2024)	الترتيب	
396500	الولايات المتحدة الأمريكية	خدمات مالية، استثمارات، تأمين	الخدمات المالية	883.8	1	Berkshire Hathaway Inc. (BRK.B)
43000	الولايات المتحدة الأمريكية	العمل على اكتشاف وتطوير وتسويق منتجات الرعاية الصحية البشرية.	الأدوية والرعاية الصحية	695.3	2	Eli Lilly and Company (LLY)
520450	تايوان	أشباه موصلات، إلكترونيات	التكنولوجيا والاتصالات	591.7	3	Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited (TSM)
28800	الولايات المتحدة الأمريكية	العمل في مجال تكنولوجيا الدفع الرقمي وتخدم العملاء الأفراد والتجار والشركات المالية والهيئات الحكومية والتجار.	الخدمات المالية	547.1	4	Visa Inc. (V)
309926	الولايات المتحدة الأمريكية	الخدمات المالية، الخدمات المصرفية، بطاقات الائتمان	الخدمات المالية	544.0	5	JPMorgan Chase & Co. (JPM)
2100000	الولايات المتحدة الأمريكية	البيع بالتجزئة، سوبر ماركت، التجارة الإلكترونية	التجزئة	484.6	6	Walmart Inc. (WMT)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

62000	الولايات المتحدة الأمريكية	النفط والغاز والبتروكيماويات	الطاقة	477.2	7	Exxon Mobil Corporation (XOM)
440000	الولايات المتحدة الأمريكية	تقدم خدمات ومنتجات الرعاية الصحية من خلال منصتين متميزتين، وهما UnitedHealthcare و Optum	الرعاية الصحية	452.9	8	UnitedHealth Group Incorporated (UNH)
33400	الولايات المتحدة الأمريكية	الخدمات المالية، الخدمات المصرفية، بطاقات الائتمان	الخدمات المالية	424.2	9	Mastercard Incorporated (MA)
131900	الولايات المتحدة الأمريكية	البحث والتطوير والتصنيع وبيع المنتجات الصيدلانية والأجهزة الطبية.	الأدوية والرعاية الصحية	359.3	10	Johnson & Johnson (JNJ)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (Global Data, 2024) (Value Today, 2024) (Stock Analysis, 2024)

ثانيا: سوق ناسداك للأوراق المالية (NASDAQ)

برزت سوق الأوراق المالية ناسداك باعتبارها السوق الإلكترونية الرائدة، والمعترف بها على نطاق واسع باعتبارها المنصة الأولى لتداول الأسهم المرتبطة بالتكنولوجيا، فهي السوق التي تضم أهم شركات رجال الأعمال في العالم مثل إيلون ماسك، ستيف جوبز، ومارك زوكربيرج، وغيرهم.

1- خلفية عن سوق ناسداك للأوراق المالية

تأسس سوق ناسداك في عام 1971 كشركة فرعية مملوكة بالكامل للرابطة الوطنية لتجار الأوراق المالية (NASD)، والتي تعمل تحت إشراف هيئة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية (SEC)، وهي أكبر مؤسسة ذاتية منظمة تنظيمية (SRO) في الولايات المتحدة تضم في عضويتها تقريبا كل وسيط-تاجر يشارك في أعمال الأوراق المالية داخل الولايات المتحدة. (The Nasdaq Stock Market, Inc., 2005, p. 3)

بدأت سوق الأوراق المالية في بورصة ناسداك الأمريكية التداول في عام 1971. وهي تمثل سابقة لابتنكارات التداول التكنولوجي التي لا مثيل لها، وتصبح أول سوق عالمية حقيقية في العالم. إذ تعتبر السوق المفضل لقادة صناعة الأعمال في جميع أنحاء العالم، وقد ساعد الآلاف من الشركات على تحقيق النمو المنشود والقفز بنجاح إلى الملكية العامة. (NG & LAM, 2000, p. 41) في البداية كان سوق ناسداك مجرد نظام تسعير، والذي تم تطبيقه على 2500 من الأوراق المالية خارج البورصة، وقد أدى ذلك إلى خفض الفارق بين سعر العرض وسعر الطلب للأسهم، ولكن هذا أدى إلى استياء شركات الوساطة التي تحقق الكثير من مكاسبها على الفارق. حتى عام 1987، كانت التجارة تتم من خلال المكالمات الهاتفية. (Isida , Saimir , &

Tampakoudis, 2016, p. 409)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

يتم عرض الأسعار على نظام الأسعار الإلكتروني لسوق ناسداك، ويتم أيضا عرض أعلى عرض وأسعار وأدنى أسعار طلب بشكل منفصل معا باسم "عروض الأسعار الداخلية"، ويسمى الفرق بين الاثنين "الفارق الداخلي". يسمح عرض الأسعار الداخلية للمشاهد بالملاحظة الفورية لأفضل الأسعار المعروضة في سوق ناسداك لكل من شراء وبيع ورقة مالية معينة. (GUENNIF & REVEST, 2005, p. 3)

في عام 2007، اندمجت سوق ناسداك مع مجموعة السوق الاسكندنافية، OMX، وأصبحت رسميا مجموعة NASDAQ OMX، مما يدل على الالتزام بالتكنولوجيا والابتكار عبر الأسواق العالمية. وفي نفس العام، استحوذت NASDAQ OMX على سوق بوسطن. في عام 2008، استحوذت NASDAQ OMX على: سوق فيلادلفيا للأوراق المالية، مجلس فيلادلفيا للتجارة المعروف اليوم باسم سوق ناسداك أو إم إكس للعقود الآجلة، وشركة Bloom Partners ومقرها شيكاغو، وهي شركة رائدة في مجال استخبارات السوق. (Nyasha & Odhiambo, 2013, p. 95)

في سوق ناسداك، تتم مطابقة السوق المحوسبة بين المشترين والبائعين بمساعدة وسيط يسمى صانع السوق. على عكس الترتيب المتبع في سوق نيويورك، حيث يتم تعيين متخصص واحد فقط للسهم، في بورصة ناسداك يمكن أن يكون لديك العديد من صانعي السوق للسهم. كلما كان السهم أكثر شعبية، كلما زاد عدد صانعي السوق المخصصين للسهم. (Sincere, 2004, p. 14)

لقد أصبح سوق ناسداك، المعروف بشركات التكنولوجيا الفائقة والاقتصاد القائم على الابتكار، محط اهتمام المستثمرين. شهد سوق ناسداك للأوراق المالية نمواً هائلاً خلال العقود القليلة الماضية، وتضم أسهمها عدداً من شركات التكنولوجيا المعروفة مثل أبل، وأمازون، وجوجل. ألفا بيت الأم. (Huang, 2023, p. 317)

يحتوي سوق ناسداك للأوراق المالية على ثلاثة مستويات سوقية للأوراق المالية المدرجة: (Papaioannou & Karagozoglu, 2017, p. 27)

- سوق ناسداك جلوبال سيليكيت، للأسهم الكبيرة التي تستوفي معايير الإدراج الأولية الأكثر صرامة NASDAQ Global Select Market (NQGS)؛
- سوق ناسداك العالمي للأسهم ذات رأس المال المتوسط التي تستوفي معايير الإدراج الأولية الأقل صرامة؛
- سوق رأس المال في ناسداك للأسهم الصغيرة.

2- الأدوات المالية المتداولة في سوق ناسداك للأوراق المالية

يعتبر سوق ناسداك للأوراق المالية من أكبر الأسواق التي تتميز الشركات المدرجة فيها بالطابع التكنولوجي، حيث تضم سوق ناسداك العديد من الأدوات التي تسمح للمستثمرين الاختيار بينها بما يخدم محافظها الاستثمارية، ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في سوق ناسداك للأوراق المالية نجد: (NASDAQ, 2024) (European ETF listings, 2024) (Nasdaq Bond Exchange, 2024) Markets, 2024)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- **الأسهم:** تمتلك سوق ناسداك 12 سوقاً للأسهم حول العالم . باعتبارها أكبر مجمع سيولة منفرد للأسهم الأمريكية، ومن أهمها: ناسداك، بي إكس، بي إس إكس.
- **المشتقات المالية:** توفر سوق ناسداك مجموعة منتجات واسعة النطاق، حيث يغطي: سوق خيارات ناسداك (NOM)، ناسداك BX (خيارات BX)، أسواق خيارات ناسداك PHLX، ناسداك ISE، ناسداك GEMX، ناسداك MRX، بالإضافة إلى سوق ناسداك للمشتقات الاسكندنافية، وهو واحدة من أكبر الأسواق العقود الآجلة والخيارات في أوروبا. بالإضافة إلى سوق خيارات ناسداك (NOM).
- **صناديق الاستثمار:** تساعد سوق ناسداك عملية إدراج صناديق الاستثمار من خلال توفير نظام بيئي كامل، مع سيولة عميقة، وأدوات تسويق لا مثيل لها. ومن أهمها: الصناديق الاستثمارية المتداولة ETFs، الصناديق المشتركة والتي تضم إيصال الإيداع من Standard and Poor (SPDR)، ومؤشر NASDAQ-100 لتتبع الأسهم (QQQ)
- **السندات:** تم إطلاق سوق ناسداك لسندات الشركات الأمريكية في عام 2018، وهي تعتمد على خبرة ناسداك نورديك في إدراج أكثر من ألف من سندات الشركات، كما أن إطلاق سوق سندات الشركات يوسع هذه القدرات لتشمل سندات الشركات غير القابلة للتحويل. كما يدرج سوق ناسداك للديون المستدامة السندات الخضراء، والاجتماعية والمستدامة.

3- المؤشرات المتداولة في سوق ناسداك للأوراق المالية

- تضم سوق ناسداك للأوراق المالية مجموعة من المؤشرات من أشهرها مؤشر ناسداك المركب ومؤشر ناسداك 100.
- **مؤشر ناسداك المركب**
تم إطلاق مؤشر ناسداك المركب (COMP) في 5 فبراير 1971، وهو يشمل جميع الأسهم المحلية والعالمية المدرجة في سوق ناسداك للأوراق المالية. وهو يتتبع أكثر من 3000 شركة باستخدام نظام ترجيح القيمة السوقية المباشر، مع تحديد المكونات كل يوم. (Nasdaq Global Indexes, 2021) وهو مؤشر مرجح برأسمال السوق لكل الأسهم المدرجة بهذا السوق، يقال عنه أنه مؤشر عصري، يتكون من عينة واسعة ومختلفة حيث أنه يدرج الأسهم الأمريكية وغير الأمريكية في السوق. (همال، 2016-2017، صفحة 56)

- مؤشر ناسداك 100

جاءت تسميته من نظام تحديد الأسعار المؤمن التابع للمؤسسة الوطنية لوسطاء الأوراق المالية. (غربي و بدروني، 2020، صفحة 4) يضم هذا المؤشر أكبر الشركات غير المالية المحلية والعالمية المدرجة في سوق الأوراق المالية ناسداك على أساس القيمة السوقية. ويعكس المؤشر الشركات عبر المجموعات الصناعية الرئيسية بما في ذلك أجهزة الكمبيوتر والبرمجيات، والاتصالات، وتجارة التجزئة / الجملة والتكنولوجيا الحيوية. تتم مراجعة تكوين المؤشر على أساس سنوي في شهر ديسمبر (NASDAQ, 2023, p. 1)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

يتم إعطاء وزن نسبي للشركات المدرجة في ناسداك 100 استنادا إلى مجموعة من القواعد تكفل عدم السماح للشركات الكبرى بالتأثير بشكل مبالغ فيه على المؤشر، فضلا عن زيادة تنوع السوق، ولضمان تحقق ذلك يتم إعادة التوازن للمؤشر مرة واحدة سنويا وتتضمن كافة الأسهم المدرجة فيه. (عون الله ، 2021، صفحة 164)

وفيما يلي أهم الشركات الكبرى المدرجة في سوق ناسداك للأوراق المالية.

الجدول (3-2): أهم 10 شركات مدرجة في سوق ناسداك للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي).

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	القيمة السوقية (22 أبريل 2024)	الترتيب	اسم الشركة
221000	الولايات المتحدة الأمريكية	تصنيع الكمبيوتر، البرمجيات	التكنولوجيا والاتصالات	2,979.3	1	Microsoft Corporation (MSFT)
161000	الولايات المتحدة الأمريكية	صناعة الكمبيوتر، الإلكترونيات الاستهلاكية	التكنولوجيا والاتصالات	2,560.9	2	Apple Inc. (AAPL)
29600	الولايات المتحدة الأمريكية	تصميم وتطوير وحدات معالجة الرسومات ووحدات المعالجة المركزية ووحدات النظام على الرقاقة	التكنولوجيا والاتصالات	1,988.0	3	NVIDIA Corporation (NVDA)
182502	الولايات المتحدة الأمريكية	برامج الكمبيوتر، البرمجة، معالجة البيانات، الانترنت	التكنولوجيا والاتصالات	1,952.5	4	Alphabet Inc. (GOOGL)
1,525000	الولايات المتحدة الأمريكية	البيع بالتجزئة عبر الإنترنت	التجزئة	1,842.7	5	Amazon.com, Inc. (AMZN)
67317	الولايات المتحدة الأمريكية	تقديم حلول الشبكات الاجتماعية والإعلانات ورؤى الأعمال.	التكنولوجيا والاتصالات	1,221.9	6	Meta Platforms, Inc. (META)
20000	الولايات المتحدة الأمريكية	تصميم وتطوير وتوفير مجموعة من حلول برامج أشباه الموصلات والبنية التحتية.	التكنولوجيا والاتصالات	567.4	7	Broadcom Inc. (AVGO)
140473	الولايات المتحدة الأمريكية	تصميم وتطوير وتصنيع وبيع وتأجير السيارات الكهربائية وأنظمة توليد الطاقة والتخزين	السيارات	452.4	8	Tesla, Inc. (TSLA)
316000	الولايات المتحدة الأمريكية	إدارة سلسلة من المستودعات	التجزئة	317.3	10	Costco Wholesale Corp. (COST)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

26000	الولايات المتحدة الأمريكية	تصميم وتصنيع وتطوير وتسويق تقنيات الحوسبة والرسومات والتصوير عالية الأداء	التكنولوجيا والاتصالات	237.0	9	Advanced Micro Devices Inc
-------	----------------------------	---	------------------------	-------	---	----------------------------

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على (Daly, 2024) (Pistilli, 2024) (Dungo, 2024) (Global Data, 2024)

ثالثاً: سوق نيويورك الأمريكية للأوراق المالية (AMEX)

رسخت سوق نيويورك الأمريكية نفسها طوال تاريخها كسوق مشهور بمجموعة واسعة من المنتجات المتداولة وفتات الأصول، إذ أنها أصبحت وجهة جذابة لإدراج الشركات الناشئة وريادة الأعمال، بما في ذلك تلك التي تمر بمراحل نموها المبكرة، والتي قد لا تتمتع بنفس المستوى من الاعتراف الذي تتمتع به الشركات الكبرى.

1- خلفية حول سوق نيويورك الأمريكية للأوراق المالية

تتمتع السوق الأمريكية بتاريخ طويل وملون، حيث كان أسلاف محترفي هاته السوق اليوم، والمعروفين في الأصل باسم "وسطاء الرصيف" يتاجرون في الشارع في جميع أنواع الطقس في المطر، والتلج، وفي أيام الصيف القاسية. (NYSE Euronext) ويعود تاريخها إلى أواخر القرن الثامن عشر عندما كان سوق التداول الأمريكي لا يزال في طور النمو. في ذلك الوقت، وبدون تبادل رسمي، كان سماسة الأوراق المالية يجتمعون في المقاهي وفي الشوارع لتداول الأوراق المالية. ولهذا السبب، أصبحت AMEX معروفة في وقت ما باسم بورصة نيويورك كورب. (New York Stock Exchange, 2020)

تعد سوق نيويورك أمريكا ثالث أكبر سوق للأوراق المالية من حيث حجم التداول بعد بورصة نيويورك وناسداك، وهو فرع من سوق نيويورك. ومن المعروف أن سوق نيويورك الأمريكية لديها قواعد إدراج مرنة للشركات الأمريكية الصغيرة بما في ذلك الشركات الأجنبية، ومعظمها كندية. (AKALA, 2019, p. 71)

بالاعتماد على تراثها كسوق للأوراق المالية الأمريكية، تعد سوق نيويورك الأمريكية سوق مصممة للشركات المتنامية، وتوفر للمستثمرين خيارات أكبر في كيفية التداول. مكاناً ذو أسعار تنافسية يمزج بين الميزات الفريدة المستمدة من بورصة نيويورك، مثل صانعي السوق المعينين إلكترونياً (e-DMMs) مع التزامات عرض الأسعار لكل شركة مدرجة في بورصة نيويورك الأمريكية، مع نموذج تنفيذ أولوية السعر/الوقت الإلكتروني بالكامل في بورصة نيويورك. (NYSE, 2024)

2- الأدوات المتداولة في سوق نيويورك أمريكا للأوراق المالية

تعد سوق نيويورك الأمريكية صاحبة ثالث أكبر حجم تداول في الولايات المتحدة، والتي تقع في Trinity Place 86 في وسط مدينة مانهاتن، ويتكون الجزء الأكبر من التداول فيها من خيارات المؤشرات (مؤشر تكنولوجيا الكمبيوتر، المؤشر المؤسسي، مؤشر السوق الرئيسي) وأسهم الشركات الصغيرة والمتوسطة هي السائدة. (NASDAQ, 2024) تتمتع السوق الأمريكية بتاريخ طويل من الابتكار وهي فريدة من نوعها بين أسواق الأوراق المالية الأمريكية، حيث تعتبر السوق الوحيدة التي يتم فيها إدراج الأوراق المالية والمتاجرة بها بشكل نشط عبر ثلاثة خطوط عمل متنوعة، الأسهم، والخيارات،

والصناديق المتداولة في السوق، والتي يشار إليها عادة باسم صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs). (Michael & Ryan, 2002)

3- المؤشرات الرئيسية في سوق نيويورك أمريكا للأوراق المالية

قامت سوق نيويورك الأمريكية (AMEX) بتطوير وإصدار مجموعة من المؤشرات التي تركز على مجموعات قطاعات صناعية محددة.

- مؤشر نيويورك أمريكا المركب (XAX):

يتتبع هذا المؤشر أداء الأسهم وإيصالات الإيداع الأمريكية (ADRs) التي يتم تداولها في بورصة نيويورك الأمريكية. يشمل المؤشر بشكل رئيسي الشركات الصغيرة والناشئة. (Statista Research Department, 2023) بالإضافة إلى المؤشر المركب لسوق نيويورك الأمريكية، تندرج مؤشرات أخرى يتم اعتمادها، ومن بين هاته المؤشرات نجد: (ICE, 2024)

- مؤشر القطاع المالي الفرعي (XFI)؛
- مؤشر القطاع الفرعي للرعاية الصحية (XHL)؛
- مؤشر القطاع الفرعي الصناعي المركب (XID)؛
- مؤشر القطاع الفرعي للموارد الطبيعية المركبة (XNA)؛
- مؤشر القطاع الفرعي للموارد الطبيعية (XIT).

الفرع الثاني: أسواق الأوراق المالية الأوروبية

تعتبر أسواق الأوراق المالية الأوروبية من أكبر عشرة أسواق للأوراق المالية في العالم، وتعد سوق يورونيكتست التي تجمع بين خمسة أسواق من أكبر الأسواق في أوروبا، حيث تتيح هاته المجموعة من الأسواق التداول في أنواع مختلفة من الأدوات كونها تعمل كمنصات حيوية للاستثمار، وهذا ما يسهل للمتعاملين فيها الاختيار السهل بين البدائل المتاحة من خلال البيانات التي توفرها لهم.

أولاً: سوق يورونيكتست للأوراق المالية (Euronext)

تعد أوروبا موطناً للعديد من أسواق الأوراق المالية الجذابة، حيث تعتبر سوق يورونيكتست من أهم هاته الأسواق فهي تضم من مجموعة من الأسواق الأوروبية الأخرى، حيث تعمل سوق يورونيكتست كسوق واحدة مع دفتر أوامر واحد.

1- خلفية عن سوق يورونيكتست للأوراق المالية

تأسست يورونيكتست في سبتمبر 2000 عن طريق اندماج الأسواق في أمستردام وبروكسل وباريس. خلال يوليو 2001، أكملت يورونيكتست طرحها العام الأولي، مما أدى إلى إدراج أسهم يورونيكتست على منصة التداول الخاصة بها. في فبراير 2002،

اندجحت يورونيكست مع السوق الأوراق المالية البرتغالية (BVLP)، وتم إنشاء Euronext Lisbon (Pownall, Vulcheva, & Wang, 2015, p. 856)

يعتمد التداول في سوق يورونيكست على منصة مشتركة تم تصميمها على غرار النظام الفرنسي Nouvelle Système de Cotation (NSC)، وهو نظام هجين مع التركيز على دفتر الأوامر المحددة. وقد تمت مواءمة أسواق الأسهم الأربعة المكونة (أمستردام وبروكسل ولشبونة وباريس) مع هذا النظام بسهولة إلى حد ما، حيث أن جميعها الأربعة تشترك في أنظمة تجارية متشابهة إلى حد ما (نظام إلكتروني يحركه الطلب للتداول المستمر مع صانعي السوق المعينين). (Economou, Gavriilidis, Goyal, & Kallinterakis, 2015, p. 232)

اندجحت يورونيكست مع سوق نيويورك للأوراق المالية في عام 2007، لتصبح سوق نيويورك يورونيكست. بعد الاستحواذ على سوق نيويورك يورونيكست من قبل شركة إنتركونتيننتال إكستشينج (ICE) ومقرها الولايات المتحدة في عام 2013، أصبحت سوق نيويورك يورونيكست شركة تابعة لشركة إنتركونتيننتال إكستشينج (ICE) ومقرها الولايات المتحدة في عام 2013. (Euronext, 2015)

2- أهم مؤشرات سوق يورونيكست

تدير سوق يورونيكست للأوراق المالية مجموعة من المؤشرات التي تمثل مختلف القطاعات والمناطق في جميع أنحاء أوروبا، حيث تعمل هذه المؤشرات كمعايير للمستثمرين لتقييم أداء القطاعات المختلفة داخل أسواق الأسهم الأوروبية.

- مؤشر يورونيكست 100

يتكون مؤشر يورونيكست 100 من الشركات المقبولة للإدراج في الأسواق الرئيسية في يورونيكست، حيث يحتوي هذا المؤشر على أفضل 100 شركة من حيث القيمة السوقية الكاملة. (Euronext 100 Index, 2023)

- مؤشر ناكست 150 (Next 150)

يتكون هذا المؤشر من الشركات المقبولة للإدراج في الأسواق الرئيسية في يورونيكست، ويحتوي هذا المؤشر على أعلى 150 شركة ذات رأس مال سوقي كامل غير مدرجة في مؤشر يورونيكست 100. (Next 150 Index, 2023)

- مؤشر كاك 40 (CAC 40)

هو أحد مؤشرات بورصة باريس، أطلق في ديسمبر 1987، ويضم أكثر الشركات الفرنسية شهرة. (غري و بدروني، 2020، صفحة 4) هو مؤشر مرجح للقيمة السوقية للتعويم الحر يعكس أداء أكبر 40 سهما وأكثرها تداولاً مدرجة في يورونيكست باريس، وهو المؤشر الأكثر استخداماً على نطاق واسع في سوق الأسهم في باريس. (CAC 40 ESG Index, 2023) وهو أساس نشط لعقود المؤشرات الآجلة والخيارات. (Brodocianu, 2015, p. 549)

- مؤشر AEX

هو مؤشر مرجح للقيمة السوقية للتعويم الحر يعكس أداء أكبر 25 سهما وأكثرها تداولاً مدرجة في سوق يورونكست أمستردام، وهو المؤشر الأكثر استخداماً على نطاق واسع في سوق الأسهم الهولندية. (AEX Index, 2023)

- مؤشر BEL 20

هو مؤشر مرجح للقيمة السوقية للتعويم الحر يعكس أداء أكبر 20 سهما مدرجا في سوق يورونكست بروكسل، وهو المؤشر الأكثر استخداماً على نطاق واسع في سوق الأسهم البلجيكية. (BEL 20 Index, 2023)

- مؤشر MIB ESG

تم تصميم هذا المؤشر لتحديد أفضل 40 شركة في إيطاليا والتي تظهر أفضل الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة. (MIB ESG Index, 2023)

- مؤشر ISEQ 20

تم تصميم هذا المؤشر ليعكس اتجاهات مستوى الأسعار في تداول الأسهم المدرجة في سوق يورونكست دبلن، إذ تعتبر هاته الأخيرة الجهة الإدارية ولجنة ISEQ هي المشرف المستقل على عائلة المؤشر. وهو عبارة عن قيمة سوقية حرة للتداول مرجحة تعكس أداء أكبر الأسهم المدرجة في سوق يورونكست دبلن، وهو المؤشر الأكثر استخداماً على نطاق واسع في سوق الأسهم الأيرلندية. (ISEQ 20 Index, 2023)

- مؤشر OBX

يتكون هذا المؤشر من الأوراق المالية الـ 25 الأكثر تداولاً في سوق أوسلو، بناء على تصنيف دوران لمدة ستة أشهر. إذ يعتبر هذا المؤشر معدل للتعويم الحر يتم مراجعته بشكل نصف سنوي مع تغييرات في التكوين وتحديد سقف يتم تنفيذه بعد إغلاق السوق في يوم الجمعة الثالث من مارس وسبتمبر. (OBX Total Return Index, 2023)

- مؤشر PSI

تم تصميم هذا المؤشر ليعكس اتجاهات مستوى الأسعار في تداول الأسهم المدرجة في بورصة يورونيوكست ليزبون. وهذا المؤشر الذي تم إطلاقه في ديسمبر 1992 هو المؤشر الرئيسي لسوق الأسهم البرتغالية. وتعتبر يورونكست لشبونة هي الجهة الإدارية ولجنة PSI هي المشرف المستقل على عائلة هذا المؤشر. (PSI Index, 2024)

3- الأدوات المالية المتداولة في سوق يورونكست

توفر سوق يورونكست، التي تضم ستة أسواق للأسهم النقدية في خمس دول، وستة أسواق للمشتقات المالية في ستة دول رائدة عالمياً مجموعة واسعة من الأدوات التي مكنتها بأن تكون ملاذ آمن للعديد من المستثمرين، ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في سوق يورونيوكست للأوراق المالية نجد: (Euronext, 2024) (Euronext financial derivatives, 2024) (NYSE Euronext, 2008) (Euronext, 2024)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- **الأسهم:** يمنح إدراج الشركات في أسواق يورونكست الأموال اللازمة لتمويل نموها وتوفير السيولة للمساهمين الحاليين. حيث ستستفيد الشركات من سهولة الوصول إلى رأس المال لدعم نموها المستقبلي وزيادة مكانتها العالمية والوصول إلى السيولة
 - **المشتقات المالية:** متاحة في جميع فئات الأصول الرئيسية ومن أهمها نجد: العقود الآجلة للأسهم الفردية، الخيارات، خيارات الأسهم، مشتقات الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، مشتقات مؤشر الأسهم العقود الآجلة للأرباح، إجمالي العقود الآجلة للعائد (TRF)، ومشتقات مؤشر القطاع خيارات صناديق الاستثمار المتداولة.
 - **صناديق الاستثمار:** تلي صناديق الاستثمار متطلبات المستثمرين، كما أنها تسهل توزيع الأموال عبر قنوات المستثمرين الدوليين زيادة وضوح وشفافية أموالهم
 - **صناديق الاستثمار المتداولة:** يمتاز سوق يورونيكست للصناديق بالديناميكية، حيث يوفر مجموعة متنوعة من السيولة للمستثمرين، كما توفر صناديق الاستثمار المتداولة المستدامة أسرع عملية إدراج في أوروبا (خلال 2 إلى 5 أيام عمل). فهي تعتبر سوق آمن، بضمانات قوية مما يضمن السيولة وفروق الأسعار الضيقة، وحوافز الرسوم، والمتطلبات المحددة، وخصومات كبيرة على رسوم الإدراج، بالإضافة إلى خدمات مخصصة أخرى.
 - **السندات:** من خلال مكاتبها في ثلاث قارات، وتوسع أسواق عالية السيولة، تمنح يورونكست مصدري سندات الشركات القدرة على الاستفادة من مجتمع المستثمرين الدولي سريع النمو. فمن خلال شبكة مستثمرين دولية حقيقية وأكثر من 52,000 من السندات المدرجة، تساعد سوق يورونيكست على توسيع نطاق الوصول إلى جميع أنحاء العالم. ومن أهم السندات نجد: سندات الأوراق المالية المدعومة بالأصول، السندات المغطاة، سندات ذات العائد المرتفع، السندات متوسطة الأجل، السندات السيادية، السندات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG)، وغيرها.
- وفيما يلي أهم الشركات المدرجة في سوق يورونيكست للأوراق المالية.

الجدول (3-3): القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق يورونكست للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	الترتيب	القيمة السوقية (22 أبريل 2024)	إسم الشركة
192287	فرنسا	تصنيع وتسويق السلع الفاخرة.	السلع الاستهلاكية المعبأة	1	425.6	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton
40309	امستردام	تقدم حلول الإلكترونيات الدقيقة التي تقدم معدات تصنيع أشباه الموصلات	التكنولوجيا والاتصالات	2	346.2	ASML Holding
270000	سويسرا	المشروبات، المشروبات غير الكحولية، سلع استهلاكية	السلع الاستهلاكية المعبأة	3	274.8	Nestlé SA
22037	فرنسا	تصنيع وتسويق وبيع العديد من المنتجات الفاخرة.	التجزئة	4	260.9	HERMES INTERNATIONAL

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

94605	فرنسا	تصنيع وتسويق منتجات المكياج والطور ومنتجات العناية بالشعر والعناية بالشمس والعناية بالبشرة ومنتجات التلوين	السلع الاستهلاكية المعبأة	251.2	5	L'OREAL
103000	امستردام	استكشاف وإنتاج النفط والغاز من الحقول والمصادر التقليدية	الطاقة	230.3	6	SHELL PLC
102579	فرنسا	توليد الطاقة من الغاز الطبيعي والغازات الخضراء والنفط والوقود الحيوي ومصادر الطاقة المتجددة.	الطاقة	172.7	7	TOTALENERGIES SE
181013	فرنسا	تصنيع وتوزيع السلع الفاخرة	السلع الاستهلاكية المعبأة	143.3	8	CHRISTIAN DIOR
87994	فرنسا	اكتشاف وتطوير وتصنيع وتسويق مجموعة واسعة من الأدوية واللقاحات	الأدوية والرعاية الصحية	118.8	9	SANOFI
128000	المملكة المتحدة	سلع استهلاكية، الجمال والعناية الشخصية، المنتجات الغذائية، منتجات العناية المنزلية	السلع الاستهلاكية المعبأة	118.7	10	UNILEVER GROUP

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (Value Today, 2024) (Global Data, 2024)

ثانيا: سوق لندن للأوراق المالية (LES)

تعتبر سوق لندن للأوراق المالية واحدة من أهم لأسواق على مستوى العالم، فهي تسهل مجموعة متنوعة من أسواق المشتقات والسندات والأسهم، كما أنها توفر للشركات والمستثمرين الدوليين وصولا لا مثيل له إلى أسواق رأس المال في أوروبا.

1- خلفية عن سوق لندن للأوراق المالية

تأسست سوق لندن للأوراق المالية في عام 1698، وكانت منذ فترة طويلة موطنًا لبعض أكبر الشركات وأكثرها شهرة في المملكة المتحدة، وفي الواقع. هناك أكثر من 1400 شركة في السوق الرئيسية بقيمة سوقية مجمعة تبلغ 3.7 تريليون جنيه إسترليني، وتمثل الشركات من جميع الأنواع والجنسيات والأحجام معا حوالي 40 قطاعا. (London Stock Exchange, 2010, p. 7)

تعود أولى علامات التنظيم الرسمي لسوق لندن إلى عام 1762، عندما شكل 150 من أكثر الوسطاء نجاحا ناديا، وفي مقابل دفع إيجار 1200 جنيه إسترليني سنويا، تم الترتيب لاستخدام جوناثان كوفي هاوس حصريا، حيث جمعوا هذا المبلغ عن طريق تحميل كل عضو 8 جنيهات إسترلينية. (Neal & Davis, 2005, p. 299) في 3 مارس 1801، بدأ تاريخ سوق لندن رسميا. وفي عام 1923 أصبح شعارها "Dictum MeumPactum" والذي يعني "كلمتي هي سندي". في عام 1986، تم تحرير السوق، المعروف باسم "الانفجار الكبير"، وأصبح الاسم التجاري "سوق لندن". (Isida , Saimir , & Tampakoudis, 2016, p. 410)

توفر سوق لندن للمملكة المتحدة والشركات العالمية عددا من الطرق لدخول السوق وإدراج أوراقها المالية: (Isida ,

Saimir , & Tampakoudis, 2016, p. 411)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- **السوق الرئيسي:** يوفر الوصول إلى واحد من أعمق مجموعات رأس المال في أوروبا؛
- **سوق الاستثمار البديل AIM:** هو سوق نمو ناجح للغاية للشركات الصغيرة من المملكة المتحدة ومختلف أنحاء العالم. تم إطلاقه في عام 1995 ومنذ ذلك الوقت انضمت أكثر من 3000 شركة من مختلف البلدان والقطاعات إلى AIM بإجمالي 86 مليار جنيه إسترليني.
- **سوق الأوراق المالية المهنية:** من أجل توفير المزيد من المرونة، قامت بورصة لندن للأوراق المالية بتوسيع هيكل السوق الخاص بها وإنشاء سوق الأوراق المالية المهنية (PSM). يقدم هذا السوق الجديد نظام توثيق بديل لمصدري الديون والتحويلات القابلة للتحويل وإيصالات الإيداع (DRs).
- **سوق الصناديق الخاصة:** هو سوق منظم من قبل هيئة السلوك المالي في المملكة المتحدة (FCA) لصناديق الاستثمار المتخصصة. فهو يوفر لمديري الاستثمار سوقاً عالمياً يضم مجموعة متنوعة من الهياكل المؤسسية في بيئة تنظيمية مرنة. المجموعات المستهدفة في هذا السوق هي المستثمرين المؤسسيين والمهنيين وذوي المعرفة العالية. إنه مفتوح لصناديق الاستثمار البريطانية وكذلك الأجنبية التي تستخدم لندن للوصول إلى رأس المال العالمي الدائم.
- يتطلب شرط الإدراج في بورصة لندن للأوراق المالية من الشركات تقديم حسابات مدققة تغطي ما لا يقل عن 3 سنوات وميزانية عمومية نهائية لا تزيد عن ستة أشهر قبل تاريخ نشرة الإصدار، كما يجب أن يكون هناك دليل على تحقيق إيرادات تدعم ما لا يقل عن 75% من أعمال الشركة. (Kumar, 2014, p. 137)

2- الأدوات المالية المتداولة في سوق لندن للأوراق المالية

- تمتلك سوق لندن للأوراق المالية أدوات مالية متنوعة من أسهم، سندات، أدوات الدين، والتي توفر للمستثمرين والشركات سواء الناشئة أو الكبيرة تداول هاته الأدوات بما يخدم مصالحهم الاستثمارية. ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في سوق لندن للأوراق المالية نجد: (LSE, 2024) (Statista Research Department, 2023) (Naveed, 2014)
- **الأسهم:** توفر المنصات الإلكترونية في سوق لندن حلول آمنة وفعالة للتداول مما يربط المستثمرين، ويوفر إمكانية وصول لا مثيل لها إلى فرص الاستثمار في المملكة المتحدة وأوروبا والعالم. ومن أهم الأسهم المتداولة فيها نجد: الأسهم البريطانية، الأسهم القيادية الأمريكية، وأسهم ADRs الآسيوية المدرجة في الولايات المتحدة، وغيرها من الأوراق المالية المدرجة دولياً.
- **السندات:** يعتبر سوق لندن للأوراق المالية المكان الأول في العالم للشركات، والحكومات، والشركات فوق الوطنية لإدراج سندات الدين، مع مجموع الديون بأكثر من 47 عملة من أكثر من 90 دولة. ومن أهم السندات نجد: السندات الحكومية البريطانية، السندات المستدامة، السندات السيادية، والسندات فوق الوطنية، وسندات الوكالات، سندات التجزئة، السندات المغطاة، بالإضافة إلى السندات المرتبطة بالمؤشر (index-linked bonds) والتي تعتبر المملكة المتحدة واحدة من أوائل الاقتصادات المتقدمة التي أصدرت هذا المؤشر؛

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- **صناديق الاستثمار:** إن إدراج المنتجات المتداولة في سوق لندن يجعلها متاحة للمستثمرين العالميين، صناديق الاستثمار المتداولة تشمل: صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs)، وصناديق الاستثمار المتداولة في السوق (ETCs)، وصناديق الاستثمار المتداولة بشكل جماعي (ETNs). بالإضافة إلى صناديق الاستثمار المتداولة والمتوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
- **الأوراق المالية المدعومة بالأصول:** تعد سوق لندن أحد المراكز الرائدة في العالم لإصدار الأوراق المالية المدعومة بالأصول، وهي موطن للعديد من أكبر مصدري الأوراق المالية المدعومة بالأصول. إن مكانة لندن باعتبارها واحدة من أقدم أسواق الأوراق المالية وأكثرها شهرة، توفر لمصدري الديون منصة ممتازة للوصول إلى مجموعات كبيرة من رأس المال وزيادة حجم إصداراتهم.
- **الصكوك الإسلامية:** تعتبر سوق لندن أحد المحركات الرئيسية التي ساعدت على إنشاء سوق تمويل إسلامي نابض بالحياة في لندن، حيث تظل سوق لندن مكانا عالميا رئيسيا لإدراج الصكوك، وقد تم حتى الآن جمع أكثر من 50 مليار دولار أمريكي من خلال 68 إصدارا للصكوك في سوق لندن.

3- مؤشرات سوق لندن الأوراق المالية

تحتوي سوق لندن للأوراق المالية مجموعة متنوعة من المؤشرات، ومن أهمها نجد:

- مؤشر FTSE 100

هو مؤشر مرجح للقيمة السوقية للشركات الكبرى المدرجة في المملكة المتحدة. يعد المؤشر جزءا من سلسلة FTSE UK وهو مصمم لقياس أداء أكبر 100 شركة متداولة في سوق لندن والتي تتجاوز فحص الحجم والسيولة. يتم تداول جميع مكونات مؤشر FTSE 100 في نظام التداول SETS في سوق لندن. (FTSE Russell , 2024)

- مؤشر FTSE 250

يمثل هذا المؤشر الأسهم ذات القيمة المتوسطة المتداولة في سوق لندن، والتي تتجاوز الفحص من حيث الحجم والسيولة. يتم تداول مكونات مؤشر FTSE 250 على أنظمة التداول SETS الخاصة بسوق لندن للأوراق المالية. (FTSE 250 Index, 2024)

- مؤشر FTSE 350

يمثل مؤشر FTSE 350 الأسهم الكبيرة والمتوسطة المتداولة في سوق لندن، والتي تتجاوز الفحص من حيث الحجم والسيولة. يتكون مؤشر FTSE 350 من مكونات مؤشر FTSE 100 ومؤشر FTSE 250. يتم تداول مكونات هذا مؤشر على أنظمة التداول SETS الخاصة بسوق لندن. (FTSE 350 Index, 2024)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- مؤشر FTSE الشامل (FTSE All-Share)

يمثل هذا المؤشر أداء جميع الشركات المؤهلة المدرجة في السوق الرئيسية لسوق لندن، والتي تتجاوز فحص الحجم والسيولة. ويستحوذ المؤشر على 98% من القيمة السوقية للمملكة المتحدة. يعتبر هذا المؤشر أفضل مقياس لأداء سوق الأسهم في لندن، حيث يتم استثمار الغالبية العظمى من الأموال التي تركز على المملكة المتحدة في الصناديق التي تتبعه. يتم تداول مكونات مؤشر FTSE الشامل على أنظمة التداول SETS الخاصة بسوق لندن. (FTSE All-Share Indices, 2024) كما يحتوي FTSE الشامل، الذي يمثل 98-99% من القيمة السوقية في المملكة المتحدة، مجموعة من المؤشرات مثل FTSE 100 و FTSE 250 و FTSE Small Cap و FTSE UK Index Series, 2024).

- مؤشر FTSE للأسهم العالمية المتوافقة مع الشريعة (FTSE Shariah Global Equity)

تم تصميم سلسلة مؤشرات فوتسي للأسهم العالمية المتوافقة مع الشريعة لاستخدامها كأساس للمنتجات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي تلي متطلبات المستثمرين الإسلاميين على مستوى العالم. باستخدام مؤشر FTSE Global All-Cap كمؤشر أساسي، يتم بعد ذلك فحص المكونات مقابل مجموعة واضحة من مبادئ الشريعة الإسلامية. يتم إجراء الفحص الشرعي من قبل شركة يسار (Yasaar Limited) لإنشاء سلسلة مؤشرات متوافقة مع الشريعة الإسلامية. (FTSE Global Equity Shariah Index Series, 2024) وقد تم اعتماد سلسلة المؤشر بالكامل باعتباره متوافقاً مع الشريعة الإسلامية من خلال إصدار فتوى (رأي قانوني إسلامي) من قبل مديري شركة يسار. (FTSE RUSSELL, 2024)

فيما يلي أهم الشركات المدرجة في سوق لندن للأوراق المالية:

الجدول (3-4): القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق لندن للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	الترتيب	القيمة السوقية (22 أبريل 2024)	إسم الشركة
103000	المملكة المتحدة	النفط والغاز ومشتقاتهما	الطاقة	1	230.3	Shell (SHEL)
89900	المملكة المتحدة	اكتشاف وإنتاج وتسويق مجموعة من العقاقير الطبية	الأدوية والرعاية الصحية	2	215.8	AstraZeneca (AZN)
220861	المملكة المتحدة	تقديم خدمات مصرفية متنوعة	الخدمات المالية	3	151.5	HSBC
128,000	المملكة المتحدة	المنتجات المنزلية والشخصية	السلع الاستهلاكية المعبأة	4	118.7	Unilever (ULVR)
87800	المملكة المتحدة	النفط والغاز ومشتقاتهما	الطاقة	5	108.7	BP Plc (BP)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

70212	المملكة المتحدة	تطوير وتصنيع وتسويق الأدوية العامة والأدوية المتخصصة واللقاحات.	الأدوية والرعاية الصحية	83.9	6	GSK plc (GSK)
34675	المملكة المتحدة	تقدم خدمات المعلومات والتحليلات. توفر الشركة المعلومات العلمية والتقنية والطبية للعلماء والشركات الأكاديمية وقادة البحث والإداريين والباحثين الطبيين ومؤسسات البحث والشركات والحكومات.	خدمات الأعمال والمستهلكين	77.7	7	RELX Group plc
30,269	المملكة المتحدة	إنتاج وتوزيع وتسويق للمشروبات الكحولية	السلع الاستهلاكية المعبأة	78.5	8	Diageo Plc (Diageo)
57000	المملكة المتحدة	استخراج واستكشاف ومعالجة الموارد المعدنية المختلفة.	المعادن والتعدين	114.4	9	Rio Tinto (RIO)
46725	المملكة المتحدة	إنتاج وتسويق وبيع السجائر ومنتجات النيكوتين ومنتجات البخار وتسخين التبغ وغيرها من المنتجات ذات الصلة	السلع الاستهلاكية المعبأة	65.0	10	British American Tobacco plc (BAT)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (Statista, 2024) (Global Data, 2024)

الفرع الثالث: أسواق الأوراق المالية الآسيوية

تؤدي أسواق الأوراق المالية اليوم دورا حاسما وكبيرا على الصعيد الدولي، حيث أنها أصبحت أكثر ديناميكية من خلال مساهمتها الواضحة كقنوات لزيادة رأس المال بالنسبة للمستثمرين، الشركات، وكذلك الحكومات، فهي حلقة مهمة تربط الاقتصاد الآسيوي بالاقتصادات العالمية الأخرى.

أولا: سوق شنغهاي للأوراق المالية (SSE)

تعد سوق شنغهاي للأوراق المالية السوق الأول في الصين من حيث القيمة السوقية، كما أنها معترف بها عالميا باعتبارها واحدة من أهم الأسواق من حيث الحجم، وقد دفعها توسعها السريع إلى مكانة ثالث أكبر سوق من حيث القيمة السوقية في جميع أنحاء العالم.

1- خلفية عن سوق شنغهاي للأوراق المالية

خضع سوق الأسهم في الصين لأكثر من 30 عاما من التطور وأصبح ثاني أكبر سوق للأوراق المالية في العالم، بما يتوافق بشكل أساسي مع حجم الاقتصاد الصيني. (Liu, et al., 2023, p. 1)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

تأسست سوق شنغهاي للأوراق المالية والسلع في عام 1920. ومع ذلك، بسبب غزو اليابان في عام 1941 خلال الحرب العالمية الأولى، والثورة الشيوعية في عام 1949، والثورة الثقافية في السبعينيات، ظلت سوق الأوراق المالية مضطربة. وفي وقت لاحق، عندما تولى دنغ شياو بينغ السلطة، تم إنشاء اقتصاد السوق الاشتراكي في الثمانينيات. وفي أعقاب هذه الثورة الاقتصادية، أعيد افتتاح سوق شنغهاي في عام 1990. (Junaid, Siddique, & Baig, 2020, p. 108)

تأسست سوق شنغهاي في 26 نوفمبر 1990، وبدأت عملها رسمياً في 19 ديسمبر 1990، فهي تقع في منطقة بودونغ الجديدة في شنغهاي، وهي تدار مباشرة من قبل لجنة تنظيم الأوراق المالية الصينية (CSRC). تعتبر اليوم سوق شنغهاي أكبر سوق للأوراق المالية في الصين القارية من حيث إجمالي القيمة السوقية وحجم التداول. (Hu, Pan, & Wang, 2020, p. 6)

تستخدم سوق شنغهاي نظام تداول محوسب يقوم على مبدأ أولوية السعر وأولوية الوقت، ويقوم النظام تلقائياً بمطابقة أقرب عرض وعطاء وبسعة 5000 صفقة في الثانية، مزوداً بأكبر شبكة اتصالات عبر الأقمار الصناعية لتداول الأوراق المالية في الصين. (SEDDIGHI & NIAN, 2014, p. 787)

رأس مالها. تشمل الأسهم "A" أسهم الدولة وأسهم الكيانات القانونية وأسهم الموظفين والأسهم العامة. تحتفظ الحكومة بأسهم الدولة بينما يتم الاحتفاظ بأسهم الكيانات القانونية من قبل الشركات أو الشركات المملوكة للدولة أو المملوكة جزئياً للدولة. (WONG, TAN, & LIU, 2006, p. 27)

1- الأدوات المتداولة في سوق شنغهاي للأوراق المالية

تشمل الأدوات المالية المتداولة في سوق شنغهاي للأوراق المالية ما يلي: (كشيدة، 2020، صفحة 388) (Singhanian, 2015, p. 65) (SSE, 2024)

- **الأسهم:** هناك فئتان من الأسهم لكل شركة مدرجة يتم تداولها في سوق شنغهاي هما: أسهم A يتم تداولها بعملة الرمينبي يوان المحلية أين يتم تداولها من قبل المواطنين الصينيين سواء الأفراد أو الشركات، في حين أن الأسهم B يتم تداولها بالدولار لأمريكي وهي مفتوحة بشكل عام للمستثمرين الأجانب.
- **السندات:** تشمل السندات: سندات الخزنة، وسندات الشركات، وسندات الشركات القابلة للتحويل، مع كون سندات الخزنة هي الأكثر نشاطاً من نوعها.
- **الخيارات:** من أهم الخيارات المتداولة في سوق شنغهاي للأوراق المالية نجد: عقد الخيار SSE 50ETF، خيار CSI 300 ETF، خيار CSI 500ETF.
- **صناديق الاستثمار المتداولة:** والتي تشمل صناديق الاستثمار المتداولة للأسهم (المحلية)، وصناديق الاستثمار المتداولة للسندات، وصناديق الاستثمار المتداولة عبر الحدود، وصناديق الاستثمار المتداولة للسلع، بالإضافة إلى الاستثمار في صناديق أخرى مثل الصندوق المفتوح المدرج (LOF)، الصندوق المغلق، صندوق سوق المال.

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- الأوراق المالية الخضراء: تشير الأوراق المالية الخضراء بشكل عام إلى الأوراق المالية التي تستخدم بشكل رئيسي لدعم مشاريع الصناعة الخضراء، بما في ذلك السندات الخضراء والمؤشرات الخضراء والصناديق الخضراء التي تركز على المنتجات الخضراء.

2- المؤشرات المتداولة في سوق شنغهاي

تضم سوق شنغهاي للأوراق المالية مؤشرات متنوعة تعمل كمعيار لمختلف الشركات المدرجة في هاته السوق، والتي تساعد على تحليل أداء السوق، وإعطاء لمحة سريعة عن الوضع الراهن فيه.

-مؤشر شنغهاي المركب

مؤشر شنغهاي المركب، أقدم مؤشر منشور في الصين، يأخذ جميع الأسهم المدرجة في سوق شنغهاي ك نطاق حساب، ويحسب مؤشر أسعار الأسهم المركب بناء على توزيع الوزن لحجم إصدار الأسهم، حيث أنه يعكس التغيرات العامة في سوق الأوراق المالية. (Wang, 2021, p. 1) تم إصدار المؤشر المركب لسوق شانغهاي، والذي يشار إليه باسم مؤشر شنغهاي المركب، رسمياً في 15 يوليو 1991، وتم تحديد نقاط التاريخ الأساسي عند 100 الأسهم المكونة لها هي جميع الأسهم المدرجة، بما في ذلك الأسهم A و B، مما يعكس الحركات العامة لجميع الأسهم المدرجة في سوق شنغهاي. (Lin, 2018, p. 968)

- مؤشر SSE 50

مؤشر SSE 50، الذي تم إنشاؤه في 2 يناير 2004، يلتقط أكبر 50 سهماً من فئة A وأكثرها سيولة مدرجة في سوق شنغهاي، حيث يهدف هذا المؤشر إلى عكس الأداء العام لأسهم شنغهاي القيادية الأكثر تأثيراً. (Ahn, Bi, & Sohn, 2018, p. 3) كما أنه يمثل أكبر 50 شركة مدرجة في شنغهاي حسب القيمة السوقية والسيولة التي تمثل مختلف الصناعات. (Huld, 2021)

- مؤشر STAR 50

من أجل عكس أداء الأوراق المالية المدرجة في مجلس الابتكار العلمي والتكنولوجي في سوق شنغهاي (SSE STAR Market) في الوقت المناسب وتزويد السوق بأهداف استثمارية ومعايير أداء، قامت سوق شنغهاي للأوراق المالية وشركة مؤشر الأوراق المالية الصينية بإصدار هذا المؤشر ليعكس هذا الأداء بوضوح. (SSE, 2020) يعد سوق STAR في الصين من بين أحدث أسواق الأوراق المالية، والذي تم إطلاقه رسمياً في يونيو 2019، وتم إصدار مؤشره في يوليو 2020. وقد اجتذب اهتماماً واسعاً من اللاعبين في السوق. (Liu K. , 2023, p. 1)

- مؤشر SSE 180

تم إدراج مؤشر SSE 180 في الأول من يوليو عام 2002، والذي يختار 180 عينة من الأسهم الأكثر تمثيلاً للتسويق في مؤشر شنغهاي المركب (Shanghai A-share Composite). (Wu, Tuo, & Xiong, 2015, p. 387)

- مؤشر SSE 380

أدى إطلاق مؤشر SSE 380 في نوفمبر 2010 إلى جعله كمؤشر للاقتصاد الوطني يطور الاتجاه وتعديل الهيكل الاقتصادي، والذي اختير 380 شركة ناشئة حديثة النمو وذات ربحية عالية في أسواق الأسهم في شنغهاي باستثناء الأسهم في مؤشر SSE 180، أو الشركات الخاسرة وبدون أرباح في السنوات الخمس الأخيرة. (SSE, 2023)

- مؤشر SSE 100

يختار مؤشر SSE 100 أكبر 100 سهم من مؤشر SSE 380 استناداً إلى معدل زيادة الإيرادات وصافي الربح وعائد حقوق الملكية لهذه الشركات من أجل عكس أسواق الأسهم الممتازة النامية حديثاً في شنغهاي، والتي تم نشرها في أبريل 2012. (SSE, 2023)

- مؤشر SSE 150

يتكون مؤشر SSE 150 من 150 سهماً تتمتع بأعلى معدل نمو للدخل التشغيلي وأعلى معدل دوران في سوق الأوراق المالية في شنغهاي باستثناء تلك الموجودة في مؤشر SSE 180 ومؤشر SSE 380. يركز مؤشر SSE 150 على عكس الأداء العام للأسهم الأساسية في قطاع الشركات الكبرى المحتمل. (SSE, 2024)

- مؤشر سوق شنغهاي للأسهم B

يتكون مؤشر أسهم SSE B من جميع أسهم B المدرجة في سوق شنغهاي. يتم وزن المؤشر بإجمالي القيمة السوقية ليعكس أداء أسعار أسهم الفئة B، ويتم حساب المؤشر بالدولار الأمريكي وتم إطلاقه في 17 أغسطس 1992. (China securities Index)

- مؤشر صندوق سوق شنغهاي

مكونات مؤشر صندوق سوق شنغهاي هي جميع صناديق الاستثمار في الأوراق المالية المدرجة في سوق شنغهاي. (SSE, 2024)

وفيما يلي أهم الشركات المدرجة في سوق شنغهاي للأوراق المالية:

الجدول (3-5): أكبر 10 شركات مدرجة في سوق شنغهاي للأوراق المالية (بليون دولار).

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	القيمة السوقية (22) (أبريل 2024)	الترتيب	اسم الشركة
33302	الصين	تصنيع وتوزيع المشروبات الكحولية.	السلع الاستهلاكية المعبأة	285.8	1	Kweichow Moutai Co Ltd
386912	الصين	تقوم باستكشاف وتطوير وإنتاج النفط الخام والغاز الطبيعي.	الطاقة	264.5	2	Petro China Co Ltd

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

419252	الصين	خدمات مصرفية متنوعة	خدمات مالية	256.6	3	Industrial And Commercial Bank of China Ltd
451003	الصين	خدمات مصرفية متنوعة	خدمات مالية	202.0	4	Agricultural Bank of China Ltd
306931	الصين	خدمات مالية متنوعة	خدمات مالية	191.2	5	Bank Of China Ltd
100000	الصين	تقديم خدمات تأمينات متنوعة	خدمات مالية	90.8	6	China Life Insurance Co Ltd
116529	الصين	تقديم قروض متنوعة	خدمات مالية	113.9	7	China Merchants Bank Co Ltd
368009	الصين	التنقيب عن النفط والغاز وإنتاجهما واستخراجهما وتسويقهما	الطاقة	101.8	8	China Petroleum and Chemical Corporation (Sinopec)
7750	الصين	شركة للطاقة المتجددة تقدم خدمات توزيع وبيع الطاقة	الطاقة البديلة	87.9	9	China Yangtze Power Co Ltd
288751	الصين	تقديم خدمات تأمينات متنوعة	خدمات مالية	85.4	10	Ping An Insurance (Group) Co. of China Ltd

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (Global Data, 2024) (Statista, 2024)

ثانيا: سوق طوكيو للأوراق المالية (TSE)

تتمتع سوق طوكيو للأوراق المالية، باعتبارها واحدة من الأسواق الرئيسية والأكثر أهمية داخل اليابان، بنفوذ كبير على الساحة المالية العالمية. وهي بمثابة رابطة حاسمة لكل من المستثمرين المحليين والدوليين، إذ أنها توفر فرصا محورية داخل سوق الأسهم اليابانية.

1- خلفية عن سوق طوكيو للأوراق المالية

تأسست سوق طوكيو للأوراق المالية في 15 مايو 1878، وبدأ التداول في 1 يونيو 1878. وفي عام 1943، تم دمج السوق مع عشرة أسواق أخرى في المدن اليابانية الكبرى لتشكيل سوق يابانية واحدة. (Mukherjee , 2007, p. 41) في 1 نوفمبر 2001، تم تحويل سوق طوكيو للأوراق المالية، وتغيير شكل تنظيمها من شركة عضوية إلى شركة مساهمة وتغيير اسمها من "Kabushiki-gaisha" إلى "kyo Sho Ken Tori Hiki Jo" والتي تعني "سوق طوكيو للأوراق المالية". (Streicher, 2002)

في عام 2014 تم إطلاق نظام Stock Connect بين شنغهاي وهونج كونج رسميا. حيث أنشأ هذا النظام رابطا تجاريا ثنائي الاتجاه بين سوق شنغهاي للأوراق المالية وسوق هونج كونج، مما يسمح للمستثمرين المؤهلين من بر الصين الرئيسي بالوصول إلى بعض أسهم هونج كونج جنوبا وكذلك هونج كونج، والمستثمرين الدوليين لتداول بعض أسهم (Northbound) A (SSE, 2024)

تتضمن متطلبات الإدراج الأممي للأسهم في سوق طوكيو معايير مثل أكثر من 800 مساهم وقيمة سوقية تبلغ 2 مليار ين. والشرط الآخر هو أن الشركة المدرجة يجب أن يكون لها ربح لا يقل عن 500 مليون ين. (Kumar, 2014, p. 138)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

تعتمد سوق طوكيو على النظام فقط دون وجود صناع السوق. حيث تدير السوق عادة جلستي تداول كل يوم، جلسة صباحية من 09:00 إلى 11:00، وجلسة بعد الظهر من 12:30 إلى 15:00. ويسمح بكل من أوامر الحد وأوامر السوق. ويتم استخدام مزاد المكاملة، الذي يسمى طريقة itayose، لفتح وإغلاق التداول لكل جلسة. (Ascioglu, Comerton-Forde, & McInish, 2011, p. 196)

1- الأدوات المتداولة في سوق طوكيو

تتيح سوق طوكيو للأوراق المالية مجموعة واسعة ومتنوعة من الأدوات التي تسهل للمستثمرين بمختلف أنواعهم من خلالها اختيار الأداة المناسبة، وكذلك تنوع محافظهم الاستثمارية، ومن بين أهم هاته الأدوات نجد: (Kumar, 2014, p. 138) (Japan Exchange Group, (Tokyo Metropolitan Government, 2017) Inc, 2016) (JPX, 2024)

- **الأسهم:** وتشمل الأسهم المحلية، الأسهم الأجنبية، ويتم تصنيف الأسهم المدرجة في سوق طوكيو إلى القسم الأول، والقسم الثاني، والأمهات (سوق النمو المرتفع والأسهم الناشئة)، والمحترفة (سوق طوكيو للمحترفين). حيث يوجد 2320 شركة مدرجة تحت هذه الفئات في سوق طوكيو، منها 10 شركات أجنبية.

- **السندات:** يعتبر سوق طوكيو للسندات الاحترافية (Pro-Bond) هو سوق أساس للمستثمرين المحترفين حيث أن هذا النوع من السندات قد ينطوي على مخاطر عالية. بالإضافة إلى ذلك توجد أنواع أخرى مثل السندات الحكومية، السندات الخضراء، والسندات الاجتماعية.

- **العقود الآجلة:** تقدم سوق طوكيو العقود الآجلة مثل عقود TONA الآجلة لمدة ثلاثة أشهر، وعقود العملات الأجنبية اليومية الآجلة.

- **الخيارات:** توفر الخيارات على العقود الآجلة JGB وظيفة التحوط لحاملها ضد مخاطر تقلبات الأسعار، ومن أهم العقود الآجلة المتداولة توجد العقود الآجلة JGB لـ 10 سنوات، العقود الآجلة المصغرة JGB لمدة 10 سنوات، العقود الآجلة JGB لـ 20 عاما، خيارات على العقود الآجلة JGB، بالإضافة إلى خيارات الأسهم الفردية.

- **صناديق الاستثمار المتداولة:** وتشمل الأنواع التالية: صناديق الاستثمار المتداولة الخاصة بمؤشر JPX-Nikkei 400، صناديق الاستثمار المتداولة الخاصة بمؤشر Nikkei 225، الصناديق ذات الدخل المرتفع مثل تلك المرتبطة بمؤشر التركيز اللوجستي لسوق طوكيو REIT، وغيرها.

- **صناديق الاستثمار العقاري:** صناديق الاستثمار العقارية قادرة على التداول في سوق طوكيو (بنفس طريقة تداول الأسهم حيث تتوفر فيها أوامر السوق، والأوامر المحددة)، كما أن التداول عبر الإنترنت متاح أيضا، إذ مكنت صناديق الاستثمار العقاري الأفراد من الاستثمار في العقارات برأس مال منخفض نسبيا.

2- أهم مؤشرات سوق طوكيو

تقدم سوق طوكيو للأوراق المالية مجموعة من المؤشرات التي توضح أداء السوق للمستثمرين الأفراد، الشركات، أو الحكومات عامة، ويمكن إدراج هاته المؤشرات في:

- مؤشر (TOPIX)

هو مؤشر مرجح للقيمة السوقية المعدلة للتداول الحر والذي تنشره سوق طوكيو منذ عام 1969. حيث يظهر هذا المؤشر القيمة السوقية الحالية اعتباراً من تاريخ التأسيس 4 يناير 1968 عند 100 نقطة، وهذا مقياس للاتجاه العام في سوق الأسهم، ويستخدم كمعيار للاستثمار في الأسهم اليابانية. (Japan Exchange Group, 2024)

- مؤشر نيكاي 225

هو مؤشر رئيسي لسوق الأسهم اليابانية في سوق طوكيو لتبادل الأسهم، يتم احتسابه يومياً منذ 1950، وهو يقيس السوق بشكل عام ولا يركز على قطاع معين. (غري و بدروني، 2020، صفحة 4) وهو يمثل تاريخ الاقتصاد الياباني بعد الحرب العالمية الثانية. ونظراً للطبيعة البارزة للمؤشر، فقد تم إنشاء العديد من المنتجات المالية المرتبطة بمؤشر نيكاي 225 ويتم تداولها في جميع أنحاء العالم، بينما تم استخدام المؤشر بشكل كاف كمؤشر لحركة أسواق الأسهم اليابانية. (Nikkei Indexes, 2024)

- مؤشر نيكاي 400

يتكون مؤشر نيكاي 400 من شركات ذات جاذبية عالية للمستثمرين، والتي تلبي متطلبات معايير الاستثمار العالمية، مثل الاستخدام الفعال لرأس المال ووجهات نظر الإدارة التي تركز على المستثمر. (Nikkei Indexes, 2024)

- مؤشر نيكاي ذو رأس المال المتوسط والصغير

يتكون هذا المؤشر من الشركات ذات القيمة السوقية المتوسطة والصغيرة، والتي تشكل غالبية الشركات المدرجة في اليابان، والتي يتم اختيارها بناء على نفس مفهوم مؤشر نيكاي 400 والذي يجذب المساهمين، وتهدف إلى زيادة قيمة الشركات بشكل مستدام. (JPX-Nikkei Mid and Small Cap Index, 2023)

- مؤشر S&P/JPX

تماشياً مع مبادرات الاستدامة الخاصة بسوق طوكيو، قامت السوق بتطوير وحساب المؤشرات المتعلقة بالحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في 25 سبتمبر 2018، حيث أصدرت سوق طوكيو مؤشراً جديداً تماماً وهو "مؤشر S&P/JPX لكفاءة الكربون" يركز على المعلومات البيئية. (JPX, 2024) تم تصميم هذا المؤشر لقياس أداء الشركات في مؤشر TOPIX مع زيادة أو تقليل وزن تلك الشركات التي لديها مستويات أقل أو أعلى من انبعاثات الكربون لكل وحدة من الإيرادات. (S&P Dow Jones Indices, 2024)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- مؤشر فوتسي جي بي إكس نت زيرو اليابان (FTSE JPX Net Zero Japan)

تم تصميم سلسلة مؤشرات FTSE JPX Net Zero Japan لتعكس أداء الشركات اليابانية، استناداً إلى مكونات مؤشر FTSE JPX Japan 500 المرجعي ومؤشر FTSE JPX Japan 200 المرجعي، حيث تختلف أوزان مكونات المؤشر لتأخذ في الاعتبار المخاطر والفرص المرتبطة بالانتقال إلى اقتصاد منخفض الكربون. (FTSE RUSSELL, 2024)

- مؤشر REIT

هو مؤشر مرجح من حيث القيمة السوقية يعتمد على جميع صناديق الاستثمار العقاري المدرجة في سوق طوكيو للأوراق المالية. (REIT, 2024)

فيما يلي جدول يوضح أهم الشركات الكبرى من حيث قيمتها السوقية والمدرجة في سوق طوكيو للأوراق المالية:
الجدول (3-6): القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق طوكيو للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	القيمة السوقية (22 أبريل 2024)	الترتيب	إسم الشركة
375235	اليابان	تصميم وتصنيع وبيع سيارات الركاب والحافلات والشاحنات الصغيرة والشاحنات والسيارات المتخصصة والمركبات الترفيهية والرياضية.	السيارات	383.4	1	TOYOTA MOTOR CORPORATION
142056	اليابان	إدارة الأصول، إدارة الفروات، بطاقات الائتمان	الخدمات المالية	124.9	2	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP
17204	اليابان	إنتاج الإلكترونيات ومعدات FPD وأشباه الموصلات التي تقوم بتصنيع وبيع معدات إنتاج شاشات العرض المسطحة وأشباه الموصلات	التكنولوجيا والاتصالات	103.2	3	TOKYO ELECTRON LIMITED
113000	اليابان	التخصص في تطوير وتصميم وإنتاج وتصنيع وبيع المعدات والأدوات والمكونات الإلكترونية	التكنولوجيا والاتصالات	102.1	4	SONY CORPORATION
10580	اليابان	تطوير وتصنيع معدات الأتمتة والتفتيش الصناعية. تشمل عروضها قارئات الأكواد، والمجاهر، وأنظمة الرؤية الآلية، وأنظمة القياس، وعلامات الليزر، وأجهزة الاستشعار، وأجهزة إزالة الكهرباء الساكنة.	السلع الصناعية والآلات	99.3	5	KEYENCE CORPORATION
79706	اليابان	تطوير وتشغيل الأعمال التجارية في جميع أنحاء الصناعة بما في ذلك التمويل الصناعي والطاقة والمعادن والآلات والمواد الكيميائية وأساسيات المعيشة والأعمال البيئية	السلع الصناعية والآلات	94.1	6	MITSUBISHI CORPORATION
338651	اليابان	خدمات الاتصالات المختلفة	خدمات التكنولوجيا والاتصالات	99.2	7	NIPPON TELEGRAPH AND TELEPHONE CORPORATION

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

322525	اليابان	بتصنيع وبيع أنظمة المعلومات والاتصالات، وأنظمة الطاقة، والبنية التحتية الاجتماعية والأنظمة الصناعية، وآلات البناء، والأنظمة والمعدات الإلكترونية، وأنظمة السيارات، والحياة الذكية والأنظمة الصديقة للبيئة.	خدمات التكنولوجيا الاتصالات	80.6	8	HITACHI.LTD
59871	اليابان	تصميم وتصنيع وتوزيع وبيع مجموعة واسعة من الملابس غير الرسمية للرجال والنساء والأطفال	التجزئة	85.0	9	FAST RETAILING
25717		بتصنيع وتسويق المواد الكيميائية العضوية وغير العضوية والمواد الإلكترونية والمواد الوظيفية.	المواد الكيميائية	80.0	10	SHIN-ETSU CHEMICAL CO.LTD

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على (Global Data, 2024) (Market Screener, 2024)

ثالثاً: سوق هونغ كونغ للأوراق المالية (HKEX)

تصنف سوق هونغ كونغ للأوراق المالية كالثالث أكبر سوق في الصين من حيث القيمة السوقية، ومن بين أكبر عشر أسواق في العالم، فهي بمثابة مركز مالي محوري في هونغ كونغ، وبفضل حضورها العالمي الكبير، فإنها تؤدي دوراً حاسماً في منطقة آسيا والمحيط الهادئ، حيث تعمل كسوق دولية رائدة تربط المستثمرين الأجانب بالسوق الصينية الديناميكية.

1- خلفية عن سوق هونغ كونغ للأوراق المالية

تعود سجلات تداول الأوراق المالية في هونغ كونغ إلى عام 1866، عندما صدر أول قانون للشركات في عام 1865، والذي سمح بتكوين شركات ذات مسؤولية محدودة. حينها بدأ تداول الأسهم في سوق منظمة في منتصف ثمانينيات القرن التاسع عشر. (Ho & Odhiambo, 2015, p. 1) وقد تأسست أول سوق رسمية وهي رابطة سماسرة الأوراق المالية في هونغ كونغ في عام 1891، والتي أعيد تسميتها إلى سوق هونغ كونغ في عام 1914 وحينها لم يكن بها أعضاء صينيون في ذلك الوقت. (Pauluzzo & Geretto, 2013, p. 5)

بدأت الصفقات الإلكترونية في سوق هونغ كونغ في 1993 من خلال "نظام المطابقة والتنفيذ الإلكتروني" ثم تأسست في المرحلة الثانية من يناير 1996 وسميت (AMS/2) وأصبح هذا النظام الأساس لجميع الصفقات خارج قاعة التداول. وفي عام 2000 تم وضع اللمسات الأخيرة على المرحلة الثالثة (AMS/3) وتنفيذها. (الحسيني و الخفاجي، 2016، صفحة 269) سوق هونغ كونغ هو سوق يحركه النظام، يتم تداول الأسهم في الغالب خلال جلسة التداول المستمرة التي تستمر من الساعة 9:30 صباحاً حتى الساعة 4 مساءً. خلال جلسة التداول المستمرة، يقوم نظام مطابقة وتنفيذ الأوامر التلقائي من الجيل الثالث (AMS/3) بمطابقة أوامر الشراء والبيع المقدمة من المشاركين في السوق بالسعر المحدد وحجم الأمر. (Gerace, Chew, & Mazzola, 2014, p. 120)

تعتبر سوق هونغ كونغ المشغل والمنظم الأممي للسوق المركزي للأوراق المالية والمشتقات في هونغ كونغ، وهي تعمل بشكل وثيق مع هيئة الأوراق المالية والبورصات لتنظيم جهات الإصدار المدرجة، يدير قواعد الإدراج والتداول والمقاصة، ويقدم الخدمات

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

للمصدرين والوسطاء (مثل البنوك الاستثمارية أو الجهات الراعية، والأوراق المالية، ووسطاء المشتقات، والبنوك الوصية، وبائعي المعلومات). (CCH, 2008, p. 49) كمل تدير سوق هونج كونج وشركاتها التابعة نظاما صارما لإدارة المخاطر يمكن المشاركين وعملائهم من تلبية احتياجاتهم الاستثمارية والتحوطية في سوق سائلة ومنظمة بشكل جيد. (HKEX, 2024)

2- الأدوات المتداولة في بورصة هونج كونج

توفر سوق هونج كونج سوقا لتداول إيصالات الإيداع وأدوات الدين وصناديق الاستثمار المتداولة بالإضافة إلى الأوراق المالية المشتقة والتي تعمل بمثابة سبل للمستثمرين للمشاركة في الأسواق المالية وإنشاء محافظ استثمارية. (Papaioannou & Karagozoglu, 2017, p. 30) ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في سوق هونج كونج نجد: (Hong Kong Exchanges, 2004) (ASIAN DEVELOPMENT BANK, 2020) (HKEX, 2024)

- **الأسهم:** تشمل الأسهم المتداولة في سوق هونج كونج الأنواع التالية: أسهم الشركات الكبيرة (Blue chips)، أسهم شركات البر الرئيسي للصين المسجلة خارج البر الرئيسي للصين والمدرجة في هونج كونج. (Red chips)، بالإضافة للأسهم ذات الصنف A، أسهم B، أسهم H.

- **السندات:** وتشمل السندات الصادرة عن الجهات العامة وهي السندات الحكومية وتضم السندات الصادرة في إطار برنامج السندات الحكومية (الذي يتكون من سندات iBond، والسندات الفضية، والسندات المؤسسية)، السندات الخضراء الحكومية، سندات وأوراق صندوق الصرف (EFBN)، السندات الصادرة عن الهيئات القانونية (على سبيل المثال هيئة مطار هونج كونج وهيئة الإسكان في هونج كونج) وغيرها، إضافة إلى سندات الشركات، السندات ذات العائد المرتفع.

- **المشتقات المالية:** وتضم العقود الآجلة HSI، وخيارات HSI في هونج كونج، التي تضم خيار الاتصال وخيار البيع. يمكن للمستثمرين أيضا شراء أو بيع العقود الآجلة ل HSI، أو عقود الخيارات للتداول الاتجاهي النقي عندما يكون السوق صعوديا أو هبوطيا. بالإضافة إلى خيارات الأسهم، والعقود الآجلة للأسهم، عقود HIBOR الآجلة (عقود HIBOR الآجلة لشهر واحد وعقود HIBOR الآجلة لثلاثة أشهر).

- **صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs):** تشمل صناديق الاستثمار المتداولة في سوق هونج كونج: Tracker Fund 2800، و China Tracker 2801، و Hang Seng H-Share ETF 2828.

- **صناديق الاستثمار المشتركة (Mutual funds):** وتشمل صناديق أسهم هونج كونج للقطاعات المتخصصة، صناديق السندات، وصناديق مؤشرات، وغيرها.

3- مؤشرات سوق هونج كونج للأوراق المالية

تضم سوق هونج كونج للأوراق المالية عدة مؤشرات مهمة لتقييم صحة وأدائها، ومن أهم هاته المؤشرات:

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- مؤشر هانغ سنغ

يعد مؤشر هانغ سنغ وهو المؤشر المعياري لسوق الأوراق المالية في هونغ كونج، واحدا من أفضل المؤشرات المعروفة في آسيا ويستخدمه مديرو الصناديق على نطاق واسع كمقياس للأداء. وهو مؤشر مرجح للقيمة السوقية (الأسهم القائمة مضروبة في سعر السهم) للأسهم المكونة. (HKEX, 2024) يقيس هذا المؤشر القيمة السوقية لأسعار الأوراق المالية في سوق الأسهم الرئيسية في سوق هونغ كونج ويركز على نشاط أسهم أكبر الشركات المختلفة في الصين والمدرجة في سوق هونغ كونج ولكن يمثل هذا المؤشر 33 من ممثلي الشركات الكبرى وهو يعكس أداءها بشكل دقيق. (الحسيني و الخفاجي، 2016، صفحة 269)

- مؤشر هانغ سنغ للشركات الصينية (HSCEI)

هو مؤشر أسهم مرجح للقيمة السوقية يتم تجميعه وحسابه بواسطة شركة Hang Seng Indexes Company Limited. حيث يتتبع هذا المؤشر أداء أسهم H الرئيسية. أسهم H هي أسهم مقومة بالرنمينبي صادرة عن مصدري جمهورية الصين الشعبية بموجب قانون جمهورية الصين الشعبية ومدرجة في سوق هونغ كونج، وقيمتها الاسمية مقومة بالرنمينبي، والتي يتم الاكتتاب فيها وتداولها في هونغ كونج. دولار كونج. (HKEX, 2024)

- مؤشر Hang Seng China H-Financials

في نوفمبر 2006، تم تقديم هذا المؤشر لتتبع أداء العدد المتزايد من شركات الخدمات المالية في البر الرئيسي المدرجة في هونغ كونج. يغطي هذا المؤشر الجديد جميع الأسهم المالية المدرجة في مؤشر هانغ سنغ للشركات الصينية. (HANG SENG INDEXES, 2006)

- مؤشر هانغ سنغ للشركات التابعة للصين (Hang Seng China-Affiliated Corporations Index)

تم إطلاق هذا المؤشر لتوفير تعريف ومعياري للمستثمرين المهتمين بالشركات التي تسيطر عليها الصين القارية والمدرجة خارج البر الرئيسي للصين والمدرجة في هونغ كونج (المعروفة أيضا باسم الرقائق الحمراء). (Hang Seng Indexes, 2024) ومن أهم الشركات المدرجة في سوق هونغ كونج للأوراق المالية نجد:

الجدول (3-7): القيمة السوقية للشركات الرائدة في سوق هونغ كونج للأوراق المالية (بليون دولار أمريكي)

عدد العمال	المقر	الصناعة	القطاع	القيمة السوقية (22 أبريل 2024)	الترتيب	إسم الشركة
105417	الصين	خدمات الاتصالات والاستثمارات والأعمال التجارية القائمة على الإنترنت أو تطبيقات الهاتف المحمول والإعلان والإعلام	خدمات الاتصالات	366.9	1	Tencent Holdings Limited (TENCENT)
219260	الصين	خدمات المبيعات عبر الإنترنت. توفر الشركة البنية التحتية للإنترنت، والتجارة الإلكترونية، والتكنولوجيا	خدمات البنية التحتية للتجارة الإلكترونية والتكنولوجيا	167.6	2	Alibaba Group Holding Ltd

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

		والخدمات المالية عبر الإنترنت، وخدمات محتوى الإنترنت من خلال الشركات التابعة لها.				
450000	الصين	الاتصالات، خدمات الهاتف المحمول، خدمة الخط الثابت، مزودو الإنترنت	التكنولوجيا والاتصالات	193.9	3	China Mobile Limited (CHINA MOBILE)
376871	الصين	خدمات مصرفية متنوعة	الخدمات المالية والمصرفية	159.3	4	CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION
220861	المملكة المتحدة	خدمات مصرفية متنوعة	الخدمات المالية والمصرفية	151.5	5	HSBC Holdings plc (HSBC HOLDINGS)
19511	الصين	التنقيب عن النفط والغاز	خدمات الطاقة	118.5	6	CNOOC LIMITED
25405	الصين	يقدم التأمين على الحياة، والتأمين الطبي، وتأمين الحماية من الحوادث، والتأمين على الأمراض الخطيرة، وتأمين الحماية من العجز، وخطط الادخار والاستثمار للأفراد	خدمات مصرفية	67.7	7	AIA Group Ltd
31119	الصين	متخصصة في تكنولوجيا الإنترنت. وهو يقدم ألعاب الهاتف المحمول والكمبيوتر الشخصي، والتجارة الإلكترونية، والبريد الإلكتروني، والإعلانات، وخدمات الموسيقى عبر الإنترنت، والبث المباشر، والتعليم عبر الإنترنت، وخدمات الإعلان عبر الإنترنت.	التكنولوجيا والاتصالات	59.7	8	NetEase.Inc
99345	الصين	منصة للتجارة الإلكترونية تقدم الخدمات من خلال تطبيقات الهاتف المحمول من خلال Meituan. تقدم الشركة خدمات متنوعة بما في ذلك تقديم الطعام، وطلب الطعام الفوري، وحجز السيارات، ومشاركة الدراجة، والتوصيل عند الطلب، وحجز الفنادق والسفر، وحجز تذاكر السينما، وغيرها.	التكنولوجيا والاتصالات	75.9	9	Meituan
19396	الصين	تقوم بتصميم وتطوير وتصنيع وبيع السيارات الكهربائية الذكية. تقدم الشركة سيارات رياضية متعددة الاستخدامات	السيارات	28.8	10	Li Auto.Inc

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على (Statista, 2024) (Global Data, 2024)

رابعا: سوق شنتشن للأوراق المالية (SZSE)

تقف سوق شنتشن للأوراق المالية كرمز للنمو الاقتصادي في الصين والنفوذ المالي العالمي، على الرغم من أنها واحدة من الأسواق الرئيسية الثلاثة في الصين، إلا أن سوق شنتشن تلعب دوراً محورياً ذلك توفر التسهيلات المناسبة لتداول الأوراق المالية، كما أنها متخصصة في تمويل الشركات الناشئة في عدة قطاعات.

1- خلفية عن سوق شنتشن للأوراق المالية

تأسست سوق شنتشن للأوراق المالية في 1 ديسمبر 1990، وتقع في مدينة شنتشن الساحلية، وهي إحدى المناطق الاقتصادية الخاصة المعينة التي تهدف إلى تعزيز انفتاح الاقتصاد الصيني في الثمانينيات. منذ تأسيسها، نمت سوق شنتشن للأوراق المالية بسرعة من سوق إقليمي إلى سوق أوراق مالية على مستوى الدولة. (Hu, Pan, & Wang, 2020 , p. 6)

تم إطلاق مجلس إدارة الشركات الصغيرة والمتوسطة في مايو 2004. وتم افتتاح سوق تشينكست (ChiNext) في أكتوبر 2009. وفي عام 2021، بدأت شنتشن التحضير للاندماج بين اللوحة الرئيسية ومجلس إدارة الشركات الصغيرة والمتوسطة. وهكذا قامت شنتشن بشكل أساسي بوضع إطار عمل لسوق رأس المال متعدد المستويات الذي يضم اللوحة الرئيسية وسوق تشينكست. (Shenzhen Stock Exchange, 2024)

منذ عام 2001، وقعت شنتشن مذكرات تفاهم مع أكثر من 50 من الأسواق المالية، والشركات المالية الرئيسية في العالم، وعززت التعاون والاتصالات عبر الحدود. كما لعبت دورا نشطا في منظمات الأوراق المالية الدولية. كما أنها تعتبر عضوا في كل من الاتحاد العالمي للبورصات (WFE) واتحاد البورصات في آسيا وأوقيانوسيا (AOSEF)، وهي أيضا عضو منتسب في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO). (SZSE, 2023).

1- الأدوات المتداولة في سوق شنتشن للأوراق المالية

تسهل سوق شنتشن للأوراق المالية تداول مجموعة متنوعة من الأدوات المالية، مثل الأسهم بأنواعها، السندات، وصناديق الاستثمار المشتركة، والأوراق المالية ذات الدخل الثابت، ومجموعة واسعة من المنتجات المالية المشتقة. ومن أكثر الأدوات تداولاً نجد: (Shenzen Stock Exchange, (Papaioannou & Karagozoglou, 2017, p. 30)

(RBC Banque Royale, 2023) (Statista, 2023) 2024)

- **الأسهم:** سوق شنتشن للأوراق المالية مخصصة بشكل أساسي للتداول في أسهم الشركات التابعة للشركات المملوكة للدولة، بالإضافة إلى الأسهم A، والأسهم B المفتوحة للمستثمرين الأجانب والمستثمرين الأفراد المحليين، ويتم الاكتتاب فيها وتداولها بدولار هونج كونج. في عام 2023، كان هناك 2779 سهما مدرجا في سوق شنتشن في الصين.
- **السندات:** تشمل السندات المدرجة والمتداولة حاليا بشكل رئيسي سندات الخزنة (تشمل سندات الحكومة المركزية وسندات الحكومات المحلية)، والسندات الائتمانية (سندات الشركات، وسندات الشركات المملوكة للدولة، بما في ذلك سندات الاكتتاب العام وسندات الاكتتاب الخاص)، والسندات القابلة للتحويل، المتاحة للمستثمرين الأجانب المؤهلين والمواطنين الصينيين.
- **الصناديق:** على مدى سنوات من الاستكشاف المستمر، حققت صناديق سوق شنتشن باستمرار نجاحات كبيرة، ومن أهمها الصندوق المغلق Kaiyuan الذي تم إنشاؤه في 7 أبريل 1998، الصندوق الجديد المتنوع LOF.

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs): تم إطلاق SZSE100 ETF، وهو أول صندوق متداول في سوق شننتشن. حيث كان معدل العائد السنوي له من بين أفضل الصناديق على الإطلاق لسنوات عديدة. بالإضافة إلى صناديق أخرى مثل SZSE100، صندوق السندات المغلق Fullgoal Tianfeng، صندوق مؤشر Harvest CSI 300، China AMC HSI ETF، صندوق استثمار العقود الآجلة للسلع Huaxia Soybean Meal ETF و Dacheng Base Metal ETF

- الخيارات: تم إطلاق منتج الخيار الأول لسوق شننتشن للأوراق المالية خيارات CSI 300 ETF، في 23 ديسمبر 2019. يعتمد منتج الخيارات على Harvest CSI 300 ETF، والذي يعد واحدا من أكبر ثلاث صناديق استثمار متداولة تتبع مؤشر CSI 300 في جميع أنحاء العالم.

2- المؤشرات المتداولة في سوق شننتشن للأوراق المالية

تضم سوق شننتشن للأوراق المالية مجموعة من المؤشرات نذكر منها:

- مؤشر شننتشن المركب

هو مؤشر يضم 500 سهم يتم تداولها في سوق شننتشن للأوراق المالية، حيث يعتبر هذا المؤشر الرئيسي لسوق الأسهم في شننتشن. (Yuancheng & Saralees , 2022, p. 2)

- مؤشر تشينيكست (ChiNext Index)

تم طرح سوق تشينيكست في 23 أكتوبر 2009. وفي 31 أغسطس 2016، كان هناك 531 شركة مدرجة في هذا السوق برأسمال سوقي إجمالي يبلغ 5.32 تريليون يوان صيني. ومن بين هذه الشركات المدرجة، 70% من قطاع الصناعات التحويلية و18% من قطاع تكنولوجيا المعلومات، وهو ما يمثل 61% و23% من إجمالي القيمة السوقية على التوالي. (HKEX, 2024) مؤشر تشينيكست مرجح من حيث القيمة السوقية الحرة ويشتمل على أكبر 100 سهم من أسهم A وأكثرها سيولة مدرجة ويتم تداولها في سوق تشينيكست في سوق شننتشن للأوراق المالية. (Bursa Malaysia, 2024)

- مؤشر شننتشن 100

هو مؤشر أسهم مرجح للقيمة الحرة للتداول ويضم أكبر 100 سهم من أسهم A وأكثرها سيولة مدرجة ويتم تداولها في سوق شننتشن للأوراق المالية. يتم تعريف مؤشر شننتشن 100 على أنه "مؤشر الأسهم القيادية سريع النمو" لأن مكوناته المائة قامت بتجميع الشركات المدرجة الرائدة في كل من الصناعات التقليدية وصناعات الاقتصاد الجديد. (Singapore Exchange, 2024)

فيما يلي أهم الشركات الكبرى المدرجة في سوق شننتشن للأوراق المالية:

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

الجدول (3-8): أفضل 10 شركات مدرجة في سوق شنتشن للأوراق المالية (بليون دولار).

عدد العمال (2024)	المقر	الصناعة	القطاع	القيمة السوقية (19 أبريل 2024)	الترتيب	إسم الشركة
118914	الصين	المعدات الكهربائية وقطع الغيار، تطوير وإنتاج البطاريات وأنظمة تخزين الطاقة	التكنولوجيا النظيفة	116.01	1	Contemporary Amperex Technology Co Ltd (CATL)
25464	الصين	المشروبات، صناعة النبيذ والتقطير	خدمة المستهلك	77.46	2	Wuliangye Yibin Co Ltd (WULIANGYE)
703504	الصين	صناعة السيارات	صناعة السلع والخدمات غير الأساسية (الكماليات)	82.2	3	BYD Co Ltd (BYD)
16099	الصين	الأجهزة الطبية	الرعاية الصحية	45.5	4	Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics Co Ltd (MR)
3605	الصين	المشروبات، صناعة النبيذ والتقطير	خدمة المستهلك	36.22	5	Luzhou Laojiao Co Ltd (LUZHOU LAO JIAO)
198613	الصين	المفروشات والتكديبات والأجهزة	صناعة السلع والخدمات غير الأساسية (الكماليات)	67.4	6	Midea Group Co Ltd (MIDEA GROUP)
58284	الصين	أجهزة الكمبيوتر	التكنولوجيا	41.4	7	Hangzhou Hik-Vision Digital Technology Co Ltd (HIKVISION)
6205	الصين	البيانات المالية والبورصات	الخدمات المالية	27.18	8	East Money Information Co Ltd (EASTMONEY)
140403	الصين	منتجات المزارع	خدمة المستهلك	34.07	9	Muyuan Foods Co Ltd (MUYUAN)
43119	الصين	البنوك الإقليمية	الخدمات المالية	28.7	10	Ping An Bank Co Ltd (PAB)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (iFAST Research, 2023) (Global Ranking, 2024) (Global Data, 2024)

المطلب الثالث: ديناميكيات التحول في أسواق الأوراق المالية

يتحرك سوق الأوراق المالية وفق ديناميكية العرض والطلب، حيث أن هاته الأسواق تتجه صعودا وهبوطا أو ما شاع اصطلاحه عند الكثير من الأكاديميين بالثور والدب، بشكل عام تعني هذه الفترات الزمنية أوقات ارتفاع وانخفاض الأسعار والتي من خلالها يمكن للمستثمرين وصناع السوق معرفة حركة الأسواق في تلك الفترة.

الفرع الأول: السوق النازلة (Bear Market)

يقول أحد أشهر رجال أعمال والمستثمرين وارن بافيت "نحن ببساطة نحاول أن نكون خائفين عندما يكون الآخرون جشعين، وأن نكون جشعين فقط عندما يكون الآخرون خائفين". وذلك لأنه عندما يكون الآخرون جشعين، ترتفع الأسعار وغالبا ما تصل إلى مستويات غير مستدامة. (Saibil, 2023)

يقوم المحللون والمعلقون في سوق الأوراق المالية في كثير من الأحيان بتصنيف الاتجاه الأساسي في أسعار الأسهم إلى أسواق صاعدة وأسواق نازلة. تعد فترات الأسواق الصاعدة والنازلة مكونات رئيسية لخصائص المخاطر والعائد لعوائد الأسهم. (LUNDE & TIMMERMANN, 2002, p. 3)

لا يوجد تفاهم متفق عليه حول كيفية ظهور مصطلحي "الثور" و"الدب". إحدى النظريات هي أن المصطلحين يشيران إلى الطريقة التي تتحاجم بها هذه الحيوانات المعنية: حيث يدفع الثور قرنيه إلى الأعلى في الهواء، في حركة تصاعدية، بينما يمسخ الدب بمخالبه في حركة هبوطية. (Csiszar, 2022) تم استخدام المصطلحين "الثور" و"الدب" ومشتقاتهما بشكل متكرر أثناء التعليقات على السوق، وعندما يتم تطبيقها على الأسواق بأكملها فإنها تعني عموما فترات زمنية ممتدة ارتفعت خلالها الأسعار على نطاق واسع أو انخفضت على نطاق واسع على التوالي وتقتصر هذه الفواصل الزمنية على قمم وقيعان، وتشكل بشكل طبيعي مراحل متناوبة. (Hanna, 2018, p. 2) فالدب هو مستثمر أو تاجر يعتقد أن اتجاه أسعار الأسهم منخفض ويتداول أو يستثمر في هذا الاتجاه عن طريق بيع أسهمه و/أو البيع على المكشوف. (Schultz, 2002, p. 9)

في بعض الأحيان يمر السوق بفترة أشهر أو حتى سنوات عندما يستمر في الانخفاض. لقد حدث ذلك عدة مرات في تاريخ سوق الأوراق المالية، عندما يكون سوق الأوراق المالية رسميا في سوق نازلة، فهذا يعني أن مؤشرات السوق الرئيسية - داو جونز، وناسداك، وستاندرد آند بورز 500 - آخذة في الانخفاض. يبيع الناس أسهمهم بأي ثمن يمكنهم الحصول عليه. (Sincere, 2004)

يتم تعريف السوق النازلة على أنها تلك السوق التي ينخفض فيها مؤشر ستاندرد آند بورز 500 بنسبة 1% أو أكثر (أو بمعدل سنوي قدره 12% أو أكثر). (Edwards & Caglayan, 2001, p. 98)

وقد عرفت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية السوق النازلة على أنها: "الوقت الذي تنخفض فيه أسعار الأسهم وتكون معنويات السوق متشائمة. بشكل عام، يحدث السوق النازل عندما ينخفض مؤشر السوق الواسع بنسبة 20% أو أكثر خلال فترة

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

شهرين على الأقل". (SEC, 2024) وقد عرفها قاموس كامبريدج على أنها: " فترة تنخفض فيها الأسعار في الأسواق المالية ويقوم الكثير من الأشخاص ببيع الأسهم" (cambridge dictionary, 2024)

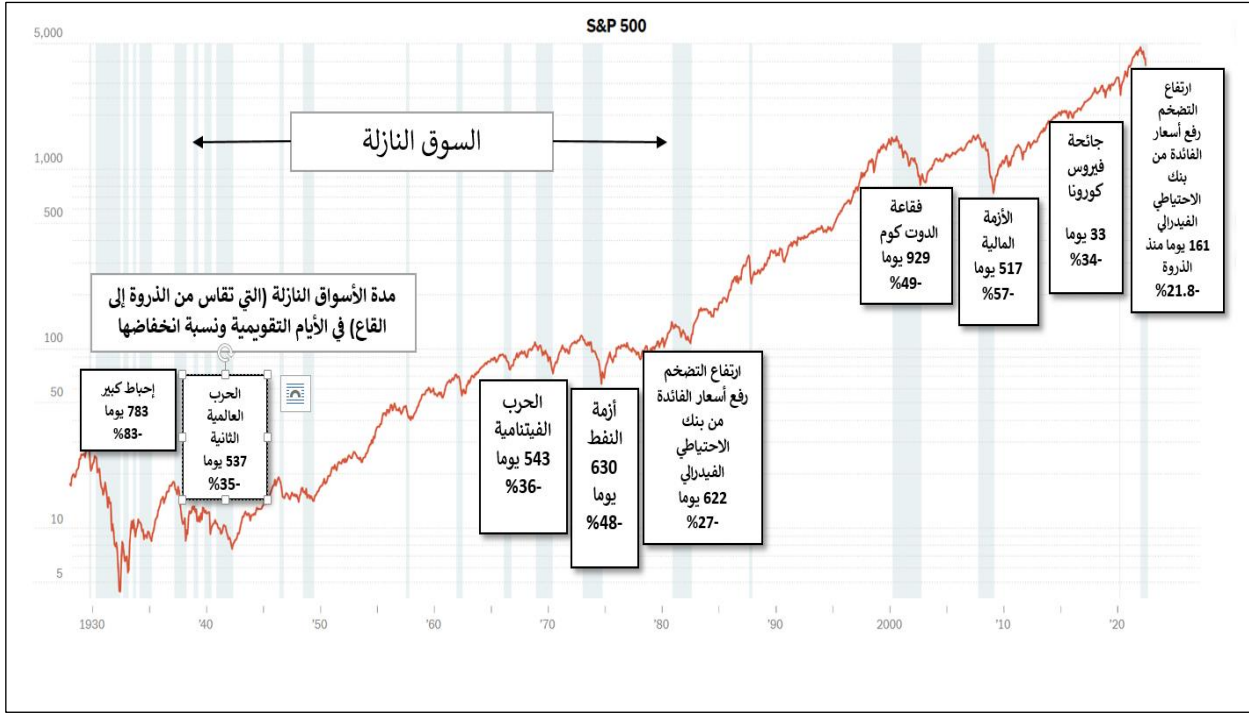
في السوق النازلة، تنخفض أسعار الأسهم بشكل مطرد لفترة طويلة من الزمن. التعريف الفني للسوق النازلة هو انخفاض بنسبة 20% على الأقل في أي من مؤشرات السوق الرئيسية (مثل مؤشر داو جونز أو مؤشر ناسداك المركب) والذي يستمر لمدة ستين يومًا على الأقل. (Cagan, 2016, p. 59) إذا هي اتجاه هبوطي طويل الأجل يتميز بأدنى مستوياته المتوسطة المنخفضة تتخللها ارتفاعات متوسطة منخفضة. (LUNDE & TIMMERMANN, 2004, p. 254)

السوق النازلة هي حالة تميل فيها أسعار الأسهم إلى الانخفاض، وتتميز بانخفاض سعر السوق للأسهم عن سعر سوق الأسهم السابق. (Paramita, Jafar , & Siregar , 2017, pp. 313,314) بينما يظهر السوق النازل الحركة الهبوطية للسوق، مما يشير إلى انخفاض اهتمام المستثمرين مسترشدين بعوامل أخرى كثيرة. سوق الأوراق المالية هو سوق ديناميكي ينطوي على ارتفاع وانخفاض متكرر في أسعار الأسهم مع تأثير عوامل سياسية واقتصادية ومناخية مختلفة، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى ظهور لعبة استثمارية بين الجمهور المستثمر. (Rout, Mohanty, & Kacharia, 2017, p. 426)

تميل معنويات المستثمرين إلى التشاؤم خلال السوق النازل، حيث يشعر العديد من المستثمرين بالقلق وعدم اليقين بشأن الاقتصاد وظروف السوق. ومع انخفاض قيم السوق، غالبًا ما ينخفض الطلب على الأوراق المالية حيث يسعى المستثمرون إلى تجنب الخسائر وتقليل مخاطرتهم. (Zakamulin, 2024, p. 3) وهو ما أوضحه كل من (Roberto & Caporali, 2023) في دراسة قاما بها للتعقب بالسلوك العشوائي لفتري الأسهم الصاعدة والنازلة بأن القدرة على كسب المال من أسواق الأسهم تأتي أساسًا من القدرة على التنبؤ بمراحل السوق الهابطة. (p. 2)

دخل مؤشر ستاندرد آند بورز 500 سوقه الهبوطي الثاني خلال فترة الوباء 2020، مما يمثل لحظة مهمة ومثيرة للقلق حيث انخفضت أسعار الأسهم بمقدار ثلث قيمتها في غضون 33 يومًا في أوائل عام 2020، بعد أن شهدت نموًا سريعًا على مدى العامين الماضيين. والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل (3-4): تحليل نيويورك تايمز لبيانات مؤشر ستاندرد آند بورز 500 خلال فترة السوق النازلة.



(Davis, Russell, & Gandel, 2022): المصدر:

الفرع الثاني: السوق الصاعدة (Bull Market)

هناك إجماع مشترك على أن السوق الصاعدة، والمنخفضة تشير إلى فترة من الارتفاع والانخفاض في الأسعار بشكل عام. (LI & ZAKAMULIN, 2020, p. 3) فقد تم تعريف السوق الصاعدة على أنها تلك التي يرتفع فيها مؤشر ستاندرد آند بورز 500 بنسبة 1% أو أكثر (أو بمعدل سنوي قدره 12% أو أكثر). (Edwards & Caglayan, 2001, p. 98) يندلع السوق الصاعد عندما يهيمن المتفائلون وتوجه الأسعار إلى الأعلى مع زيادة الطلب وعدم كفاية العرض. إن الميل الإيجابي للمستثمر نحو السوق يشجع على المزيد من الاستثمار وارتفاع أسعار الأسهم. (Rout, Mohanty, & Kacharia, 2017, p. 426)

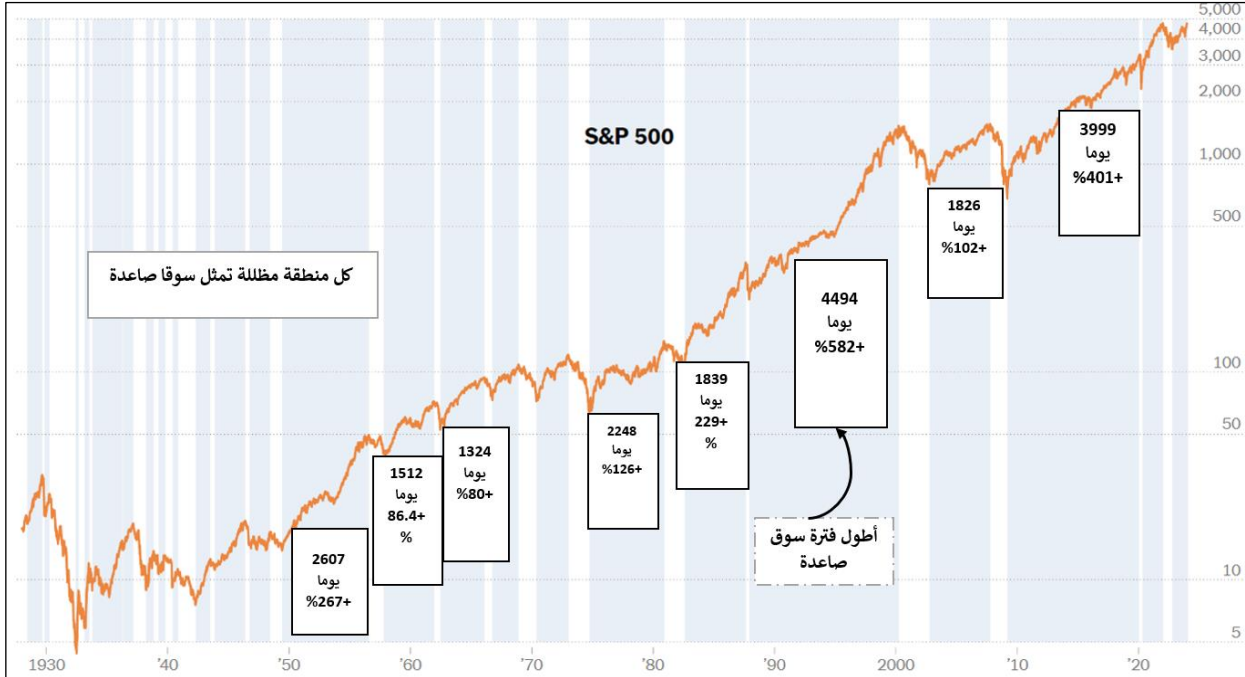
عرف قاموس كامبريدج السوق الصاعدة على أنها: " فترة تكون فيها أسعار الأسهم والاستثمارات الأخرى أعلى من المعتاد، ويقوم الكثير من الأشخاص بالاستثمار لأنهم يتوقعون تحقيق أرباح كبيرة". (cambridge dictionary, 2024) كما وصف جونزاليس وآخرون (2005) السوق الصاعدة بأنها دورة سوق تتميز بالزيادة المستمرة في أسعار الأسهم، وارتفاع الرفاهية المالية واهتمام المستثمرين القوي. (Faloye & Oluwole, 2014, p. 273) في حين عرف كل من (LUNDE & TIMMERMANN, 2004) السوق الصاعدة على أنها حركة سريعة تصاعدية طويلة المدى تتميز بسلسلة من الارتفاعات المتوسطة الأعلى ... تقطعها سلسلة من الانخفاضات المتوسطة الأعلى. (p. 254)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

خلال السوق الصاعدة، يتوقع المستثمرون أن تستمر أسعار الأسهم في الارتفاع، يمكن أن يؤدي ذلك إلى سلوك شراء أكثر خطورة، حيث يتطلع المستثمرون إلى جني المكافآت المضمونة. (Cagan, 2016, p. 58) خلال هذه الفترة، تميل معنويات المستثمرين إلى التفاؤل، حيث يشعر العديد من المستثمرين بالثقة بشأن الاقتصاد وظروف السوق. عادة ما تكون هناك زيادة في الطلب على الأسهم حيث يسعى المستثمرون للاستفادة من ارتفاع الأسعار والأرباح المحتملة. يؤدي هذا غالبا إلى حلقة من الأخبار الإيجابية ونمو السوق حيث يصبح المستثمرون أكثر تفاؤلا، وتؤدي ثقتهم إلى المزيد من الاستثمار. (Zakamulin, 2024, p. 2) تعتبر الأسواق الصاعدة والهابطة عناصر أساسية في تحليل الأسواق المالية والتنبؤ بها. حيث يسعى المستثمرون الذين يديرون محافظهم بشكل فعال إلى الاستثمار في الأصول ذات التوقعات الصعودية والابتعاد عن الأصول ذات التوقعات الهبوطية، أو حتى البيع على المكشوف فيها. (Kole, 2010, p. 2)

وصل مؤشر ستاندرد آند بورز 500 إلى مستوى قياسي جديد، متجاوزا الذروة السابقة التي سجلها في أوائل عام 2022. ويعكس هذا الإنجاز مرونة المستثمرين في التغلب على المخاوف المتعلقة بزيادة أسعار الفائدة والمخاوف من الركود التي سيطرت على تداول الأسهم خلال العامين الماضيين. الشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل (3-5): فترات السوق الصاعدة لمؤشر ستاندرد آند بورز 500.



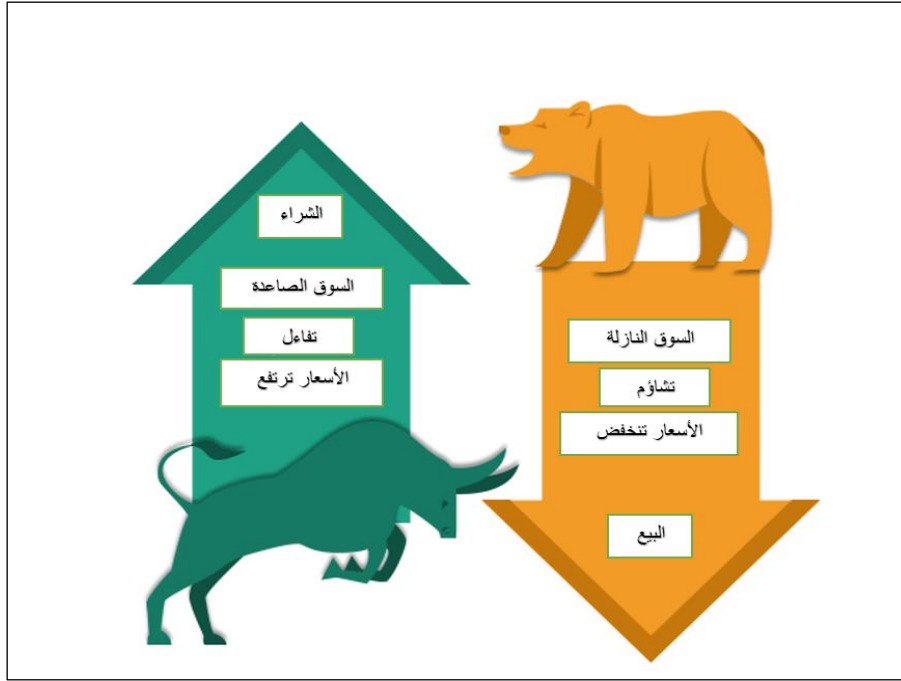
المصدر: (Moreno E. , 2024)

منذ الحرب العالمية الثانية، ارتفع مؤشر ستاندرد آند بورز 500 لأسعار الأسهم بما يزيد قليلا عن 8 في المائة سنويا. وعلى الرغم من أن معدل ارتفاعه قد تباين، في بعض الأحيان بشكل كبير من سنة إلى أخرى، على مدى فترات طويلة بشكل ملحوظ، فإن هذه الاختلافات تميل إلى تعويض بعضها البعض، مما يسمح للمؤشر بالارتفاع بوتيرة ثابتة نسبيا. (Kopcke)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

(Rutledge, 2004, p. 64) كما دخل مؤشر ستاندرد آند بورز 500 سوقا صاعدة في 8 يونيو 2023، وهذا يعني أن المؤشر ارتفع بنسبة 20% من أدنى مستوى له مؤخرا، والذي وصل إليه في 12 أكتوبر من العام الماضي. ويمثل ذلك اليوم أيضا نهاية السوق الهابطة السابقة، والتي بدأت في 3 يناير 2022 واستمرت تسعة أشهر انخفاض خلالها المؤشر بنسبة 25.4 في المائة. (Richter, 2023).

الصورة (3-1): ديناميكيات السوق النازلة، والسوق الصاعدة.



المصدر: (Sketch Bubble, 2024)

من خلال الشكل أعلاه، يمكن القول أن فهم ديناميكيات السوق النازلة والسوق الصاعدة أمرا بالغ الأهمية بالنسبة للمستثمرين، للتنقل في ظروف السوق، واتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة بناء على المشاعر السائدة. يعد فهم ظروف السوق هذه أمرا ضروريا، لأنها تؤثر بشكل كبير على استراتيجيات الاستثمار والسلوكيات الاقتصادية. من خلال التعرف على هذه الاتجاهات، يمكن للمستثمرين اتخاذ خيارات أكثر استنارة، سواء كانوا يسعون إلى الاستفادة من ارتفاع الأسعار أو حماية استثماراتهم أثناء فترات الركود. تعتبر الأسواق الصاعدة والهابطة مفاهيم بالغة الأهمية في مجال التمويل تعكس الأداء العام ومعنويات سوق الأوراق المالية. تتميز الأسواق الصاعدة بارتفاع أسعار الأسهم، مدفوعة بتفاؤل المستثمرين والطلب المتزايد على الأوراق المالية، وهو ما يشير غالبا إلى اقتصاد قوي. تحفز هذه الأجواء المواتية المستثمرين على شراء الأصول والاحتفاظ بها تحسبا للأرباح المستقبلية. وعلى العكس من ذلك، تشير الأسواق الهابطة إلى انخفاض أسعار الأسهم، مما يؤدي إلى انتشار التشاؤم وانخفاض ثقة المستثمرين، مما يدفع العديد منهم غالبا إلى بيع استثماراتهم للتخفيف من الخسائر.

المبحث الثاني: مدخل عام حول الأسهم

تعتبر الأسهم من أهم أدوات الملكية المتداولة في سوق الأوراق المالية، حيث أنها تعبر عن الحق الذي يمتلكه المساهمين في أصول الشركة مما يمنحهم الحق في المطالبة بالأرباح وتوزيعاتها، كما يقوم المستثمرون ببيع الأسهم وشراؤها هادفين من ذلك زيادة رأس المال، وقيمة استثماراتهم، كذلك تنويع محافظهم الاستثمارية.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأسهم

تعد الأسهم جزءاً مهماً في أي محفظة استثمارية، حيث أن الاستثمار فيها يوفر إمكانية تحقيق عوائد بمرور الوقت، فهي الأداة التي تضمن حق مالكها من الأصول، كما أنها تجنبه من الوقوع في المخاطر، والحفاظ على الاستقرار من خلال الإدارة الاستراتيجية والمدروسة للمخاطر.

الفرع الأول: تعريف الأسهم

الأسهم هي الأوراق المالية الأكثر شيوعاً وتداولاً بنشاط في الأسواق المالية، وتعتبر مصدر تمويل طويل الأجل، وتعطي الأسهم لحاملها الحق في الحصول على ربح في حالة وجود كيان لتحقيق أرباح أو تحمل الخسارة بقدر الأسهم، والحق في امتلاك جزء من الشركة ويخول هذا الحق في الإدارة سواء من خلال عضويتها في الجمعية العامة للمساهمين أو من قبل مجلس الإدارة. (Arkan, 2016, p. 20)

هي إحدى أهم مكونات رأس المال في شركات المساهمة العامة، تستخدم للحصول على التمويل طويل الأجل عبر إمكانية طرحها في أسواق رأس المال، كذلك تمنح للمستثمرين إمكانية التداول في حالة الرغبة في تسيلها أو لغرض المضاربة، لذا عادة ما تتميز أسعارها بالتذبذب نتيجة لمتغيرات الطلب والعرض. (راهي و مالك، 2022، صفحة 475)

الأسهم هي جزء من الأدوات المالية الأكثر شهرة على نطاق واسع من قبل المستثمرين لأنها يمكن أن تعطي بعض أو عوائد جذابة للغاية للمستثمرين. وهي دليل على ملكية شركة مطالبة بدخل الشركات، وشركة الأصول، وجدول أعمال الشركة مثل الاجتماع العام للمساهمين (GMS). لذلك إذا قام المستثمرون بشراء شركة وتقاسمها، فإنهم قد ساهموا في شركة المساهمة في الأسهم. (Annaria Magdalena , Marpaung, & Leriyan, 2023, p. 3)

يتم شراء الأسهم وبيعها في واحد أو أكثر من أسواق الأسهم المتعددة، وأشهرها سوق نيويورك، والسوق الأمريكية، وناسداك. هناك أيضاً العديد من التبادلات الإقليمية، بدءاً من بوسطن إلى هونولولو. (Kiplinger's, 2005, p. 1) يختلف السهم في عوائده، وجودة واستقرار مكاسبه، وتقسيم أرباحه، وارتباطه بالمخاطر المختلفة. وتأثير ذلك على الشركات

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

والسوق. فضلا عن أنه يحتوي على مجموعة من الميزات الإضافية مثل عدم وجود تاريخ محدد للدفع، حيث يمكن أن يساهم الاعتماد على الأسهم في تقليل نسبة الأموال المقترضة للأصول. (Hassan & Hadi, 2022, p. 6681)

ويكون بهذا السهم مجموعة من القيم من أهمها:

أولاً: القيمة الاسمية: وتمثل القيمة الاسمية القيمة المدونة على قسيمة السهم، وغالبا ما يكون منصوصا عليها في قانون الشركات، وتصدر الأسهم بقيمتها ولا يجوز إصدارها بقيمة أقل، سواء كانت عند تأسيس الشركة أم عند زيادة رأسمالها، ويمكن إصدار الأسهم بقيمة أكبر من القيمة الاسمية وهو ما يعرف بعلاوة الإصدار وتحدد بناء على تقرير مراقب الحسابات؛ (عبد الحكيم و الوحيمي، 2017، صفحة 159)

ثانياً: القيمة الدفترية: وتعتبر عن قيمة السهم في دفاتر الشركة، وهي حاصل قسمة حقوق المساهمين (رأس المال + الأرباح المحتجزة + الاحتياطات) مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدر والمكتتب بها. (سعدي، 2020، صفحة 32)

ثالثاً: القيمة السوقية: هي القيمة التي تتداول بها الأسهم العادية في سوق الأوراق المالية التي تتمثل بالسعر الذي يحدده الباعة والمشترون عند المتاجرة بالأسهم، وتحسب القيمة السوقية لأسهم المنشأة عن طريق ضرب سعر السوق للسهم العادي في عدد الأسهم المصدر. (حسين، 2018، صفحة 197، 196)

رابعاً: القيمة العادية: القيمة الحقيقية أو العادلة للسهم تمثل موجودات الشركة الملموسة وغير الملموسة على حد سواء وبسعر السوق، وتمثل السعر العادل للسهم في سوق الأوراق المالية، والمستثمرون ذوي الخبرة المهنية يولون اهتمامهم ويسلطون الضوء على القيمة الحقيقية للسهم والقيمة الحقيقية للشركة. (الإمام و الهميله، 2022، صفحة 82)

خامساً: قيمة التصفية: هي القيمة التي سيتم على أساسها بيع أصول الشركة كلاً على حدا وبالحالة التي هي عليها وهذه القيمة لا يمكن استخدامها كأساس للتقييم إلا إذا كانت المؤسسة غير قادرة على الاستمرار في مزاولة نشاطها لاعتبارات فنية أو تسويقية أو غيرها من الأسباب. (بن سنة و قاشي، 2021، صفحة 213)

ومنه يمكن القول بأن السهم هو وحدة ملكية داخل الشركة من خلال شراء المستثمر لها أثناء التأسيس، مخولة لهم بذلك الحق في توزيعات الأرباح، والحق في التصويت وذلك حسب نوع السهم المملوك، وتباع وتشتري هاته الأسهم في سوق منظمة تسمى سوق الأوراق المالية.

الفرع الثاني: أنواع الأسهم

عادة ما تتوفر أسهم الشركات في شكلين: أسهم عادية وأسهم ممتازة، حيث تعتبر هاته الأخيرة أعلى ثمنًا من العادية، كما أنها تتمتع بفوائد إضافية، فهي تعتبر كسند أكثر منها مجرد سهم.

أولاً: الأسهم العادية

يعد السهم العادي جزء من ملكية الشركة فعندما يقوم مستثمر بشراء أسهم من شركة ما فكأنه يملك جزء من هذه الشركة، ويحمل صاحب الأسهم مجموعة من الامتيازات أهمها أنه له حق في التصويت عن كل سهم مملوك ويمكن للمستثمر أن يؤثر في مسار الشركة مما يؤثر على أرباح الشركة وبالتالي يؤثر على قيمة السهم. (المصري و العيسى، 2020، صفحة 243) وهي الأسهم التي لا تمنح حاملها أي ميزة عن غيره من المساهمين سواء في أرباح الشركة خلال مدة بقائها أو في أصولها عند تصفيتها. (الطويل، 2020، صفحة 116)

تمثل الأسهم العادية (حقوق الملكية) رأس المال المخفوف بالمخاطر للأعمال التجارية، وتشكل العمود الفقري (الأساس) للهيكل التمويلي للمؤسسة، لا يوجد معدل ثابت لأرباح الأسهم ولن يحصل المساهمون العاديون على أرباح إلا إذا استمرت الأرباح للتوزيع بعد تلقي المستثمرين الآخرين (حملة الأسهم الممتازة والمقرضون) أرباحهم أو مدفوعات الفائدة. (براهيمي و عباس، 2022، صفحة 89) والشركات تقوم بإصدار الأسهم عادة أما عند التأسيس لتكوين رأس المال أو عند حاجتها إلى التوسع في الاستثمار أو عند حدوث عجز في ميزانيتها فتحتاج إلى تمويل لسد هذا العجز. (الساعدي، 2012، صفحة 57)

تعد سيولة الأسهم العادية مؤشر هام للحكم على كفاءة التبادل في السوق المالي من حيث العلاقة في بيع وشراء الأوراق المالية بسرعة وسهولة وبأسعار معقولة. (محمد، 2024، صفحة 228) وتمثل تكلفة الأسهم العادية تكلفة الفرصة البديلة للمستثمر، وتعرف على أنها: "العائد الذي يطلبه المستثمرون (حملة الأسهم) لقاء امتلاكهم له بالضرورة تكون أعلى من تكلفة الأرباح المحتجزة والسبب يعود إلى وجود تكاليف قد تتحملها الشركة عند إصدار أسهم جديدة وتسمى بعلاوة الإصدار. (جبر و الانباري، 2021، صفحة 26)

عادة ما يشتري المستثمرون الأسهم العادية لأنهم يتوقعون عائدا نتيجة لحركات أسعار الأسهم العادية (الارتفاع) في سوق الأوراق المالية، في حين يتم شراء الأسهم المفضلة على أساس توقع الحصول على أرباح مستقرة على مدار فترة زمنية محددة. طويل الأمد. (Brabenc, Poborsky, & Saßmannshausen, 2020, p. 67) فضلا على أن حملة

الأسهم العادية ليس لديهم الأولوية في الحصول على الأرباح ولا حصتهم في موجودات الشركة في حالة إفلاس الشركة. (محمد و أحمد، 2019، صفحة 113)

وتصنف الأسهم العادية في الأسواق العالمية إلى الأنواع التالية: الأسهم الدفاعية، الأسهم الدورية، الأسهم المضاربة، الأسهم الناجحة، أسهم الدخل. (سعيد، 2020، صفحة 31)

1- الأسهم الدفاعية

الأسهم الدفاعية هي تلك الأسهم التي لا يتوقع حدوث انخفاض في معدل العائد المتوقع عنها خلال مدة الانكماش الاقتصادي العام. (الشمري، 2009، صفحة 100) وتميل الأسهم الدفاعية إلى أن تكون ذات مخاطر سوقية منخفضة، ولكن هذا لا يعني أن هذه الأنواع من الأسهم خالية من المخاطر. ولذلك، يحتاج المستثمرون إلى تحليل الأداء الأساسي للشركة. (Mahfudz & Wijayanto, 2020)

2- الأسهم الدورية

وتتمثل بالأسهم التي يرتبط مستوى أسعارها وأرباحها مع الحالة الاقتصادية العامة، فهي أسهم تعود لشركات سريعة التأثير بتغير الاقتصاد. (عبد الحكيم و مصطفى، 2010، صفحة 56)

3- الأسهم المضاربة

هي الأسهم التي يكون فيها احتمالاً كبيراً لتحقيق عائد منخفضاً أو سالباً خلال فترة معينة مقابل احتمال ضعيف للعائد المتميز. (بن العريفة و بلبالي، 2017، صفحة 46) هي الأسهم التي تسعر بأكثر مما ما يجب وهذا سيقود بالتالي إلى احتمالية مرتفعة في تحقيق خسائر أو عوائد منخفضة في المستقبل وذلك عندما يتم تعديل أسعارها في السوق وبما يتناسب مع أقيامها الحقيقية وأن مثل هذه التوقعات ستكون سبباً في نشوء ما يعرف بالشركات النامية والتي تباع بنسبة مرتفعة جداً. (الشمري، 2009، صفحة 101)

4- الأسهم الناجحة أو الراجعة

تعود هذا الأسهم لشركات كبيرة وعريقة ومعروفة، أي أنها أسهم أصدرتها شركات قائمة في ميدان صناعتها، وتتسم بكفاءة وفعالية أدائها لمنتجات مختلفة وذات جودة عالية. (سعيد، 2020، صفحة 31) كما من المعروف أن هذه الأسهم لديها القدرة على البقاء في ظروف السوق الصعبة وتوفير عوائد عالية في ظروف السوق الجيدة. واستناداً إلى تاريخ بيانات السوق المالية، تتمتع الأسهم الناجحة بتقلب ثابت في أسعار الأسهم وحركة مشتركة، ولها تأثير قوي على مؤشرات أسعار الأسهم. (الشمري، جبر، و مهلهل، 2023، صفحة 317)

5- أسهم الدخل

يسعى بعض المستثمرين لشراء أسهم الدخل أساسا بهدف الحصول على المقسوم النقدي من الأرباح، وهذا الدخل قد يمثل للبعض الحافز الأساس للاستثمار في الأوراق المالية والأفراد الذين يستثمرون للحصول على الدخل يبحثون عن الأوراق المالية تعطي شكلا منتظما من توزيعات الدخل وقابلا للتنبؤ. (حافظ و حسين، 2011)

6- أسهم النمو

أسهم النمو هي الأسهم التي يكون سعرها أعلى من المتوسط مقارنة بتدفقاتها النقدية الحالية وأرباحها وقيمتها الدفترية. وبالتالي، على المدى الطويل، سيكون لهذه الأسهم باهظة الثمن عوائد أقل لحاملها. (Yahyazadehfar, Aghajani, & Shababi, 2010, p. 52) وتنتمي أسهم النمو إلى الشركات التي تنشط عادة في قطاعات أكثر ابتكارا، ولهذا السبب، يتم تقييمها بشكل إيجابي من قبل السوق بأسعار مرتفعة نسبيا. (Gagliolo & Cardullo, 2020, p. 7)

7- أسهم القيمة

هي أسهم ذات قيمة أقل مقارنة بقيمتها الأساسية (نمو المبيعات، والأرباح) وتميل أسهم القيمة إلى أن تكون نسب التوزيع إلى الأرباح منخفضة، ونسب السعر إلى التوزيع المنخفضة أيضا، وعوائد الأرباح العالية. (الزبيدي و حسن، 2021، صفحة 174) وهي أسهم قليلة توزيع الأرباح مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأسهم، لذا فإن المستثمرين الذين يتجنبون الضرائب العالية يرغبون بشراء تلك الأسهم. (محمد و حنتوش، 2017) تقوم الأسهم العادية بإعطاء حاملها عدة حقوق، منها: (نصر خ، 2015، صفحة 26)

- حق حضور اجتماع الهيئة العامة والتصويت على قراراتها؛
- حق ترشيح نفسه للعضوية في مجلس الإدارة في حال امتلاكه الحد الأدنى المطلوب من الأسهم؛
- حق انتخاب أعضاء مجلس إدارة الشركة؛
- حق الحصول على نصيب من الأرباح السنوية للشركة في حال تحققها وتوزيعها؛
- حق الحصول على حصة من صافي أصول الشركة عند تصفيتها؛
- حق نقل ملكية السهم إلى شخص آخر عن طريق بيعها في السوق المالي.

ثانيا: الأسهم الممتازة

يمثل السهم الممتاز مستند ملكية له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي وتجمع الأسهم الممتازة بين سمات لأسهم العادية والسندات. (الفناطسة، 2022، صفحة 213) وهو عبارة عن ورقة مالية تظهر

الملكية في شركة وتعطي صاحبها مطالبة قبل مطالبة المساهمين العاديين بالأرباح، وأيضاً بشكل عام على الأصول في حالة التصفية. (Nasdaq, 2023)

الأسهم الممتازة هي ورقة مالية مختلطة تعكس خصائص كل من الأسهم والسندات. عادة ما تولد أرباح الأسهم المدفوعة من خلال الأسهم الممتازة عوائد أعلى من الأسهم العادية وسندات الشركات ذات الدرجة الاستثمارية. لذلك، يمكن أن تكون الأسهم الممتازة بمثابة مصدر محتمل للدخل الحالي الكبير (Giordano, 2016, p. 1). يشبه السهم المفضل الدين طويل الأجل، من حيث أن أرباحه ثابتة بشكل عام، ويتم الدفع لحملة الأسهم الممتازة بعد حاملي الديون ولكن قبل المساهمين العاديين إذا تم تصفية الشركة. نظرًا لأن الأسهم المفضلة أكثر خطورة من الديون ولكنها أقل خطورة من الأسهم العادية في حالة الإفلاس، فإن التكلفة التي تتحملها الشركة لإصدار الأسهم الممتازة يجب أن تكون أقل من تكلفة حقوق الملكية ولكن أكبر من تكلفة الدين. (DePamphilis, 2021)

إن الأسهم الممتازة تشبه الأسهم العادية من حيث أن حصول أصحابها على العائد يتوقف على وجود الأرباح وأيضاً اتخاذ القرار بتوزيعها، وهي الأسهم التي تعطى لأصحابها مزايا لا تتمتع بها الأسهم العادية وتعطى لهم حقوقاً إضافية على الحقوق الأساسية لحاملي الأسهم. (سلماني، 2023، صفحة 264)

الفهم العام هو أنه نظراً لأن حملة الأسهم الممتازة يحصلون على أرباح منتظمة وثابتة، فإنهم لا يحتاجون إلى حقوق التصويت. هذا ليس هو الحال دائماً، وبعض القضايا تحول أصحابها حق التصويت. على سبيل المثال، يحمل السهم المفضل لشركة Southern California Edison، وهي شركة خدمات أمريكية، مستويات مختلفة من حقوق التصويت. يمتلك كل من حملة الأسهم الممتازة التراكمية ستة أصوات لكل سهم، في حين أن الأسهم الممتازة التراكمية البالغة 100 دولار تحول أصحابها التصويتين لكل سهم. يجوز استخدام الأصوات بشكل تراكمي في حالة انتخاب مديري الشركة. (Choudhry, 2001)

تتضمن معظم الأسهم الممتازة هذه الميزة، حيث يسمح لحملة الأسهم الممتازة بتحويل أسهمهم إلى أسهم عادية في وقت محدد.

يتميز السهم الممتاز بالخصائص التالية: (TAO, 2015, p. 2383)

- معدل أرباح الأسهم ثابت، بشكل عام، لا يمكنه المشاركة في أرباح الأسهم، ولكن يمكن الحصول على أرباح الأسهم قبل الأسهم العادية، وذلك دون التحكم في التخفيف؛
- الأسهم المفضلة لديها نطاق حقوق محدود، ولا يتمتع المساهمون بحق التصويت أو الترشح للانتخاب، ولكن لديهم حقوق تصويت محدودة؛

- عندما تقوم الشركة بالتصفية، يمكن للمساهمين المفضلين استعادة أصول الشركة المتبقية قبل الأسهم العادية؛ لا يمكن للمساهمين المفضلين الانسحاب، ولا يمكن استردادهم إلا من خلال شروط الاسترداد الخاصة بالشركة المفضلة. وتنقسم الأسهم الممتازة إلى الأنواع التالية: الأسهم الممتازة التراكمية، أسهم ممتازة المشاركة في الأرباح، الأسهم الممتازة القابلة للاسترداد، حصة التفضيل القابلة للتحويل. (Choudhry, 2000, pp. 420,421)

1- الأسهم الممتازة التراكمية

يحق لحاملها الحصول على نسبة ثابتة من أرباح الأسهم، وإذا لم يتم دفع أي أرباح في تاريخ الاستحقاق، تظل المتأخرات مستحقة الدفع وسوف تتراكم. يجب أن يحصل المساهمون الممتازون على متأخراتهم من أرباح الأسهم قبل أن يتم دفع أي أرباح أسهم عادية إلى المساهمين في الأسهم. (Choudhry M. , 2004, p. 420)

2- الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح

يحصل حاملو الأسهم الممتازة على ربح أساسي بالإضافة إلى منحهم بعض الحق في مشاركة حاملي الأسهم العادية في الأرباح الزائدة. (زيد، 2014-2015، صفحة 20) وفي إطار الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح، يتم تحديد حد أدنى للأرباح التي تحققها المنشأة، وانطلاقاً من هذا الحد يتم احتساب نسبة معينة من الأرباح لكل زيادة عن الحد الأدنى لصالح أصحاب هذه الأسهم، في حين أن أصحاب الأسهم غير المشاركة لا يحصلون إلا على النسبة الثابتة من الأرباح الموزعة والمنصوص عليها في عقد المنشأة مهما كان حجم الأرباح المحققة. (لطرش، 2009-2010)

3- الأسهم الممتازة القابلة للاسترداد

الأسهم الممتازة قابلة للاسترداد بسعر الإصدار، حيث يتم الاتفاق على حق الاسترداد في وقت الاكتتاب في الأسهم الممتازة ويضع المصدر تحت مسؤولية سداد كامل مبلغ رأس المال المستثمر إلى المساهمين الممتازين عند الاسترداد. (Mohamad, Ahmed , & Badri, 2017, p. 186)

4- حصة الممتازة القابلة للتحويل

تكون الأسهم الممتازة قابلة للتحويل إلى أوراق مالية أخرى كالأسهم العادية مثلاً، وتكون طريقة وأساس التحويل موضحة في نشرة الإصدار، وتكون غير قابلة للتحويل، وذلك عندما لا يتم النص على هذا الشرط عند إصدارها، وبذلك تبقى الأسهم الممتازة على الشكل الذي صدرت به. (الياسين، 2019، صفحة 532) تمنح الأسهم الممتازة القابلة للتحويل المشاركة لحاملها الأفضلية في دفعات الأرباح وفي الوقت نفسه تسمح لهم بالمشاركة في الأرباح الزائدة (أي التدفقات النقدية التي يحق لها الحصول على حقوق الملكية بعد استيفاء جميع الديون والمطالبات المفضلة) جنباً إلى جنب مع المساهمين العاديين. (Arcot , 2014, p. 72)

الفرع الثالث: إدارة مخاطر الاستثمار في الأسهم

هناك معادلة قديمة في عالم الاستثمار الرائع: المخاطرة مقابل العائد. ينص على ما يلي: إذا كنت تريد عائداً أكبر على أموالك، فيجب عليك تحمل المزيد من المخاطر. إذا كنت لا ترغب في تحمل المزيد من المخاطر، فيجب عليك تحمل معدل عائد أقل. (Mladjenovic, 2016)

يعد الاستثمار نشاطاً مهماً في خلق القيمة حيث يمكن القيام بذلك من خلال الاعتماد على أداء شركة معينة والذي ينعكس في سعر السهم. ومن ثم يكون لدى المستثمر القدرة على الحصول على عائد من الزيادة في سعر السهم المصحوبة بالمخاطر لأن السعر لديه أيضاً احتمال الانخفاض. (Wage, Mardika, & Wangdra, 2023, p. 244)

تشير العلاقة بين العائد والمخاطر إلى أن هناك دائماً مقايضة بين هذين العنصرين: المزيد من العائد يكون مصحوباً بمخاطر عالية. (Li, 2022, p. 2941) عادة ما يكون سوق الأوراق المالية أكثر خطورة من الأسواق الأخرى وتكون تقلباته أكثر حدة. لأنه في هذا السوق يتم التنبؤ بأسعار الأسهم بناء على التدفقات النقدية المستقبلية والتي يكون مقدارها وتوقيتها متغيراً تماماً والالتزام بدفع مبالغ معينة في أوقات معينة لعدم وجودها. (Samimi, Bozorgian, & Samimi, 2021, p. 7)

أصبحت إدارة المخاطر ذات أهمية قصوى في الصناعة المالية ومسعى رئيسي من قبل الأكاديميين والممارسين والمنظمين. (Al Janabi, 2012, p. 192) بالنسبة للمستثمرين، وخاصة مستثمري الأسهم، يعتبر مصطلح الربحية والنمو أمراً مبهجاً، كما يشعر بعض أصحاب المصلحة بسعادة غامرة لسماع هذه الكلمات. ومع ذلك، بدون التحكم في المخاطر وإدارة المخاطر، يمكن أن تكون مقاييس أداء وهمية ومدمرة. (Crouhy, Galai, & Mark, 2009)

ومن أهم استراتيجيات إدارة المخاطر التي يمكن للمستثمرين استخدامها في سوق الأوراق المالية للتخفيف من المخاطر المحتملة عند الاستثمار في الأسهم يوجد:

أولاً: التنويع

يسعى التنويع إلى تخفيف أحداث المخاطر غير المنتظمة في المحفظة بحيث يؤدي الأداء الإيجابي لبعض الاستثمارات إلى تحييد الأداء السلبي للآخرين. ولذلك، فإن فوائد التنويع لن تستمر إلا إذا لم تكن الأوراق المالية في المحفظة مترابطة بشكل كامل. (Harelimana, 2017, p. 2) مبدأ التنويع يعني الاستثمار في الأوراق المالية المختلفة بهدف إزالة مخاطرها المحددة، حيث يقوم المستثمر بالاستثمار في محفظة الأوراق المالية على المدى الطويل بهدف نهائي هو الحصول على أرباح أو مكاسب رأسمالية من السهم. (Bogdan, Baresa, & Ivanovic, 2016, p. 198) حسب (Leh Bin & Yuan, 2016) يمكن التنويع في الأسهم بسهولة من خلال الاستثمار في الشركات عبر الصناعات. تميل أسهم رأس المال الصغيرة إلى تحقيق عائد أعلى

نظرا لأن وصول المستثمرين الدوليين إلى هذه الأسهم أقل بكثير بسبب ارتفاع تكاليف المعاملات المرتبطة بمحدودية السيولة وترشيد رأس المال وتوافر المعلومات.

ثانيا: أوامر وقف الخسارة

أمر الإيقاف، والذي يشار إليه أيضا بأمر إيقاف الخسارة، هو أمر لشراء أو بيع سهم بمجرد وصول سعر السهم إلى سعر محدد. عند الوصول إلى سعر الإيقاف، يتحول أمر الإيقاف إلى أمر سوق. يتم إدخال أمر إيقاف الشراء عند سعر إيقاف أعلى من سعر السوق الحالي. يستخدم المستثمرون عموما أمر إيقاف الشراء في محاولة للحد من الخسارة أو حماية الربح على السهم الذي قاموا ببيعه على المكشوف. (SEC, 2017)

إن الغرض من تحديد وقف الخسارة هو خفض الخسائر وتعزيز المكاسب، كونها أداة أساسية ولكنها شائعة لإدارة المخاطر. (Arratia & Dorador, 2019, p. 1) تعتبر استراتيجية وقف الخسارة استراتيجية استثمار نشطة يتم فيها بيع السهم عندما يصل إلى سعر معين، وبالتالي الحد من مقدار الخسارة الناتجة عن انخفاض السهم. بمعنى آخر، تعد قواعد وقف الخسارة أداة لإدارة المخاطر تساعد الممارسين على التحكم في مخاطرتهم من خلال تغطية مراكزهم والتناوب على الأصول الآمنة مثل النقد، وأذون الخزانة قصيرة الأجل، وما إلى ذلك. (Teymouri-Boghsani, Ataabadi, & Ameri, 2023, p. 41)

ثالثا: التحوط

يستخدم مدير محافظ الأوراق المالية والمستثمرون والشركات الخاصة تقنيات التحوط لتقليل المخاطر المحتملة، فالتحوط، المعروف أيضا باسم التحصين، هو استراتيجية لاستثمار الأصول التي يمكن أن تقلل من مخاطر تغيرات الأسعار في الأصول (أو المحافظ) الأخرى. (Pourmazaheri, Jamshidinavid, Ghanbari, & Moradi, 2023, p. 124) نظرا لأن الأسهم ترتفع وتنخفض، هناك حاجة إلى تقنيات التحوط للاستثمارات التي يمكن إجراؤها باستخدام محفظة أو مجموعة من عدة أسهم. في الأساس، يتم إعداد المحافظ من خلال النظر في الأسهم ذات العائدات والمخاطر المختلفة بحيث يمكن للمجموعات التي تم إنشاؤها تقليل المخاطر أو زيادة العوائد. (Wage, Mardika, & Wangdra, 2023, p. 245)

رابعا: إدارة المحفظة النشطة (إعادة توازن المحفظة)

يحاول كل مستثمر يتصرف بعقلانية اختيار الأوراق المالية بطريقة تسمح له في ظل مخاطر استثمارية ثابتة ومقبولة، بالحصول على أقصى قدر من الفوائد، من المستحيل الجمع بين تعظيم الأرباح والحد الأدنى من المخاطر، حيث أن الأوراق المالية التي تعد بمعدل عائد مرتفع محتمل تكون مثقلة أيضا بمخاطر عالية. (Trippner, 2011, p. 86) على هذا النحو، ومن أجل التخفيف من المخاطر داخل السوق، فمن المستحسن أن تختار محفظة تتضمن أسهما متنوعة. وبطبيعة الحال، يختلف مستوى

المخاطر المفترضة بين المستثمرين، حيث يتوقع أولئك الذين يتبنون مخاطر أعلى عوائد أعلى بشكل متناسب، في حين يقبل المستثمرون الذين يتجنبون المخاطر درجة أقل من المخاطر. (Samimi, Bozorgian, & Samimi, 2021, p. 6)

خامسا: متوسط تكلفة الدولار

متوسط التكلفة بالدولار هو استراتيجية لشراء الأوراق المالية التي يوصى بها على نطاق واسع من قبل مستشاري الاستثمار المحترفين. وتدعو الاستراتيجية إلى الاستثمار الدوري لمبلغ ثابت من المال في الأسهم أو المحفظة كل فترة على مدى فترة زمنية معينة، بدلا من استثمار المبلغ بأكمله في مبلغ مقطوع في الوقت صفر. (Brennan, Li, & Torous, 2005, p. 6) يستثمر المستثمر الذي يستخدم متوسط التكلفة بالدولار باستمرار مبلغا ثابتا بالدولار في الأسهم، ويعدل شراء الأسهم وفقا لتقلبات الأسعار. مع ارتفاع أسعار الأسهم، يتم الحصول على عدد أقل منها، في حين يؤدي انخفاض الأسعار إلى شراء المزيد من الأسهم. (Smith & Artigue, 2018, p. 1)

المطلب الثاني: آليات التأثير على أسعار الأسهم

تتأثر أسعار الأسهم بديناميكيات الطلب والعرض، حيث تفسر هذه الآليات الصحة المالية للشركات وآفاقها المستقبلية، والتي تهدف إدارة الشركة من خلالها إلى تعزيز قيمة المساهمين، إدارة هيكل رأس المال، وكذا التخفيف من حدة المخاطر التي تعترض أداءها. ويعتبر الفهم الجيد لهاته الآليات أمر بالغ الأهمية بالنسبة للمستثمرين لاتخاذ قرارات مستنيرة في سوق الأوراق المالية.

الفرع الأول: التوزيعات في صورة أسهم

يشكل توزيع الأسهم في شكل أرباح أسهم جزءا لا يتجزأ من سياسة توزيع الأرباح للشركة. تتضمن توزيعات الأسهم إصدار أسهم إضافية لأصحاب الأسهم الحاليين بما يتناسب مع ممتلكاتهم الحالية من الأسهم دون دفع أي مدفوعات من جانبهم إلى الشركة. في الحسابات، يتضمن تحويل جزء من الاحتياطات إلى حساب رأس المال السهمي. (Mehta, Jain, & Yadav, 2014, p. 56) يقصد به قيام المنشأة بتوزيع أسهم مجانية على مساهميها عوض القيام بتوزيعات نقدية، وهو الأمر الذي سيؤدي إلى زيادة رأسمال الشركة، وإلى انخفاض القيمة السوقية للسهم، الميزة في هذه السياسة أن يكون المستثمر قادرا على شراء السهم قبل اشتقاقه أو توزيع أسهم مجانية عليه. (لطرش، 2010-2009، صفحة 169)

يقصد بالتوزيعات في صورة أسهم إعطاء المستثمر عدد من الأسهم بدلا من إعطائه توزيعات نقدية، وعادة ما يشار إلى تلك الأسهم بالأسهم المجانية، ويتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملكه من أسهم الشركة، من ميزات هذا النوع من التوزيعات هو عدم لجوء الشركة إلى دفع أموال نقدية إلى المساهمين. (الكراسنة، 2010، صفحة 15) وهو قدرة الشركة على توزيع أرباح على القيمة السوقية لحصة الشركة كما ينعكس في سياسة توزيع الأرباح كدليل على نجاح وكفاءة

أداء الشركة. حيث تترك الزيادة في توزيع الأرباح انطباعا إيجابيا عن المساهمين والمتعاملين في سوق الأسهم. (Saymeh & Salameh, 2019, p. 151) تشير هذه النظرية إلى أن الشركات التي تدفع أرباحا، تكون أكثر جاذبية للمستثمرين المحتملين لأنهم مقتنعون بأن أرباح الأسهم تظهر تصورا متفائلا لمستقبل الشركة كما أنها تتلقى تدفقا نقديا فوريا. (LI J. , 2019, p. 19)

قد تستخدم الشركات توزيعات أرباح الأسهم كبديل لتقسيم الأسهم لثلاثة أسباب محتملة: (Xi He, Li, Shi, & Twite, 2015, p. 2)

- الإشارة إلى توقعات المديرين المنقحة للآفاق المستقبلية؛
 - التواصل بين الشركات والمستثمرين وجذب انتباه المشاركين في السوق؛
 - تمكين الشركة من تعديل سعر السهم إلى نطاق أكثر ملاءمة وبالتالي زيادة سيولة السهم؛
 - بدلا من ذلك، يمكن أيضا استخدام أرباح الأسهم كبديل للأرباح النقدية للشركات التي ترغب في الاحتفاظ بتاريخ توزيعات الأرباح عندما تكون غير قادرة أو غير راغبة في دفع أرباح نقدية.
- بشكل عام، الشركات التي تقوم بتوزيع الأرباح هي شركات في مرحلة النضج بالفعل. ومع ذلك، فإن الشركات الأحدث التي لا تزال تنمو، تميل إلى إعادة استثمار المكاسب بدلا من دفع أرباح الأسهم. وتتم أنشطة إعادة الاستثمار وفقا لقرارات الإدارة، حيث يرغب المساهمون في الحصول على فوائد استثماراتهم في شكل أرباح. (Yanuarti & Dewi, 2019, p. 434)

الفرع الثاني: تجزئة (اشتقاق) الأسهم

يعد تقسيم الأسهم (أو التقسيم الآجل) ظاهرة بسيطة حيث تغير الشركة عدد الأسهم القائمة وتغير قيمتها الاسمية دون أي تأثير على أي عنصر آخر في البيان المالي. (Bodhanwala, 2016, p. 26) هو إجراء تقوم به الشركات. ويشير إلى تقسيم القيمة الاسمية لحصة من فئة أكبر إلى عدد من الأسهم من فئة أصغر. تؤدي عمليات تقسيم الأسهم إلى زيادة عدد الأسهم القائمة ولكن رأس مال الشركة يظل كما هو. لا يوجد تدفق للأموال إلى الخارج. الغرض الأساسي من تقسيم الأسهم هو زيادة حجم التداول. (Rane, 2022, p. 1091)

في الآونة الأخيرة، نفذت العديد من الشركات الكبيرة إجراءات تجزئة الأسهم. حيث أن الغرض الرئيسي منها هو وضع السهم في نطاق تداول أكثر جاذبية، والذي من المتوقع أن يجذب المزيد من المشترين. (Yuliana, Kinasih, & Sulistyandari, 2022, p. 74) وفقا لفرضية نطاق التداول الأمثل، يستخدم المديرون تقسيمات الأسهم كأدوات لإعادة تنظيم سعر السهم وتوسيع مزيج ملكية الشركة، أي لزيادة عدد المساهمين وتقليل الملكية المؤسسية للشركة. يصبح مزيج

الملكية أوسع لأن انخفاض سعر السهم بعد الانقسام يجعل من السهل على المستثمرين الأفراد شراء الأسهم. (Chavali & Zahid, 2011, p. 272)

يقصد بعملية اشتقاق السهم القيام بتجزئته وتقسيمه إلى سهمين أو أكثر، وتتم هذه العملية على الأسهم التي تكون قيمتها مرتفعة نسبياً لأن ارتفاع قيمتها يمثل عائقاً لتداولها من قبل صغار المستثمرين، وبالتالي فإن عملية اشتقاق الأسهم تؤدي إلى توسيع قاعدة الجمهور المتعامل في الأوراق المالية ورفع درجة السيولة الخاصة بها. (رزق الله، 2022، صفحة 70) يتسبب حدث تجزئة الأسهم في أن يكون سعر السهم أرخص بحيث يكون في متناول المستثمرين المحتملين، وخاصة المستثمرين ذوي الأموال المحدودة، وبالتالي من المتوقع أن يزداد نشاط تداول الأسهم. (Riantani & Hendayana, 2020, p. 3553)

عرف المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) تجزئة الأسهم بأنها: "أي زيادة في عدد الأسهم من فئة معينة دون تغيير مبلغ حقوق الملكية في حين أن الزيادة في عدد الأسهم المصحوبة بزيادة في القيمة الإجمالية لتلك الفئة تسمى أرباح الأسهم". (Vashisht, 2017, p. 419)

تجزئة الأسهم هي نشاط شركة حيث تقوم الشركة بتقسيم كل سهم من أسهمها إلى نسبة مئوية ثابتة تقلل في نفس الوقت من سعر السهم. بعبارة بسيطة، تقسيم الأسهم يعني أن الشركة تقسم حصة الأغلبية إلى عدة أسهم، نتيجة لتقسيم الأسهم، يتم تقليل عدد الأسهم القائمة دون إنشاء أو تخفيف القيمة السوقية للشركة. (Soyza, Kodithuwakku, & Samarakoon, 2021, p. 18) هدف الشركة من تنفيذ تجزئة الأسهم هو زيادة عدد الأسهم القائمة بحيث يمكن لعدد أكبر من المستثمرين امتلاك هذه الأسهم وتجنب أسعار الأسهم المرتفعة للغاية بحيث يمكن الوصول إليها من قبل المستثمرين الذين ليس لديهم رأس مال كبير. (Handayani, Sundarta, & Azis, 2022, p. 152)

يتمثل المفهوم الرئيسي لتقسيم الأسهم في جعل سعر السهم عند مستوى ميسور التكلفة ومتاح لأكثر عدد ممكن من المستثمرين. يمكن أن يعطي تأثير تجزئة الأسهم انطباعاً جيداً للمستثمرين حيث تعتبر الشركة التي تقوم بتقسيم الأسهم شركة ذات أداء جيد. (Hidayati & Putri, 2022, p. 252) قبل وبعد تجزئة الأسهم، يستمر المساهمون الحاليون في الشركة المنقسمة في الاحتفاظ بنفس النسبة المئوية في الشركة. بعد الانقسام، قد يجذب مستثمرون جدد إلى شراء السهم لأنه متاح بسعر أقل، على أمل أن يحصلوا على عائد جيد. (Pravin, 2020, p. 2.3) ويجدر القول بأن تجزئة الأسهم تقسم الأسهم الاسمية إلى قيمة اسمية أصغر، ولا تؤثر تجزئة الأسهم على رأس المال المدفوع ولكنها تقلل من القيمة الاسمية للأسهم. وبالتالي، يصبح عدد الأسهم المتعلقة أكثر. (Nurdin & Abdani, 2020, pp. 56,57)

بشكل عام، يتم تجزئة الأسهم من قبل الشركات عندما يعتبر سعر سهم الشركة باهظ الثمن أو مرتفعاً ويصعب على المستثمرين استثمار رؤوس أموالهم، بحيث يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على أسهم الشركة. (Priatno & Freddy, 2021, p. 630)

حيث لا يؤثر حدوث تجزئة الأسهم على التدفقات النقدية للشركة ولا يوجد تغيير في هيكل رأس مال الشركة، وبالتالي فإن صافي قيمة الشركة لا يتأثر بتجزئة الأسهم. (Pandow, 2019, p. 2)

الفرع الثالث: إعادة شراء الأسهم

لعمد من الزمن، فضلت الشركات بأغلبية ساحقة توزيع النقد في شكل أرباح على عمليات إعادة الشراء. ومع ذلك، تغير المشهد بشكل كبير على مدى السنوات العشرين الماضية، مع تزايد شعبية برامج إعادة شراء الأسهم في السوق المفتوحة. (Zhan & Fairchild, 2006, p. 249) تعد إعادة شراء الأسهم واحدة من أكثر الطرق تطبيقاً على نطاق واسع لتوزيع الأرباح من قبل العديد من الشركات في السوق اليوم، والتي بدأ تنفيذها في عام 1982 عندما تبنت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) القاعدة 10b-1810 التي تحقق للشركات برامج إعادة شراء أسهم تقدر بمليارات الدولارات كل عام. (Tasdemir & Alsu, 2019, p. 19)

تتم عمليات إعادة شراء الأسهم عموماً من خلال عرض مناقصة عامة أو في سوق مفتوحة. (Ota, Lau, & Kawase, 2022, p. 1) بالنسبة للشركة المصدرة، فإن إعادة شراء أسهمها هو في المقام الأول ضماناً ضد عمليات الاستحواذ العدائية المحتملة، ومحاولة لزيادة القيمة السوقية، وخفض تكاليف الوكيل وبديل لمكافأة المستثمرين مباشرة دون زيادة أرباح الأسهم. (PRISACARIU & PATRASCU, 2013, p. 76)

إعادة شراء الأسهم هو سلوك يتم من خلاله استخدام ديون الشركة أو تمويل الأرباح المحتجزة للشركات المدرجة لشراء الأسهم العادية القائمة للشركة بسعر معين. هناك طريقتان للتعامل مع الأسهم المعاد شرائها: واحدة هي إلغاء إعادة شراء الأسهم، والأخرى هي جعل الأسهم المعاد شرائها كسهم خزينة للاحتياطي. (Yang, 2021, p. 1) ويقصد بعملية إعادة شراء الشركة لأسهمها عمليات أسهم الخزينة، حيث يطلق على الأسهم التي يتم إعادة شرائها بواسطة الشركة أسهم الخزينة، وتعد عملية إعادة شراء الأسهم من العمليات المهمة والمؤثرة جداً على رأس المال لأنها تمثل طريقة أخرى لإعادة الأموال إلى المساهمين مثل سياسة توزيعات الأرباح. (حبيبة، 2021، صفحة 3)

أصبحت عمليات إعادة شراء الأسهم طريقة شائعة لإعادة الأموال النقدية إلى المساهمين في الولايات المتحدة، ولكن في أواخر التسعينيات فقط اكتسبت عمليات إعادة شراء الأسهم شعبية متزايدة في أوروبا وذلك لأن عمليات إعادة شراء الأسهم كانت غير قانونية تقريباً حتى ذلك الحين. (Andriosopoulos & Hoque, 2022, p. 2) حيث تشبه عمليات إعادة شراء الأسهم توزيعات الأرباح على توزيع النقد على المساهمين. (Jena, Mishra , & Rajib , 2016, p. 3) وتسمح للشركة بإعادة الاستثمار في نفسها عن طريق زيادة نسبة الأسهم التي تمتلكها. وبالتالي، تقليل عدد حصصها في السوق. فقد أصبحت عمليات إعادة شراء الأسهم سياسة مالية مهمة للشركات المدرجة على مدار العشرين عاماً الماضية في الولايات المتحدة.

(Punwasi & Brijlal , 2016, p. 191) حيث أنه هناك ثلاث طرق أساسية يمكن للشركات من خلالها إعادة شراء الأسهم في الولايات المتحدة: عرض العطاء ذو السعر الثابت، عرض المزاد الهولندي، وبرنامج إعادة الشراء في السوق المفتوحة. (Grullon & Ikenberry, 2000, p. 32)

بشكل عام، إعادة شراء الأسهم هي طريقة للدفع النقدي للمساهمين من خلال إعادة الشراء، حيث تستخدم الشركة الأموال لإعادة شراء أسهمها القائمة، وهي طريقة أكثر مرونة لإعادة الأموال النقدية إلى مساهميها. (Baiyan, 2020, p. 192)

المطلب الثالث: التنبؤ (تحليل) أسعار الأسهم

التنبؤ بأسعار الأسهم المستقبلية مهمة صعبة تمت دراستها على نطاق واسع في الأدبيات. هناك العديد من الأساليب والتنبؤات التي استكشفتها الباحثون للتنبؤ بأسعار الأسهم المستقبلية بأكبر قدر ممكن من الدقة. تقدم الأدبيات أدلة قوية على أنه يمكن استخدام بيانات الأسعار والعائد السابقة للتنبؤ بأسعار الأسهم المستقبلية. (GhorbaniID & Chong, 2020, p. 1)

يشير مفهوم التنبؤ بشكل عام إلى محاولة استشراف المستقبل وتوقع الأحداث في المستقبل، في محاولة لتجهيز لتلك الأحداث أو التخطيط لها، وتتعدد مجالات التنبؤ واستخداماته، فهناك التنبؤ بالطقس، والتنبؤ بالمبيعات، والتنبؤ الاقتصادي. (الحسناوي، 2022، صفحة 73) يمكن تعريف التنبؤ بسوق الأسهم على أنه محاولة تحديد القيمة المستقبلية لسهم أو أداة مالية أخرى يتم تداولها في بورصة مالية. يمكن أن يؤدي التنبؤ الناجح بالسعر المستقبلي للسهم إلى أرباح ضخمة. (Pawaskar, 2022, p. 667)

غالباً ما تسترشد الاستثمارات في أسواق الأسهم بثلاثة مناهج رئيسية وهي: التحليل الأساسي والتحليل الفني (الرسوم البيانية) وطرق التكنولوجيا (التعلم الآلي) على العكس من ذلك، يقوم بعض العلماء بتصنيف هذه الثلاثة إلى اثنين، وبالتالي التحليل الفني والتحليل الأساسي. (Nti, Adekoya, & Weyori, 2019, p. 3008) حيث يستخدم المستثمرون التحليل الأساسي والتحليل الفني لتنبؤات تحركات الأسعار كلاهما مختلفان تماماً في طبيعتهما ولكن أهدافهما هي نفسها، أي تقييم أسواق الأسهم. (Muhammad, 2018, p. 84)

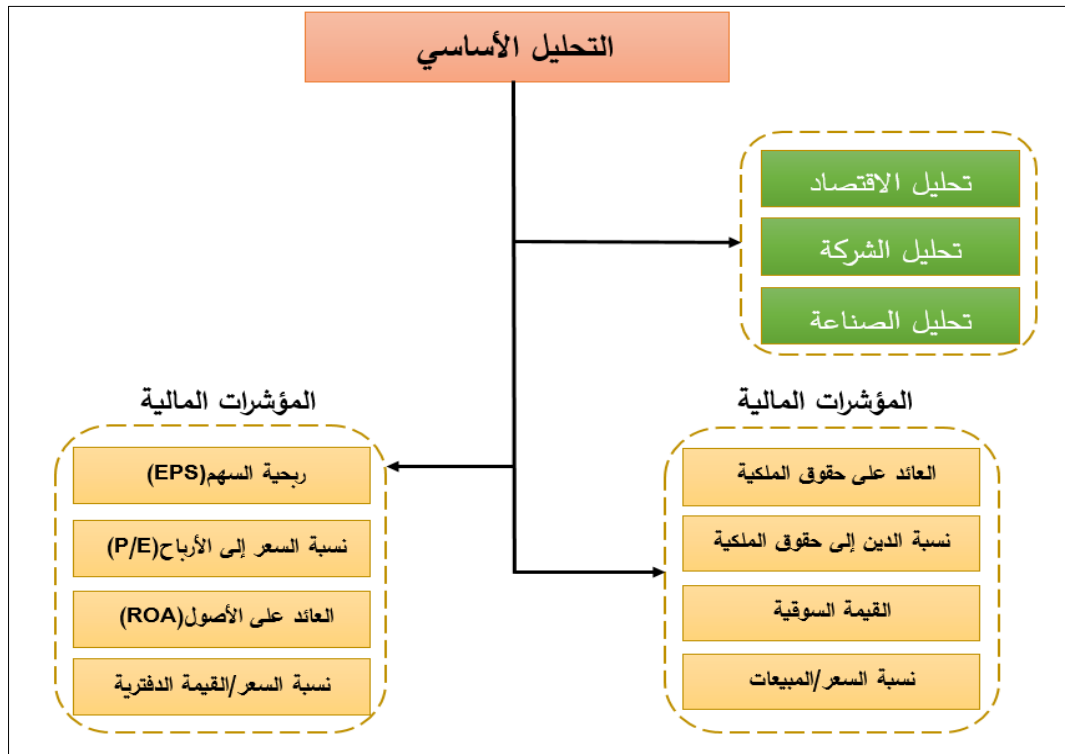
الفرع الأول: التحليل الأساسي

كانت ثلاثينيات القرن العشرين بمثابة بداية التحليل الأساسي عندما تم إنشاء لجنة الأوراق المالية والبورصات وفقاً لقانون سوق الأوراق المالية لعام 1934. وتم تفويض هذه اللجنة لتنظيم السوق، وكانت أي خطوة للتلاعب بالسوق تتم معاقبتها بشدة. (Renu Isidore & Christie, 2018, p. 23010)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

يعرف التحليل الأساسي بأنه "معرفة القواعد والخطوات الثابتة للوصول إلى أهدافه المتمثلة في تحديد القيمة الجوهرية للأسهم في أسواق الأوراق المالية، من خلال إطار عام لدراسة التوقعات الاقتصادية المتوقعة، وصولاً إلى القطاعات التي تولد زيادة في المبيعات والأرباح. (Wafi, 2016, p. 2) حيث يقوم بتقييم الوضع المالي للشركات والنتائج المستقبلية للشركات والمشاريع من خلال تحديد السعر الأقرب إلى القيمة الفعلية للأسهم. (Almeida & Vieira, 2023, p. 4) هو طريقة لتقدير القيمة الجوهرية للسهم من خلال تحليل مختلف العوامل الداخلية والخارجية التي يمكن أن يكون لها تأثيرات على قيمة السهم أو الشركة. تشمل العوامل الأساسية بيئة الأعمال والأداء المالي والبيانات الاقتصادية والسلوك الاجتماعي والسياسي. (Obthong, Tantisantiwong, Jeamwatthanachai, & Wills, 2020, p. 6) من أجل القيام بذلك، يبحث التحليل الأساسي في العوامل الاقتصادية، والمعروفة باسم الأساسيات. توجد هذه الأساسيات بشكل أساسي في التقارير المالية للشركة، بالإضافة إلى تقارير حول مختلف مؤشرات ومتغيرات الاقتصاد الكلي. (Petrusheva & Jordanoski, 2016, p. 26)

الشكل (3-6): مكونات التحليل الأساسي.



المصدر: (Nti, Adekoya, & Weyori, 2019, p. 7)

يعتمد التحليل الأساسي على دراسة الأسس الاقتصادية للشركات، وذلك باستخدام البيانات المالية والمعلومات الحالية عن الشركة لتحديد القيم المستقبلية لأسهمها. (Figurska & Wisniewski, 2016, p. 36) كما يسعى التحليل الأساسي إلى تحديد قيمة الشركة. على الرغم من أن هذه الطريقة تستخدم عادة لتحديد القيمة الحقيقية للأسهم المتداولة علناً، إلا أنه يمكن

استخدامها أيضا لتقييم أي نوع آخر من الأصول. (Raditya & Sumirat, 2022, p. 408) فالميزة الأولى للتحليل الأساسي هي أنه يدرس العوامل الاقتصادية والسوقية الحقيقية في تقييم قيمة الأسهم. من خلال التحليل الأساسي، تسعى إلى فهم الاتجاهات في الاقتصاد وقطاعات الأعمال والشركات لتحديد ما إذا كانت الأسهم مسعرة بشكل عادل في ضوء الظروف الاقتصادية السائدة. (Petrusheva & Jordanoski, 2016)

إذن التحليل الأساسي هو مجرد أداة مساعدة للعثور على الأسهم التي تقدم قيمة جيدة وتقييمها، مثل أي شيء متعلق بسوق الأوراق المالية، تعتبر هذه الطريقة فنا أكثر منها علما. وذلك لأن استخدام التحليل الأساسي لا يعني أنك ستجني الكثير من المال في السوق. (Sincere, 2004, p. 40)

الفرع الثاني: التحليل الفني

يعتبر تشارلز إتش داو، مؤسس صحيفة وول ستريت جورنال، أبو التحليل الفني. في سبعينيات القرن التاسع عشر، عندما لم يكن سوق الأسهم خيارا استثماريا شائعا وكانت المعلومات حول الأسهم محدودة أيضا، بدأت شركة داو نشرة إخبارية تسمى رسالة العملاء بعد الظهر. (Renu Isidore & Christie, 2018, p. 23011)

التحليل الفني هو نهج استثماري عن طريق مراقبة البيانات التاريخية. لا يأخذ التحليل الفني في الاعتبار العوامل الأساسية الكلية (مثل النمو الاقتصادي، ونمو مبيعات الشركة، ونمو الأرباح، وتطور أسعار الفائدة). فهو يحلل بيانات السوق المنشورة على كل من سعر السهم ومجموع الأسهم الفردية. (Layyinaturrobaniyah, Masyita, & Sekartadje, 2016, p. 3) تعتمد الأدوات الشائعة لمثل هذا التحليل على المتوسطات المتحركة، والارتداد المتوسط، والانحراف المعياري، والحجم. وتشمل الأدوات الشائعة اختلاف تقارب المتوسط المتحرك (MACD)، ومؤشر القوة النسبية (RSI). (Dicle, 2019, p. 200)

المؤشر الفني عبارة عن سلسلة من نقاط البيانات التي يتم اشتقاقها من خلال تطبيق صيغة على بيانات سعر السهم. توفر المؤشرات الفنية منظورا فريدا لقوة واتجاه حركة السعر لسعر الإضراب. تؤدي المؤشرات ثلاث وظائف رئيسية: التنبيه والتأكيد والتنبؤ. هناك المئات من المؤشرات المستخدمة اليوم. (Pati & Kadam, 2022, p. 64) المؤشرات الفنية هي حسابات رقمية يتم رسمها كخطوط على الرسم البياني للسعر وقد تساعد المتداولين في التعرف على بعض الإشارات والاتجاهات داخل السوق. (Thanekar & Shaikh, 2021, p. 342) يعتمد المحللون الفنيون والمستثمرون على تقنيات التحليل الفني لتحديد الوقت المناسب لاتخاذ القرار (شراء أو بيع الأسهم)، ويقومون بدراسة وتخطيط تغير نمط قيمة السهم خلال فترة الاستثمار. ولذلك، يمكن للمستثمرين والفنيين تحديد اتجاه حركة قيمة السهم في المستقبل. (Wafi, 2016, p. 4) فهو لا يحسب القيمة الجوهرية للسهم

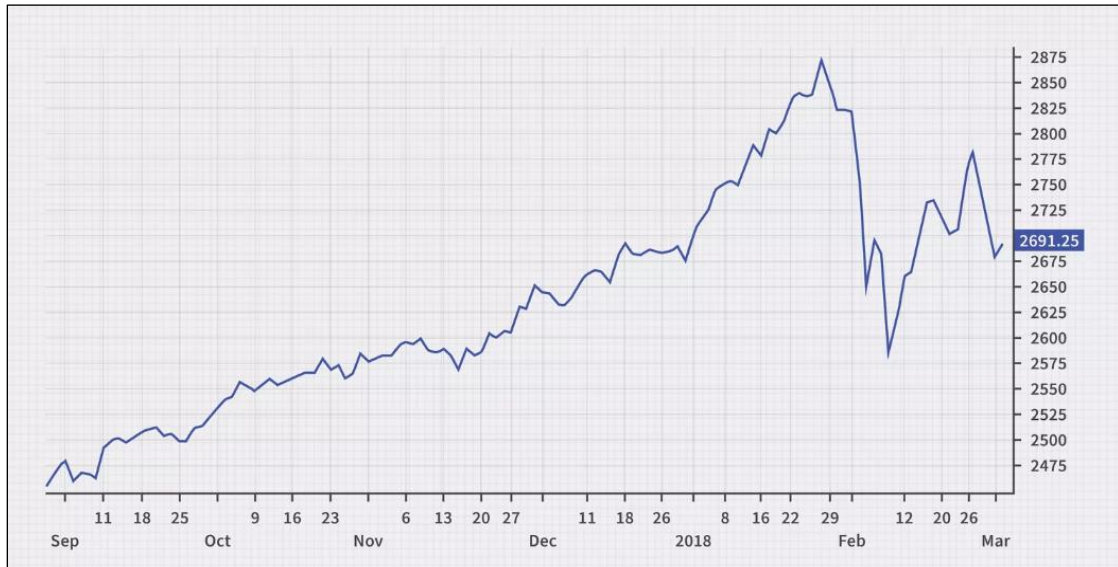
علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

ويدرس فقط سلوك السوق الذي يركز فقط على حركة استنادا إلى مفهوم التحليل الفني، فإن الطلب والعرض هو العامل الرئيسي الذي يؤثر على سعر السهم. (Jakpa, Tinggi, Tak , & Yi, 2018, p. 41)

أولاً: المخطط الخطي (Line charts):

أبسط الرسوم البيانية الأربعة هو الرسم البياني الخطي لأنه يمثل فقط أسعار الإغلاق خلال فترة زمنية محددة. يتم تشكيل الخط من خلال ربط أسعار الإغلاق خلال الإطار الزمني. (Bhat, 2011, p. 179) وتأتي قوة المخطط الخطي من بساطته. فهو يوفر عرضاً مرتباً وسهلاً لفهم سعر الورقة المالية. يتم عرض المخططات الخطية عادة باستخدام أسعار إغلاق الورقة المالية. (Achelis, 2013)

الشكل (3-7): نموذج للمخطط الخطي.



المصدر: (THOMPSON, 2024)

ثانياً: المخططات الشريطية (Bar charts):

في الرسم البياني الشريطي، يتم تمثيل نطاق التداول خلال الفترة بخط عمودي، ويتم تمثيل أسعار الافتتاح والإغلاق بشقوق أفقية تمتد من الخط العمودي إلى اليسار واليمين، على التوالي. (Adams & Duggan, 2023)

الشكل (3-8): المخطط الشريطي.



المصدر: (MITCHELL, 2024)

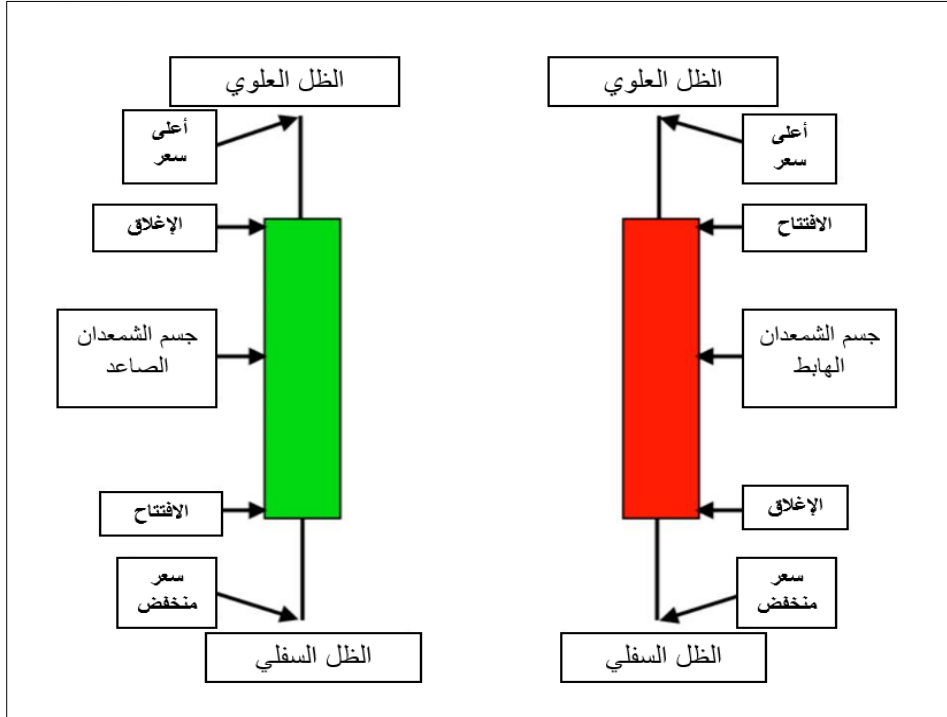
ثالثاً: مخططات الشمعدان (Candlestick)

مخطط الشموع هو مزيج بين مخطط خطي وشريطي يستخدم لوصف تحركات الأسعار لفترة زمنية معينة (Ho &

Huang, 2021, p. 8)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

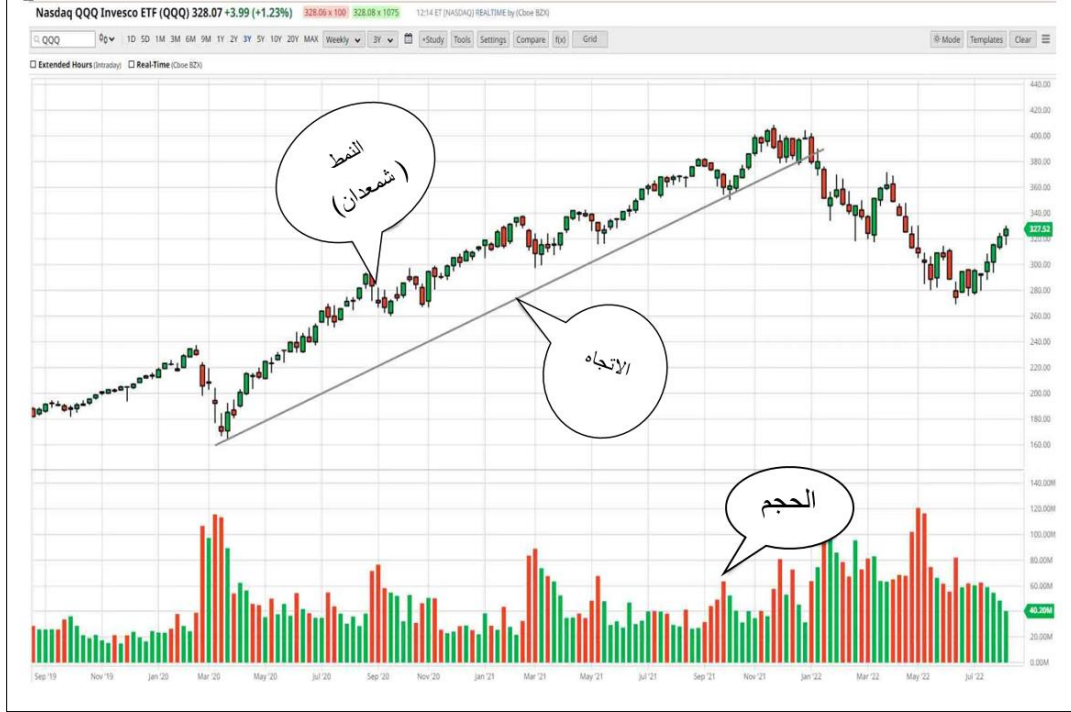
الشكل (3-9): مكونات الشمعدان.



المصدر: (Tsagaraev & Kane, 2023)

تمثل الألوان المختلفة لمخطط الشمعدان حالة الصعود والهبوط، وتمثل الظلال والكيانات العلوية والسفلية العلاقة بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق وأعلى سعر وأدنى سعر على التوالي، ويمكن أن يعكس النمط الذي تشكله شمعدان أيام التداول المتتالية اتجاه السعر في سوق الأوراق المالية. (Wang, Li, Jia, Peng, & Tan , 2022, p. 4)

الشكل (3-10): مخطط الشمعدان.



المصدر: (Montevirgen & Gopalakrishnan, 2024)

يمكن أن تمثل الشمعدانات عدة مواقف مفيدة في تحليل الأسعار. يمكن أن تشير مجموعة معينة من الأنماط في تلك الرسوم البيانية إلى فترة من توحيد السوق (وبالتالي انخفاض في التقلبات)، بينما تشير مجموعة أخرى إلى حركة قوية للأسعار (وبالتالي زيادة في التقلب). (do Prado, Ferneda, Morais, & Luiz, 2013, p. 1137)

الفرع الثالث: التعلم الآلي (Machine Learning):

تعد خوارزميات التعلم الآلي التي تهدف إلى جعل أجهزة الكمبيوتر تتعلم من التجربة، واحدة من أسرع التقنيات تطورا والتي تستقر في مجال أبحاث التقاطع بين الإحصاء وعلوم الكمبيوتر. (Wu & Ow, 2021, p. 4) منذ أن تم إنشاؤها في الأصل، أصبحت خوارزميات التعلم الآلي شائعة بشكل متزايد للتنبؤ بالتغيرات في سوق الأسهم وذلك للطبيعة المعقدة وغير المستقرة لسوق الأوراق المالية التي تجعل من الصعب التنبؤ بقيم الأسهم. (Chaudhary, Gupta, & Pahariya, 2023, p. 1)

الفلسفة الكامنة وراء التعلم الآلي هي استخلاص المعرفة من البيانات. فالتعلم الخاضع للإشراف هو أكثر تقنيات التعلم الآلي استخداما في التنبؤ بسوق الأوراق المالية، حيث تبدأ العملية باختيار بيانات السلاسل الزمنية (مثل سعر السهم و / أو العائد) و / أو المعلومات ذات الصلة (مثل الأخبار المالية) من فترة زمنية محددة. (Kumbure, Lohrmann, Luukka, & Porras, 2022, p. 3)

الخطية، تستخدم في الغالب خوارزميات مختلفة قائمة على التعلم مثل Decision و Support Vector Machines (SVM) و ANN و Tree (DT) في تنبؤات سوق الأسهم. (Nti, Adekoya, & Weyori, 2020, p. 34)

التعلم الآلي (ML) هو مجال من مجالات الذكاء الاصطناعي (AI) الذي يمكن اعتباره عملية القيام بتدريب الآلات على البيانات وتحليل المستقبل باستخدام بيانات الاختبار. يمكن تدريب الآلات على أساس بعض المعايير التي تسمى الخوارزميات. (Ghani, Awais, & Muzammul, 2019, p. 97) مع زيادة حجم التداول الآلي، بدأت سلسلة من النظريات الحديثة تحتل مكانها في أسواق الأسهم: التعلم الآلي، ونظرية الألعاب، والشبكات العصبية، والخوارزميات الجينية، وما إلى ذلك. (Dumiter & Turcaş, 2022, p. 4)

الشبكات العصبية هي طرق فعالة للتنبؤ بسوق الأوراق المالية ويتم تنفيذها في الغالب في التنبؤ بأسعار الأسهم وعوائدها، وخوارزمية الانتشار العكسي هي المنهجية الأكثر استخداماً. تتمثل فوائد الشبكة العصبية الاصطناعية في قدرتها على التنبؤ بتحركات أسعار الأسهم حتى في المواقف التي تكون فيها البيانات غير مؤكدة. (Žmuk & Jošić, 2020, p. 472) تم استخدام الشبكات العصبية الاصطناعية على نطاق واسع لحل العديد من المشكلات نظراً لطبيعتها المتعددة الاستخدامات. (Selvamuthu, Kumar, & Mishra, 2019, p. 2)

المبحث الثالث: تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات

في مشهد الأعمال اليوم، أصبحت العلامة التجارية أصل غير ملموس لا يمكن الاستغناء عنه، فدورها لا يقتصر فقط على التعريف بالمنتجات والخدمات، فقيمتها تمثل عامل محوري للتدفقات النقدية المستقبلية، بل أصبحت قيمتها مقياس مالي مهم لمعرفة أداء الشركات في أسواق الأوراق المالية من خلال أداء أسهمها.

المطلب الأول: مفهوم القيمة السوقية للأسهم

تعد القيمة السوقية للأسهم أمر بالغ الأهمية للمستثمرين على مختلف أنواعهم، وذلك لأنها تعكس تصوراتهم حول مستقبل أعمال الشركات، وتقييماتهم لإمكانات الأعمال، فهي في النهاية البارومتر الذي يعكس بيني على أساسه المستثمرين قراراتهم المستنيرة بشأن استثماراتهم.

الفرع الأول: تعريف القيمة السوقية للأسهم

تمثل القيمة السوقية للأسهم سعر الأسهم السائد في السوق المالي، وهو ما يعكس السعر المستعد أن يدفعه المستثمرين كضمن لأصول الشركة، والذي يقيس سعر أسهم الشركة المتداولة فعلياً في البورصة، ويتم قياسها من خلال ضرب سعر إغلاق السهم في

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

نهاية السنة في عدد الأسهم المتداولة. (الشعار، زلوم، و خطاب، 2015، صفحة 692، 691) سميت بهذا الاسم لأن سوق الأسهم هو الذي يحددها، فهي عبارة عن قيمة السهم في السوق، الناتجة من تداول الأسهم حسب حالة السوق إذا كان اتجاهه صاعد أو هابط تحت تأثير عوامل العرض والطلب، وحسب التوقعات المبنية على أداء الشركة الحالي وأرباحها وخسائرها. (جعني و مصيطفي، 2022، صفحة 105)

سعر السوق (القيمة السوقية) هو سعر السهم الحالي، إذا تم إغلاق سوق الأوراق المالية، يكون سعر السوق هو سعر الإغلاق. (Hidayati & Putri, 2022, p. 253) حيث تعكس القيمة السوقية كيف يرى السوق الشركة بحيث تؤثر على تقييم المستثمرين لها في القيام باستثماراتها. (Meiryani, Olivia, Sudrajat, & Daud, 2020, p. 272) فالقيمة السوقية للشركة هي قيمة المنظمة المبنية على السعر الذي يرغب المساهمون في دفعه مقابل السهم في السوق العام للمنظمة. (Moses & Chika, 2023, p. 70)

يقصد بسعر السهم في السوق قيمته السوقية في سوق الأموال، وتزيد هذه القيمة أو تساوي أو تقل عن القيمة الدفترية للسهم (قيمة الإصدار) وتتوقف القيمة السوقية للسهم العادي على الربح الذي يحققه السهم في نوع الاستثمار الذي يرغب فيه المستثمرون. (أحمد، 2019، صفحة 34) فهي القيمة الفعلية التي يتم التداول بها بيعا وشراء في السوق المالية (العواد، 2013، صفحة 234)،

تعتبر القيمة السوقية للأسهم عنصرا مهما للصناعة والمستثمرين، حيث تلعب دورا هاما للمستثمر الذي يرغب في الاستثمار في الأوراق المالية وذلك بالحصول على أقصى عائد لمدخراته. (نصر، 2020، صفحة 823) ويحصل المستثمر على القيمة السوقية لأسهمه عند البيع في السوق الثانوي وهي البورصة أو سوق المال، وتكون أكبر أو أقل من القيمة الاسمية أو القيمة الدفترية. (عابد و زملط، 2019، صفحة 120) حيث تعتمد القيمة الدفترية للسهم على الأصول القابلة للقياس، أما القيمة السوقية للسهم فإنها تعتمد على تخمين الأصول غير القابلة للقياس، وهذه الأصول التي يختلف عليها المحللون والاقتصاديون بقدر كبير، ولكن يوجد شبه اتفاق عليها على الرغم من صعوبة قياسها، حيث تؤثر هذه الأصول على القيمة السوقية للسهم وتجعلها مختلفة عن القيمة الدفترية، فهذه الأصول غير قابلة للقياس هي السبب الرئيسي لتقلب القيمة السوقية للسهم. (الغندور، 2023، صفحة 22، 23) ومن أهم المقاييس المستخدمة في تقدير القيمة السوقية للمنشآت نجد: (مظلوم و سعيد، 2021، صفحة 294)

- المقاييس المحاسبية؛
- المقاييس الاقتصادية؛
- المقاييس المستندة إلى السوق.

وتحسب بالمعادلة التالية :

$$\text{السعر السوقي للسهم} = \frac{\text{القيمة السوقية الاجمالية}}{\text{عدد الأسهم المدرجة}}$$

يمكن أن تتأثر القيمة السوقية للشركات وأسعار الأسهم بشكل كبير بعوامل متعددة. (Suriani, Kumar, Jamil, & Muneer, 2015, p. 385) فالقيمة السوقية للسهم لن تبقى ثابتة على الدوام، حيث مع كل معلومة تصل إلى السوق بشأن المنشأة المصدرة لذلك السهم، يتوقع أن ترتفع أو تنخفض قيمته السوقية وذلك اعتمادا على ما إذا كانت تلك المعلومات تحمل في طياتها أخبارا سارة أو غير سارة عن مستقبل تلك المنشأة. (الحلي و كنجو، 2020، صفحة 162)

ومنه يمكن القول أن القيمة السوقية للأسهم هي أداة يتم من خلالها قياس قيمة الشركة من خلال الأسهم التي تم إصدارها، فهي تعبر عن سعر الأصل في السوق، والتي تعكس توقعات المستثمرين المستقبلية بشأن الأرباح. ويتم تحديد القيمة السوقية عن طريق ضرب أسهم الشركة القائمة في سعر سهمها الحالي.

الفرع الثاني: أهمية القيمة السوقية للأسهم

مما الشك فيه أن منشآت الأعمال تسعى إلى النمو، وإلى البقاء، والاستمرار، وبالتأكيد فإن تحقيق ذلك يعتمد على قدرة الإدارة في تلك المنشآت على وضع الأهداف الطموحة، ومن بين هذه الأهداف هو تعظيم قيمتها السوقية أي تعظيم سعر السهم في سوق الأوراق المالية. (رشوان و أبو ناصر، 2021، صفحة 122)

قيمة المنشأة السوقية هي تصور المستثمرين اتجاه المنشأة، والذي يرتبط غالبا بأسعار الأسهم، وإن الهدف الرئيسي لكل منشأة هو تعظيم ثروتها وقيمتها (مظلوم و سعيد، 2021، صفحة 293)، تعد القيمة السوقية للسهم أهم القيم من وجهة نظر المستثمر، كما أنها تعكس بصفة عامة القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية (صافي الموجودات) كما تتحدد بالعوامل الاقتصادية المحيطة. (المياح و البناء، 2019، صفحة 185)

تعد القيمة السوقية للسهم من المعايير والمؤشرات الأساسية التي يمكن استخدامها للتعبير عن قيمة الشركة وتعرف بأنها معيار للأداء ومقياس من وجهة نظر المالكين بالإضافة إلى أن قيمة الشركة يمكن أن تتحدد من خلال السعر السوقي لأسهمها، فضلا عن أن المستثمر في السوق المالية ينظر إلى هذه القيمة على أنها مؤشر نجاح أو فشل الشركة. (الزهراني، 2022، الصفحات 46-47) فارتفاع القيمة السوقية للسهم يدل على كفاءة الشركات من ناحية، وزيادة حجم التعاملات في الأسواق المالية وعدد الشركات المدرجة وكفاءة السوق. (Mohammed, Oudah, Afloogee, & Mohammed, 2023, p. 52)

تقيس القيمة السوقية قيمة شركة السوق المفتوحة، وتصور السوق لآفاقها المستقبلية لأنها تعكس ما يستعد المستثمرون لدفعه مقابل أسهمهم. (Jonah, Isaac, & John Dzarsa, 2020, p. 96) حيث يتم استخدام القيمة السوقية أيضا لمعرفة حجم الشركة. لأن ذلك سيؤثر على المستثمرين استثمار الأسهم في الشركة، ويؤثر أيضا على طول فترة احتفاظ المستثمرين بالأسهم. فكلما زادت القيمة السوقية، زاد حجم الشركة. وكلما زادت القيمة السوقية للشركة، كلما طالت مدة احتفاظ المستثمرين بجمازتهم للأسهم. (Yunita, Salim, & Hendratno, 2020, p. 217)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

تتحد القيمة السوقية للسهم في ضوء متغيرين هما: التدفقات النقدية المتوقعة من عمليات الشركة، والمعدل الذي تخصم به هذه التدفقات، وهذان المتغيران بدورهما يتحددان على ضوء الظروف السائدة في داخل الشركة في داخل الصناعة التي تنتمي إليها، هذا فضلا عن الظروف الاقتصادية العامة في الدولة والتي تتأثر بدورها بالظروف الدولية. (الحمداني و العبادي، 2007، صفحة 9)

تعد القيمة السوقية مصدرا ماليا مهما تمول الشركات من خلاله عملياتها المتعددة. كما أنه يشير أيضا إلى قيمة الشركة في السوق المالية ويلعب عادة دورا حيويا في قرارات العمل المتعددة. (Farooq, Tabash, Anagreh, & Khudoykulov, 2022, p. 830)

ويشكل عام فضل الاقتصاديون استعمال القيمة السوقية عند التقويم، وهذا يعود إلى أن القيمة السوقية تحدد القيمة الجارية بدلا من اعتماد القيمة الدفترية، ومعظم الاقتصاديون يؤمنون بأن القيمة السوقية أفضل في تحديد القيمة بدلا من المستندة للأساس التاريخي. (علي، 2019، صفحة 47)

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للأسهم

تؤثر عوامل وأحداث مختلفة على أسعار الأسهم، بعضها يمارس تأثيرات مباشرة، بينما يكون للبعض الآخر آثار غير مباشرة، فيما يلي أهم العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم، والتي تؤثر في النهاية على الشركة.

أولا: العوامل النوعية (المعلوماتية)

تشمل العوامل النوعية المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم ما يلي:

- 1- **الشهرة التجارية للشركة:** تعتبر الشهرة أصل غير ملموس ولكنه قابل للبيع وقد تبلغ قيمته عدة أضعاف قيمة أصوله المادية. تشمل الشهرة قيمة هوية الشركة، ويتم تعزيزها من خلال صورة الشركة والموقع المناسب. إذ تعتبر العجلة المهمة للبيع والكسب ورفع قيمة السهم. (Sindhu , Bukhari , & Hussain , 2014, p. 116)
- 2- **حجم الشركة:** يعد حجم الشركة المحرك الأساس لأي مشروع، والذي يهدف لزيادة الإنتاجية وإعادة تجديد رأس المال ويؤدي على عوائد للأسهم، ومن الضروري معرفة تقرير مدقق الحسابات، ويعد مدقق الحسابات الخارجي المستقل التقرير عن القوائم المالية للشركة، وهذا له تأثير على سمعة الشركة وعوائد الأسهم. (أورحمان و عبد الرحمن، 2023، صفحة 443)
- 3- **تقرير المحللين:** يعتبر المحللون مهمون لأسواق الأسهم كمصدر للمعلومات. حيث أن عوائد الأسهم تستجيب لتوقعات المحللين، فقد وجدت الكثير من الأدلة التجريبية أن المحللين قادرون على اكتشاف مدى المبالغة في تقدير قيمة السهم أو

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

التقليل من قيمته، كما أن التغييرات في توصيات المحللين الإجمالية تتنبأ بالسوق المستقبلية وعائدات الصناعة.
(Gómez & Pacheco, 2022)

4- الإعلام المطبوع والإلكتروني: يمكن أن يلعب نشر الأخبار عبر وسائل الإعلام دوراً أساسياً في التأثير على أسعار الأسهم، مما يؤدي إلى تأثير المستثمرين العاطفيين بسهولة بالأخبار. على سبيل المثال، قد يؤدي خبر يكشف فضيحة شركة ما إلى ظهور مواقف سلبية بين المستثمرين، مما يؤدي إلى انخفاض سعر السهم وبالتالي من الممكن أن يقوم المستثمرون ببيع الأسهم. (Ren, Liao, & Gong, 2020, p. 129)

5- الضجيج: يمكن أن تتأثر الأسهم وسوق الأوراق المالية أيضاً بالضجيج حول شركة أو إصدار منتجات أو خدمات جديدة. يهتم العديد من الأشخاص والشركات بالترويج لأسهم وصناعات معينة لزيادة قيمة أسهمهم وأرباحهم، ويمكن للتقارير المالية الإيجابية والنشرات الإخبارية لسوق الأوراق المالية والمدونات على الإنترنت والبيانات الصحفية والتقارير الإخبارية أن تبني توقعات عالية لأداء الشركات مما سيرفع سعر أسهمهم. (Wolski, 2019)

6- التغيير في السياسات الحكومية: تؤثر سياسة الحكومة مثل السياسة المالية على حركة أسعار الأسهم بشكل مباشر أو غير مباشر، إذا كان لدى الدولة اقتصاد قوي يمكن أن ينعكس ذلك على شكل استقرار في أسعار سوق الأسهم لأنه من المعروف أن سوق الأسهم هو مرآة للاقتصاد الوطني للبلد. (Niraula, 2022) كما أن الأحداث السياسية عامل آخر يؤثر على عوائد سوق الأسهم التي قد تكون إيجابية أو سلبية. (Murtaza, ul haq, & Ali, 2015, p. 70)

7- الوضع الدولي: تنعكس الأحداث في أي دولة بشكل مباشر أو غير مباشر على معظم الدول الأخرى ومن هنا كانت الأحداث العالمية اقتصادية أو سياسية أو مناخية محض اهتمام المستثمرين والمتعاملين في الأوراق المالية لما لها من انعكاسات على الأنشطة الاستثمارية. (كاظم و الياسين، 2020، صفحة 14)

8- معنويات المستثمرين: يمكن اعتبار معنويات المستثمرين عنصراً هاماً في عملية توليد عوائد الأسهم (Shams, 2018, p. 79) لأن التفاؤل أو التشاؤم في معتقدات المستثمرين في المواقف المعنوية المختلفة يسبب تقلبات أسعار الأسهم. (Shams, 2018, p. 66)

9- الشائعات في الأسواق المالية: حيث تزداد هذه الظاهرة في الأسواق المالية للدول النامية، حيث يشاع ما يعرف باحتكار المعلومات وذلك في ظل غياب القوانين واللوائح المنظمة للسوق المالي من جهة، وضعف الوعي الاستثماري لدى المستثمرين من جهة أخرى، وكذلك عدم وجود منافسة كاملة في السوق. (كاظم و الياسين، 2020، صفحة 14، 15)

10- الظروف غير المتوقعة: تشمل الأمثلة على الظروف غير المتوقعة التي يمكن أن تؤثر على الأسعار الكوارث الطبيعية أو الانهيارات العالمية والتأثير الفني على أسعار الأسهم المجمعة والفردية. (Sindhu, Bukhari, & Hussain, 2014, p. 116)

ثانياً: العوامل الكمية

تشمل العوامل الكمية المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم ما يلي:

- 1- **العرض والطلب:** تخضع أسواق الأوراق المالية كسائر الأسواق الأخرى لمفاهيم اقتصادية تتمثل في العرض والطلب، فكلما زادت كمية الأسهم المعروضة انخفض سعرها والعكس صحيح. (Hiloalkiabi , 2023, p. 6)
- 2- **توزيعات الأرباح:** تؤثر إعلانات توزيعات الأرباح على سعر السهم وتتخذ رد فعل إيجابي عندما يتطابق مستوى توقعات المساهمين مع الأرباح المعلنة. وأيضاً، إذا كان مستوى توقعات المساهمين لا يتطابق مع الأرباح المعلنة، فإن رد فعل السوق سيكون في اتجاه هبوطي لذلك. (Kaluarachchi, 2019, pp. 215,216)
- 3- **الرافعة المالية:** تتأثر القيمة السوقية للأسهم بهيكل التمويل بشكل عام وبالرفع المالي بشكل خاص، إذ أن انخفاض كلفة التمويل بسبب زيادة الوزن النسبي للتمويل المقترض في هيكل التمويل نتيجة الميزة الضريبية التي تتم بها تؤثر بشكل إيجابي على أرباح المنشأة وبالتالي على القيمة السوقية للأسهم. (عبد الصاحب و شمخي، 2020، صفحة 92)
- 4- **الاستحواذ وتصفية الاستثمارات:** إعلان المنشأة الاستحواذ على منشأة أخرى عادة ما يزيد الطلب على أسهم المنشأة وبالتالي ارتفاع القيمة السوقية لأسهمها، أما إعلان التصفية فإنها إشارة سلبية إلى المستثمرين بعدم قدرة المنشأة بالاستمرار بالعمل وهذا يؤثر على القيمة السوقية. (عبد الصاحب و شمخي، 2020، صفحة 92)
- 5- **قرض الهامش:** يلعب التداول بالهامش دوراً مهماً في تداول الأوراق المالية، خاصة في أسواق الأسهم المتقلبة، حيث تتوفر مجموعة متنوعة من الفرص الاستثمارية. (Chen M. , 2016, p. 178) الهدف الأولي من تداول الأوراق المالية بالهامش هو تقليل التقلبات غير الطبيعية في سوق الأوراق المالية، وتحسين هيكل سوق رأس المال الحالي، وتعزيز سيولة السوق. (Bai & LI, 2021, p. 635) يشير التداول بالهامش إلى قيام المستثمر بتقديم الأوراق المالية لشركة الأوراق المالية التي لديها مؤهلات لتمويل الهامش وإقراض الأوراق المالية، أو اقتراض الأموال لشراء الأوراق المالية (معاملات التمويل) أو اقتراض الأوراق المالية وبيعها (معاملات البيع على المكشوف). (Zhu & Zong, 2018, p. 192) يستخدم المستثمرون عموماً الهامش لزيادة قوتهم الشرائية حتى يتمكنوا من امتلاك المزيد من الأسهم دون دفع ثمنها بالكامل. (SEC, 2009)
- 6- **التضخم:** ينظر إلى التضخم على أنه أخبار سلبية في سوق الأسهم، لأنه يميل إلى كبح إنفاق المستهلكين وبالتالي أرباح الشركات. (Kitati, Zablon, & Maithya, 2015, p. 244) تشير الدراسات إلى أن التضخم لاسيما في الاقتصاديات المتطورة يزيد من حالة اللاتأكد والتي تؤثر في حالة المستثمر وتسبب تقليل الثقة مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم كما أن التضخم يقلل من المبيعات وبالتالي الأرباح فضلاً عن زيادة أسعار الفائدة. (كوين، 2019، صفحة 147)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

7- سعر الفائدة: إن ارتفاع أسعار الفائدة والعائد الذي يحققه المستثمرون في الودائع المصرفية يشجع العديد من المستثمرين ببيع جزء من أسهمهم أو كلها والتوجه نحو الاستثمارات البديلة، باعتبار أن إيداع أموالهم في البنوك التجارية وبفوائد عالية أفضل من مخاطر الاستثمار بالأسهم. (كاظم و الياسين، 2020، صفحة 9) تمثل قرارات أسعار الفائدة التي تتخذها السلطة المركزية معلومات جديدة عن الاقتصاد الكلي للمشاركين في الأسواق المالية، يمكن للتغيرات في أسعار الفائدة أن تؤثر على أسعار الأسهم بطريقتين: (جاسم ، 2021 ، صفحة 141)

8- سعر الصرف: أسعار الصرف لها تأثير مباشر على سعر وقيمة الأسهم في السوق المحلية كما أنها تؤثر على أسعار الأسهم في الخارج، حيث تتأثر التحركات طويلة الأجل في أسعار الصرف بقوى السوق الأساسية للعرض والطلب. (Sindhu , Bukhari , & Hussain , 2014, p. 117) , يمكن أن يكون لارتفاع قيمة العملة أو انخفاضها تأثير إيجابي أو سلبي على أسعار الأسهم. (Chaurasia, Debnath, & Juraij , 2023, p. 1803)

9- أسعار الذهب: سيؤدي ارتفاع سعر الذهب إلى انخفاض سعر السهم. الأساس المنطقي لهذا الارتباط هو أنه عندما ترتفع أسعار الذهب، يقوم المستثمرون بسحب رؤوس أموالهم للاستثمار في سوق الذهب بدلاً من الاستثمار في الأسهم بسبب ارتفاع العائد على سوق الذهب في سوق الأوراق المالية. (Hung, Tuan, Phuong, Thang, & Hien, 2016, p. 3)

10- أسعار النفط: يشكل النفط أحد العوامل المؤثرة في أسعار الأسهم باعتباره من المدخلات الأساسية في عمليات الشركات بشكل يجعل ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى ارتفاع تكاليف منتجات الشركات وانخفاض أرباحها مما ينعكس في انخفاض أسعار الأسهم. (الفريجي و كوين، 2015، صفحة 155) ولذلك فإن الإعلان عن الأخبار المتعلقة بالنفط يمكن أن يؤثر على سوق الأسهم بشكل عام، مما سيؤثر على عوائد أسهم المشاركين في السوق. (Wu & Ow, 2021, p. 2) ومنه يمكن القول أن كلا العوامل ضروري لتحديد القيمة السوقية للسهم، إذ توفر العوامل الكمية أساساً قوياً لتقييم الاستقرار المالي للشركة، في حين تعمل العوامل النوعية على إثراء التحليل من خلال النظر في العناصر التي تشكل مشاعر المستثمرين وسلوك السوق.

المطلب الثاني: أهم مؤشرات التقييم المؤثرة على القيمة السوقية

يعد فهم مؤشرات التقييم التي تؤثر على قيمة سوق الأسهم أمراً حيوياً للمستثمرين لاتخاذ خيارات مستنيرة عند تداول الأسهم، حيث تعمل هذه التدابير كأساس لتقييم قيمة أسهم الشركة، والاستقرار المالي، والمخاطر المرتبطة بها.

الفرع الأول: مؤشرات الربحية

تعتبر مؤشرات الربحية محورية في التأثير على القيمة السوقية للأسهم، حيث تقدم للمستثمرين وجهات نظر حيوية حول الرفاهية المالية للشركة، والكفاءة التشغيلية، والقدرة على تحقيق عوائد مناسبة. تعمل هذه المقاييس كأدوات لا غنى عنها للمستثمرين لتقييم الأسهم المختلفة ومقارنتها، مما يساعد في اتخاذ قرارات مستنيرة لتحسين العائدات وإدارة المخاطر داخل سوق الأوراق المالية.

أولاً: مؤشر ربحية السهم العادي (Earning Per Share)

تعرف ربحية السهم بأنها أحد المقاييس المحاسبية المستخدمة على نطاق واسع والتي تزود المساهمين بمعلومات عن الأرباح التي يحققها كل سهم، فهي مقياس لأداء الأرباح لكل سهم عادي خلال الفترة المالية. (عاصم، 2021، صفحة 93) حيث يعد مؤشراً من مؤشرات قياس كفاءة الأداء وتحديد سعر السهم السوقي، باعتباره يقدم معلومات إضافية تساعد في اتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية، يتم حسابه بقسمة صافي الدخل بعد الضرائب على عدد الأسهم للشركة ككل. (نادر، 2016، صفحة 39)

متغير ربحية السهم هو وكيل للأرباح المتوقعة لكل سهم من أسهم الشركة لتقديم نظرة عامة للمستثمرين حول حصة الربح التي يمكن الحصول عليها في فترة معينة من خلال امتلاك سهم. (MUSLIM , TABRANI, & JALALUDDIN, 2016, p. 115) فهي النسبة التي يولها العديد من المستثمرين المحتملين اهتماماً، لأن معلوماتها تعتبر الأساسية ويمكن أن تصف آفاق الأرباح المستقبلية للشركة. (Asikin, Saudi, & Roespinoedji, 2020, p. 3943)

تعتبر ربحية السهم بمثابة مؤشر محاسبي مهم للمخاطر وأداء الكيان ونجاح الشركة. يتم استخدامه للتنبؤ بالنمو المحتمل في أسعار الأسهم المستقبلية، لأن التغييرات فيه تنعكس غالباً في سلوك سعر السهم. (Robbetze, de Villiers, & Harmse, 2017, p. 141) وتؤثر قيمة ربحية السهم أيضاً على سعر السوق للأسهم، وبالتالي تترجم إلى زيادة إجمالي قيمة الشركة. بالنسبة للمستثمرين، قد يكون مؤشراً مهماً يستخدم لبناء استراتيجيات الاستثمار والمحافظة. (Prewysz-Kwinto & Voss, 2017, p. 57)

يمثل مصطلح ربحية السهم جزءاً من أرباح الشركة، بعد خصم الضرائب وأرباح الأسهم الممتازة، المخصصة لكل سهم من الأسهم العادية. يمكن حساب الرقم ببساطة عن طريق قسمة صافي الدخل المكتسب في فترة إبلاغ معينة (عادة ربع سنوية أو سنوية) على العدد الإجمالي للأسهم القائمة خلال نفس الفترة. (Md. Rashidul, Khan, Choudhury, & Adnan, 2014, p. 97) على سبيل المثال، إذا كان لدى الشركة 10 ملايين دولار في صافي الدخل و 4 ملايين سهم قائم، فإن ربحية السهم ستكون 10 ملايين دولار مقسومة على 4 ملايين، أي ما يعادل 2.50 دولار. (Carlson , 2019)

تتبع أهمية هذه النسبة من حقيقة أنه كلما زاد عائد السهم، كلما زاد نطاق معدل أعلى لتوزيعات الأرباح، وأيضاً الأرباح المحتجزة، لبناء القوة الداخلية للشركة. (Nagendra , Kumar, & Venoor, 2021, p. 191) نسبة ربحية السهم هي نسبة لقياس نجاح الإدارة في تحقيق الأرباح للمساهمين. في حين أن سياسة توزيع الأرباح هي قرار ما إذا كانت الأرباح التي حققتها الشركة سيتم توزيعها على المساهمين كأرباح أو سيتم الاحتفاظ بها في شكل أرباح محتجزة لتمويل الاستثمار في المستقبل. (Salim & Pardiman, 2022, p. 78) . كلما زادت قيمة ربحية السهم، زادت العوائد التي يتلقاها المستثمرون، بحيث

كلما زاد جاذبية السهم، زاد الطلب على الأسهم. يؤدي ارتفاع الطلب على الأسهم إلى ارتفاع سعر السهم ويزيد من قيمة القيمة الدفترية للسعر والتي يتم قياسها بناءً على سعر السهم. (Malina, Arimbawa, & Wulandari, 2020, pp. 206,207)

$$\text{ربحية السهم (EPS)} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الاسهم القائمة}}$$

يتم حساب ربحية السهم بالعلاقة التالية:

وفي حالة وجود توزيعات الأرباح من الأسهم الممتازة تحسب كما يلي:

$$\text{ربحية السهم (EPS)} = \frac{\text{صافي الدخل (NP)} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة (DCS)}}{\text{متوسط عدد الأسهم القائمة للتداول (ANST)}}$$

ثانياً: العائد الربحي (Dividend Yield)

تعتبر توزيعات الأرباح عنصراً مهماً يدخل في عملية التمويل الذاتي وقرارات استثمار الشركة، إذا كانت تلك القرارات تعتمد على النقد المتاح الناتج عن الأنشطة التشغيلية، وكذلك الآثار التي قد تحدثها هذه القرارات على فرص الاستثمار المتاحة للشركات. (Goodluck, Okoye, & Nwoye, 2022, p. 471)

العائد الربحي هو العائد الذي يحققه مساهم في الأسهم عن طريق توزيعات الأرباح. هو نسبة مالية توضح مقدار ما تدفعه الشركة في توزيعات الأرباح كل عام بالنسبة لسعر سهمها. ففي حالة عدم وجود أي مكاسب رأسمالية، فإن توزيعات الأرباح هي عائد الاستثمار للسهم. (Malhotra & Tandon, 2013, p. 90)

العائد الربحي هو مقياس النسبة المئوية السنوية للعائدات التي يتلقاها المساهم من توزيعات الأرباح، بناءً على سعر السهم الحالي. (Imam, 2004, p. 61)، وهو النسبة المالية التي تقيس مبلغ توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين بالنسبة إلى القيمة السوقية للسهم الواحد. (KEMBOI, KINYARIRO, GESAGE, & MAINA, 2023, p. 10)

على سبيل المثال إذا كان نصيب السهم الواحد من الأرباح 2 دولار وأن سعر هذا السهم يبلغ 40 دولار، يعني أن العائد على توزيع الأرباح للسهم هو 5% تكون عادة هذه النسبة مرتفعة في الشركات الكبيرة التي تدفع توزيعات أرباح وتكون أقل في الشركات الناشئة، وربما لا تكون هذه النسبة لدى الشركات المنشأة حديثاً كونها لا تقوم بتوزيع الأرباح. (الكراسنة، 2010، صفحة

يستخدم بعض المستثمرين توزيعات الأرباح كمقياس للمخاطر وكمشرح للاستثمار، مما يعني أنهم يحاولون تخصيص أموالهم للأسهم التي تنتج عوائد أرباح عالية كلما ارتفع معدل توزيعات الأرباح يؤثر على العائد الجيد للشركة ويزيد من دافع المستثمرين لشراء أسهم الشركة ويزيد سعر السهم. (Alhafizh, Wijaya, & Leon, 2023, p. 3151)

يتم حساب العائد الربحي بالصيغة التالية:

$$\text{العائد الربحي} = \frac{\text{توزيعات الأرباح السنوية لكل سهم}}{\text{سعر السهم في السوق}}$$

الفرع الثاني: مؤشرات التقييم

تؤدي مؤشرات التقييم دورا حاسما في مجال الاستثمار، حيث أنها تضع المعايير التي يمكن من خلالها تقييم نجاح أو فشل الاستثمار من خلال معرفة التقييم الجيد لأسعار الأسهم في السوق، وهذا ما يتيح للمستثمرين مراقبة تقدمهم والتحقق من فعالية استراتيجياتهم الاستثمارية.

أولا: مضاعف السعر للعائد، نسبة السعر/ الربح (Price Earnings Ratio)

تم استخدام نسبة السعر إلى الأرباح على نطاق واسع من قبل المحللين الماليين (الأوراق المالية) والمستثمرين كأداة استثمار لاختيار الأسهم المراد شراؤها، حيث تكتسب هذه النسبة شعبية بين محلي الأوراق المالية والمستثمرين لأنه من السهل حسابها وفهمها. (Fun & Basana, 2012, p. 7) وتعتبر نسبة السعر إلى العائد المستخدمة بشكل متكرر في الأسواق المتقدمة والنامية مهمة لمحلي السوق والمستثمرين المحتملين لأنها مؤشر لما يجب أن تكون عليه القيمة السوقية للشركة فيما يتعلق بالربح لكل سهم. (SEZGIN, 2010, p. 15)

هي نسبة توضح مقدار استعداد المستثمرين للدفع مقابل كل سهم. وترتبط نسبة السعر إلى الأرباح بسعر السوق للسهم مع ربحية السهم للسهم المعني. وهو توقع لقيمة السهم في المستقبل بحيث يكون لنسبة مئوية من شركة ذات أداء جيد وآفاق عمل جيدة وذات نسبة السعر إلى الأرباح عالية. (Sari, 2021, p. 26) إذ يستخدم هذا المؤشر لتقييم التغيرات في الأسعار السوقية للسهم مما يفيد في التنبؤ بحركة الأسعار، وعادة توجد نسبة معيارية للسوق وكلما ابتعد المضاعف بالزيادة عن هذه النسبة كلما كان ذلك دليلا على احتمال هبوط حاد في سعر السهم والعكس صحيح. (بن سنة، 2022، صفحة 144) هي أحد مؤشرات الربحية المهمة، وتقيس عدد مرات السعر السوقي إلى ربحية السهم الواحد، وهي بالإضافة إلى ذلك تمثل أحد مؤشرات القيمة السوقية التي تربط بين سعر السهم السوقي وربحية السهم الواحد. (الإمام، 2018، صفحة 63)

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

لحساب نسبة السعر إلى الأرباح التاريخي، يتم استخدام المعلومات التاريخية عن سعر السوق للأسهم والأرباح لكل سهم. (Chutka & Kramarova, 2019, p. 2) وتعني نسبة السعر إلى العائد السلبية أن الشركة لديها أرباح سلبية أو تخسر المال. حتى أفضل الشركات تمر بفترات تكون فيها غير مربحة. لكن هذا لا يعني أنها أصبحت استثماراً سيئاً. (Berger & Curry, 2023)

ويتم حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة مضاعف سعر السهم} = \frac{\text{سعر السوق للسهم الواحد}}{\text{ربحية السهم}}$$

ثانياً: نسبة السوق إلى الدفتر (نسبة السعر إلى القيمة الدفترية) (Market-to-book)

تعد طرق التقييم التي تركز على مضاعفات قيمة السعر إلى القيمة الدفترية أكثر ملاءمة للشركات التي تعاني من انخفاض العائد على أسهمها. (Shittu, Ahmad, & Ishak, 2016, p. 87) هي النسبة التي توضح المقارنة بين القيمة السوقية للسهم والقيمة الدفترية للشركة، والتي تشتق من الفرق بين قيمة الأصول المملوكة وقيمة الالتزامات، وتوضح هذه النسبة مدى تقدير السوق للقيمة الدفترية لأسهم الشركة، وكلما ارتفعت نسبة السوق إلى الدفترية، ارتفعت ثقة السوق بأفاق الشركة. (Sarwendhi & Samekto, 2014, p. 151)

وفقاً لنظرية التمويل الخارجي المكلفة الإلهام لتفسير قرارات هيكل رأس المال، فإن الشركات التي لديها نسب سوق إلى الدفتر أعلى، من المرجح أن تصدر أسهماً لأن ارتفاع نسبة السوق إلى الدفاتر يشير إلى انخفاض تكلفة تمويل الأسهم الخارجية. (Fatoki & Nasieku, 2017, p. 19) تجذب نسبة السعر إلى القيمة الدفترية انتباه مستشاري الاستثمار ومديري الصناديق والمستثمرين بشكل كبير لأن الأسهم التي يتم بيعها بأقل من القيمة الدفترية تعتبر عموماً مقومة بأقل من قيمتها، بينما تعتبر الأسهم التي تباع بسعر أعلى من القيمة الدفترية مبالغ فيها. (Marangu & Jagongo, 2014, p. 51) هذا المقياس مؤشراً لقدرة الشركة على تكوين الثروة لأصحاب الأسهم حسب تكلفتها التاريخية، فالشركة التي لديها أكثر من نسبة واحدة هي ناجحة في تكوين الثروة، والعكس يعطي مؤشراً لضعف الثروة، ويعطي أيضاً مؤشراً إذا كانت قيمة أسهم الشركة أكثر من قيمتها أو أقل من قيمتها. (Altahtamouni, 2018, p. 125)

من بين الأسباب التي تجعل المستثمرين يستخدمون نسبة السوق إلى الدفتر في تحليل الاستثمارات هي: (Nugroho, 2020, p. 104)

1. توفر القيمة الدفترية قياساً مستقراً نسبياً، يمكن مقارنته بسعر السوق بالنسبة للمستثمرين الذين لا يثقون في التدفق النقدي المخصوم المقدر، يمكن أن تكون القيمة الدفترية معياراً مقارنة بسعر السوق؛

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

2. المعايير المحاسبية الموجودة هي نفسها تقريباً في كل شركة؛ يمكن مقارنة النسبة الكتابية إلى السوقية للشركة مع شركات أخرى في قطاع واحد، لمعرفة ما إذا كانت الشركة لا تزال مقومة بأقل من قيمتها أو مبالغ فيها؛

3. الشركات التي تطبقها هي شركات ذات أرباح سلبية لذلك لا يمكن تقييمها باستخدام نسبة سعر الأرباح. ومع ذلك، يمكن تقييمها باستخدام نسبة الكتاب إلى السوق. في الواقع، عدد الشركات التي لديها قيم دفترية سلبية أقل من الشركات التي لديها أرباح سلبية.

يتم حساب القيمة نسبة السوق إلى الدفتر بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة السوق إلى الدفتر (M/B)} = \frac{\text{القيمة السوقية (سعر السهم في نهاية العام} \times \text{الأسهم القائمة)}}{\text{القيمة الدفترية}}$$

الفرع الثالث: المؤشرات المرتبطة بقيمة الأصول

تقدم مؤشرات قيمة الأصول نظرة ثاقبة على الصحة المالية لأصول الشركة، فمن خلال التقييم الدقيق للأصول يمكن للشركات من تقييم العوائد المحتملة، والمخاطر المرتبطة بفرص الاستثمار في الأسهم بيعة وشراء.

أولاً: القيمة الدفترية للسهم (Book Value Per Share)

هي مبلغ المال الذي سيحصل عليه كل سهم من الأسهم العادية في الشركة إذا تم بيع جميع أصول الشركة بقيمتها الدفترية الدقيقة. يأخذ هذا الحساب في الاعتبار جميع التزامات الشركة، بما في ذلك أي سهم مفضل قد يكون مستحقاً. (Adebisi & Lawal, 2015, p. 40) حيث يتم تحديد هذه القيمة من خلال ربط القيمة الأصلية للأسهم العادية للشركة المعدلة لأي تدفق خارجي (أرباح الأسهم وإعادة شراء الأسهم) ومعدلات التدفق (الأرباح المحتجزة) بكمية الأسهم القائمة. (Pradhan & Dahal, 2016, p. 6)

تصف القيمة الدفترية للأسهم قيمة موارد الشركة، وتتكشف القيمة الدفترية للسهم كذلك مستوى الضائقة المالية التي أصبحت أكثر موثوقية لتقييم أرباح الشركة، فبسبب هذه الظروف تبحث الشركات عن بديل أفضل في إدارة الموارد المملوكة. (Zulqarnain , Yousif, & Younas , 2022, p. 3) يتم استخدام هذه القيمة بشكل أساسي من قبل مستثمري الأسهم لتقييم سعر سهم الشركة للاستثمار عندما يكون السهم مقوم بأقل من قيمته الحقيقية. (Chiu, Chen, & Che, 2020, p. 50) حيث يحتاج المستثمرون إلى إلقاء نظرة على القيمة الدفترية والقيمة السوقية للسهم. إذا تمكن المستثمرون من معرفة القيمة الدفترية للأسهم العادية، فسيكونون قادرين على معرفة ما إذا كانت القيمة السوقية للسهم تستحق ذلك. (Mukhopadhyay & Vaidya, 2023)

يتم حساب القيمة الدفترية للسهم بالصيغة التالية:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{مجموع الأسهم (حقوق المساهمين) - الأسهم الممتازة}}{\text{متوسط الأسهم القائمة}}$$

ثانيا: العائد على حقوق المساهمين (Return on equity)

يمكن تعريف العائد على حقوق الملكية (ROE) بأنه مبلغ صافي الدخل الذي يتم إرجاعه كنسبة مئوية من حقوق المساهمين. حيث أنه يعتبر أحد المقاييس المفضلة على الإطلاق وربما الأكثر استخداما على نطاق واسع لقياس الأداء المالي للشركات. (AHSAN, 2012, p. 133) إذ يعتبر مؤشرا على مدى ربحية الشركة مقارنة بإجمالي أصولها. كما يعطي فكرة عن مدى كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لتوليد الأرباح. يتم حساب العائد على الاستثمار عن طريق قسمة الأرباح السنوية للشركة على إجمالي أصولها، ويتم عرضه كنسبة مئوية. ويشار إلى هذا أحيانا باسم "العائد على الاستثمار". (Al-Qudah, 2016, p. 100)

يعد العائد على حقوق المساهمين أحد المؤشرات الصارمة لإعادة تمويل الشركات المدرجة ومؤشرات إصدار الأسهم. وهو أيضا مؤشر مهم يعكس بشكل أفضل ربحية الشركات المدرجة ويرتبط ارتباطا وثيقا بتحسين فوائد الشركة. (Wu S. , 2021, p. 2250) كلما ارتفع العائد على حقوق المساهمين الذي تحققه الشركة، كلما زادت رفاهية المساهمين مما يزيد من اهتمام المستثمرين الآخرين باستثمار أموالهم في الشركة. جنبا إلى جنب مع الزيادة في أسعار الأسهم، سوف تزيد القيمة المضافة الصناعية أيضا. (Saputra & Zulkifli, 2022, p. 293)

يمكن حساب العائد على حقوق المساهمين (ROE) على النحو التالي:

$$\text{العائد على حقوق المساهمين} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{إجمالي حقوق المساهمين}}$$

المطلب الثالث: تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات

تظهر الأصول غير الملموسة في عصر اقتصاد المعرفة كعوامل حاسمة تؤثر على نجاح الشركة وقدرتها على توليد قيمة للمساهمين. حيث أن إدراك أهمية هذه الموارد غير الملموسة خاصة العلامة التجارية، وتنفيذ استراتيجيات التقييم المناسبة لها أمر ضروري للشركات والمستثمرين التي تسعى إلى تحقيق أقصى قدر من المكاسب المالية في سوق اليوم الذي يتسم بالابتكار والمعرفة.

الفرع الأول: علاقة الأصول غير الملموسة بأسهم الشركات

يشير الطابع غير الملموس للأصول أنها لا تنعكس جميعها في الميزانية العمومية وأنها ليست مرئية ماديا بالمعنى التقليدي. (Volkov & Garanina, 2008, p. 63) فالأصول غير الملموسة بعيدة كل البعد عن فئة متجانسة من الأصول. فهي تشمل مكونات مختلفة مثل البحث والتطوير، والعلامات التجارية، ورأس المال التنظيمي (على سبيل المثال، قنوات التوزيع

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

(ومهارات التصنيع)، والعلاقات مع العملاء والموردين، والسمعة، والتحالفات، وحصص السوق، وما إلى ذلك. (Martins, 2010, p. 90) من الناحية الإدارية، تمثل الأصول غير الملموسة الأصول الاستراتيجية التي تمنح وتحافظ على المزايا التنافسية للشركات. بينما من الناحية الاقتصادية، أصبحت الأصول غير الملموسة هي المحرك الرئيسي لخلق القيمة ونمو الشركة في المستقبل. (Kimouche, 2019, p. 578)

تشمل الأصول غير الملموسة العديد من الأصول غير المادية التي يمكن تعريفها ومراقبتها بطرق مختلفة غالباً ما تختلف أو تتداخل. على سبيل المثال، وفقاً لتقاليد رأس المال الفكري، تم وصف الأصول غير الملموسة إلى أربع مجموعات: (Hasprová, Brabec, & Rozkovec, 2019, p. 35)

1- الاكتشاف/التعلم: مثل البحث والتطوير؛

2- المتعلقة بالعملاء: مثل العلامات التجارية، قنوات التوزيع؛

3- الموارد البشرية مثل: أنظمة التعليم والتدريب والتعويضات؛

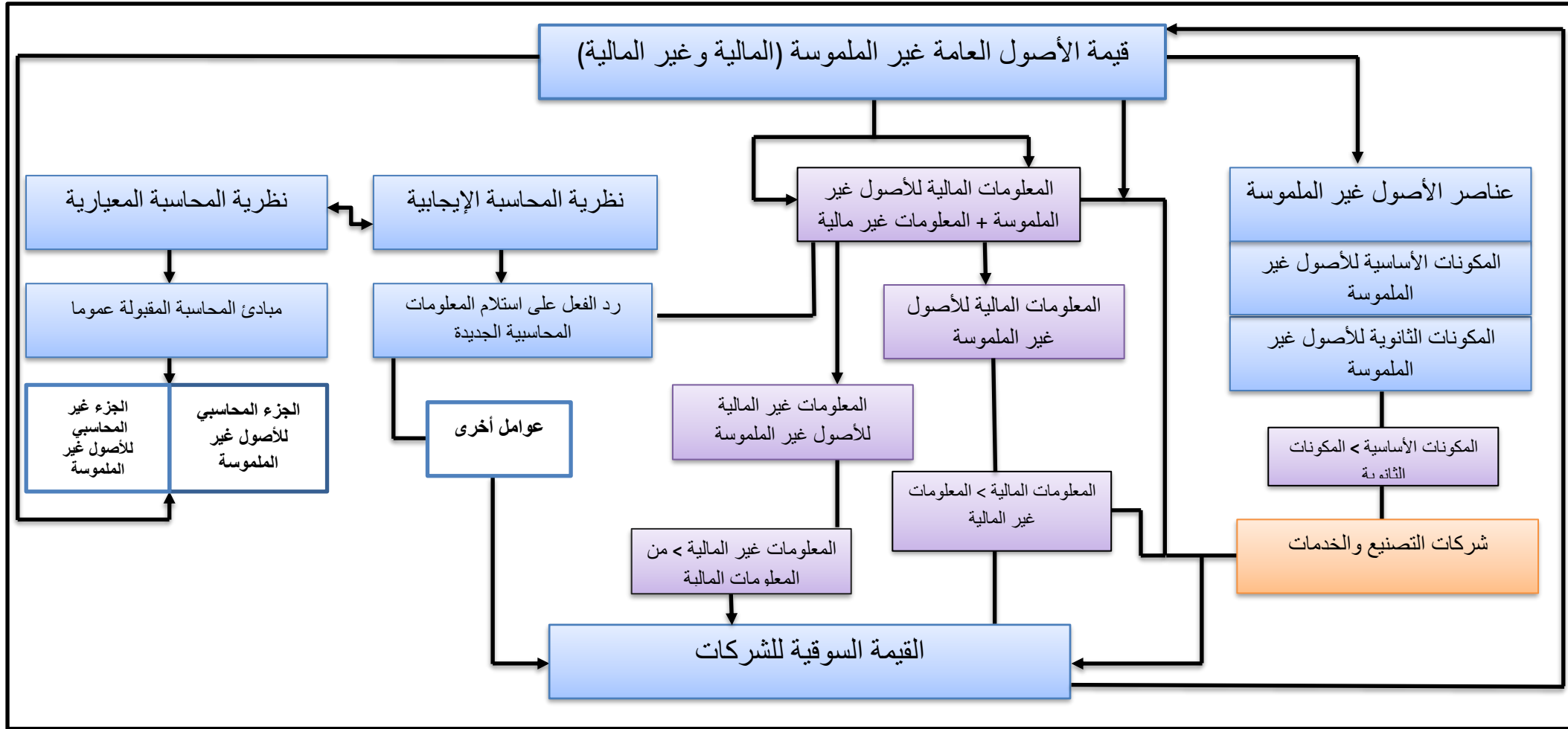
4- رأس مال المنظمة؛ التصميم التنظيمي الهيكلي، والعمليات التجارية، والثقافة المؤسسية الفريدة.

تساعد الأصول غير الملموسة في استمرارية الشركة وقدرتها على المنافسة، وبالتالي فإن لها دور مهم في القيمة السوقية للشركات. (Al-Tahat, Abu Nqira, & Abdel Moneim, 2021, p. 2) فهي تعتبر "ثروة عديمة الوزن" للشركة تساعد في الحصول على ربح حقيقي. (Al Matarneh & Bashir, 2013, p. 163) وهذا ما أكدته دراسة (GUPTA, GOLEC, & GIACCOTTO, 2018) بأن أسعار الأسهم تستجيب بشكل إيجابي عندما تستثمر الشركات في الأصول غير الملموسة كالإفناق على البحث والتطوير وبشكل سلبي عندما تستثمر في الأصول الملموسة. فتقديرات القيمة الاقتصادية لأصول البحث والتطوير تظهر ارتباطات أقوى مع كل من عوائد الأسهم اللاحقة والفرق المتزامن بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للأسهم. (Ballester, Garcia-Ayuso, & Livnat, 2003)

حسب (Anugrah & Amaliab, 2020) فإن مساهمة الأصول غير الملموسة في زيادة القيمة السوقية للشركة كبيرة جداً تصل إلى 96%. بحيث تقوم الشركات التي لديها القدرة على تطوير وإدارة الأصول غير الملموسة بشكل صحيح بنقل هذه المعلومات إلى المستثمرين الذين يعتبرون هذه المعلومات بمثابة إشارة إيجابية، لذلك سيقومون بشراء أسهم في الشركات ذات الأسعار المرتفعة وهذا سيزيد من القيمة السوقية للشركة. (Anugrah & Amaliab, 2020, p. 690)

طور كل من (BUZINSKIENE & RUDYTE, 2021) نموذج هدف إلى قياس تأثير الأصول غير الملموسة على القيمة السوقية للشركات. حيث أن النموذج يأخذ في الاعتبار عوامل مختلفة، مثل قيمة المعلومات المالية وغير المالية عن الأصول غير الملموسة، بالإضافة إلى العوامل الأخرى التي قد تؤثر على القيمة السوقية للشركة. الشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (3-11): نموذج يوضح تأثير الأصول غير الملموسة على القيمة السوقية للشركات.



المصدر: (BUZINSKIENE & RUDYTE, 2021, p. 61)

يشير النموذج في الشكل أعلاه إلى أنه يمكن تقسيم قيمة الأصول غير الملموسة إلى نوعين: المعلومات المالية وغير المالية. حيث تشير المعلومات المالية إلى قيمة الأصول غير الملموسة المسجلة في دفاتر الشركات وفقا لمعايير المحاسبة الدولية، حيث أن مبادئ المحاسبة المقبولة لا تمثل سوى جزء من الأصول غير الملموسة وقد تم دمج النظريات المحاسبية في النموذج من أجل تقييم كيفية تأثير مختلف مكونات الأصول غير الملموسة (الأساسية والثانوية) على قيمة السوق للشركة. تشير المعلومات غير المالية إلى موارد غير ملموسة إضافية مثل النفقات المسجلة في التقارير السنوية. أظهرت نتائج الدراسة وجود اختلافات في تأثير المعلومات المالية وغير المالية على الأصول غير الملموسة على القيمة السوقية للشركات. قدمت نتائج هذه الدراسة أدلة تجريبية على أن قيمة الأصول غير الملموسة مهمة للشركات لتعظيم قيمتها السوقية. وهذا يشير إلى أن المستثمرين والمشاركين في السوق يأخذون في الاعتبار وجود الأصول غير الملموسة وقيمتها عند اتخاذ قرارات بشأن قيمة أسهم الشركة.

الفرع الثاني: علاقة العلامة التجارية بأداء الشركات

تؤدي زيادة المنافسة في السوق وإنشاء مشاريع تجارية جديدة إلى خلق المزيد من الإحباط للكيانات التجارية القائمة في تعزيز نظام الإنتاج وجودته. ومن خلال القيام بذلك، تعمل المشاريع التجارية القائمة إما على تعزيز استثماراتها في الحصول على رأس المال الثابت أو ممارسة تنوع المنتجات لخلق مساحة سوقية أكبر لخط منتجاتها. (Farooq, Tabash, Anagreh, & Khudoykulov, 2022, p. 829).

في عصر العولمة هذا، للفوز في المنافسة التجارية، لا يمكن للشركة الاعتماد فقط على الأصول الملموسة. وإدراكا لأهمية الأصول غير الملموسة التي تساهم بشكل كبير في الميزة التنافسية، بدأ رجال الأعمال في محاولة إدارتها واستخدامها بفعالية وكفاءة. (SADALIA, DAULAY, MARLINA, & MUDA, 2019, p. 79)

في حين أن الأصول الملموسة للشركة يمكن تقييمها بسهولة (إما كتكلفة تاريخية أو قيمة سوقية)، فإن تقييم الأصول غير الملموسة، والتي يمكن أن تسمى الأصول المجردة، يمثل مشكلة مهمة للغاية. فالعلامة التجارية هي أحد أهم عناصر الأصول غير الملموسة وفي هذه الأيام تبرز عامل مهم يشكل القيمة الخاضعة للشراء والبيع للشركة. (Samuray & Ahmet, 2019, p. 5) من خلال المكانة الرائدة لها في القدرة على خلق القيمة، قد تشكل العلامة التجارية القوية بالنسبة للعديد من الشركات الأساس لميزتها التنافسية المستدامة، مما يؤدي إلى معدل عائد أعلى على رأس المال المستثمر، وبالتالي خلق القيمة. (Urbanek, 2017, p. 93)

لقد حظيت فكرة أن قيمة العلامة التجارية تخلق فوائد مالية للشركات بقدر كبير من الاهتمام منذ نظرية Aaker (1991)، (1996) في هذا المجال. (Fehle, Fournier, Madden, & Shrider, 2008, p. 3) حيث أن قيمة العلامة التجارية مهمة على مستويين. على المستوى الكلي أو مستوى الشركة، حيث أنها تؤثر على تصور المستثمرين والمحللين الماليين وتلعب دورا في تحديد أسعار أسهم الشركات. (Samuray & Ahmet, 2019, p. 4)

يعد تعظيم العائدات المستقبلية للمساهمين وبالتالي زيادة القيمة السوقية للشركة أحد الأهداف المالية الرئيسية لإدارة الشركة. على الرغم من أن استكشاف "أي الأصول الملموسة تساهم بشكل أكبر في توليد القيمة" يشكل الموضوع الأساسي في الإدارة المالية التقليدية إلا أن الأصول غير الملموسة هي أيضا أدوات مهمة للأداء المالي طويل الأجل للشركات. (Basgoze, Yildiz, & Camgoz, 2016, p. 1252) فقد تم تحليل مسألة الروابط بين العلامة التجارية وأداء الشركة في عدد من المنشورات في جميع أنحاء العالم. تركز الأدبيات الموضوعية المتعلقة بتأثير العلامة التجارية على أداء الشركة على قضيتين رئيسيتين: أولاً، على العلاقات بين قيمة العلامة التجارية وقيمة الشركة، وثانياً، على العلاقات بين قيمة العلامة التجارية ومقاييس خلق القيمة للمساهمين. (Urbanek, 2017, p. 94)

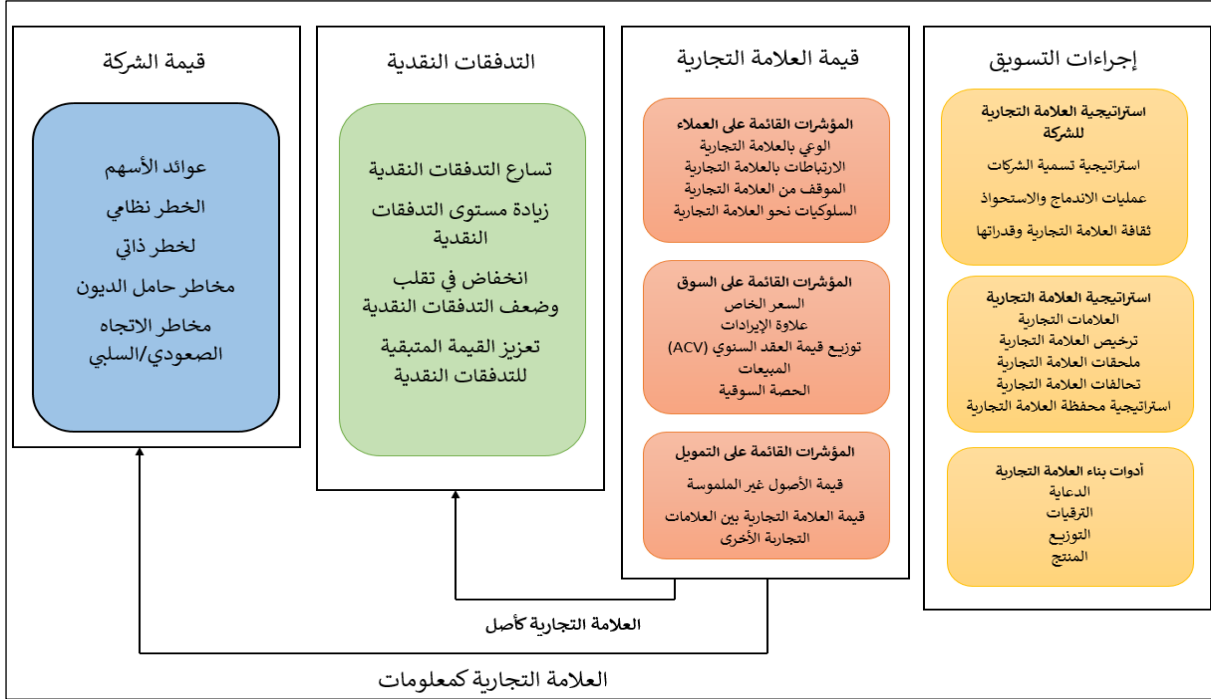
يظهر فحص القيمة السوقية للشركات في الأسواق الغربية أن نسبة كبيرة من قيمة الشركة مستمدة من العلامات التجارية القوية وتدفقات الأرباح التي توفرها. وفي سوق نيويورك وسوق ناسداك، من المعروف أن الأصول غير الملموسة تمثل ما بين 50 إلى 75 في المائة من القيمة السوقية للشركات المدرجة، حيث يتم حساب الأغلبية من خلال علاماتها التجارية. (Roll, 2006, p. 18) حيث تشير العديد من الدراسات إلى أن العلامات التجارية القوية يمكنها عزل التدفقات النقدية للشركات من الآثار الضارة للإجراءات التنافسية وظروف العمل المعاكسة، وبالتالي زيادة قيمة الشركة. (Dutordoir, Verbeeten, & De Beijer, 2014, p. 1) ويعد مستوى التدفقات النقدية هو العامل الأكثر أهمية في تحديد قيمة المساهمين. يتم تحديد التدفق النقدي للعلامة التجارية من خلال أربعة عوامل: سعرها ونموها وتكليفها واستثمارها. إذا تمكنت العلامة التجارية من تحقيق قيمة العلامة التجارية، فهذا له تأثير كبير على قيمتها. (Doyle, 2001, p. 262)

وقد وضع كل من (Fournier, Srinivasan, & Hsu, 2012) نموذج يوضح الإطار المفاهيمي لتأثير العلامة التجارية على قيمة الشركة، حيث افترض آيتين للعملية توضحان مساهمة العلامة التجارية في خلق قيمة الشركة. الأول هو الطريق المباشر الذي تعمل فيه العلامة التجارية كأصل على تعزيز قيمة الشركة من خلال تأثيراتها على التدفقات النقدية. والثاني هو الطريق غير المباشر الذي يعتبر العلامة التجارية ليس كأصل بل كمعلومات.

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الثالث

الشكل (3-12): نموذج يوضح كيفية تأثير العلامة التجارية على قيمة الشركة.



المصدر: (Fournier, Srinivasan, & Hsu, 2012, p. 156)

إن فهم تأثير استراتيجية تطوير العلامة التجارية على قيمة الشركة له أهمية بالغة لمديري العلامات التجارية. إذ تؤدي الاستراتيجيات غير الناجحة حتماً إلى انخفاض قيم الأسهم، مما يجعل الشركات عرضة للاستحواذ وغير ذلك من أشكال إعادة الهيكلة التي على الرغم من أنها طوعية، قد لا تكون مرغوبة (مثل تقليص الحجم، والفوائد العرضية، وما إلى ذلك). (Isberg & Pitta, 2013, p. 65) فوفقاً لـ (IRIMIEŞ, 2012) يؤدي إدخال قيم العلامة التجارية في التقارير المالية للشركات إلى التنوع الذي يستخدم فيه تقييم العلامة التجارية. وبالتالي، عادة ما تستخدم الشركات تقييم العلامة التجارية للأغراض التالية. (pp. 82,84) ، والجدول الموالي يوضح ذلك:

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الجدول (3-9): أهم استخدامات تقييم العلامة التجارية من طرف الشركات.

مكان إدخال قيمة العلامة التجارية	دورها
إدخال قيم العلامة التجارية في الموازنات المالية	كلما زاد عدد العلامات التجارية التي تمتلكها الشركة، زادت أهميتها بالنسبة للأرصدة السنوية.
استخدام قيمة العلامة التجارية في الدعاوى التجارية أو القانونية.	في حالة وجود دعاوى قضائية مثل فسخ الشراكة التجارية، أو قضايا حقوق الطبع والنشر، أو انتهاك الاتفاقيات بين الشركات، أو حدوث قضية أضرار الشركة، أو بشكل أكثر دقة، قضية تلف العلامات التجارية، يتم طرحها في النزاع، أو من أجل التمكن من تحديد حجمها من المهم جداً أن تعرف الشركات قيمة العلامات التجارية التي تعاني من الأضرار. تقبل محاكم العدل تقارير تقييم العلامات التجارية ويكون مقيموا العلامات التجارية أعضاء في منظمات مختلفة مثل معهد المحاسبين القانونيين -
استخدام قيمة العلامة التجارية لوضع استراتيجية العلامة التجارية	تستخدم الشركات بشكل متزايد تقييم قيمة العلامة التجارية لتوفير قاعدة علمية للقرارات المتعلقة بالعلامات التجارية التي تروج للميزانيات. وبالتالي، إذا كانت العلامة التجارية لها قيمة محددة، يمكن لمديريها بسهولة تحديد ميزانيتها، وما إذا كانت تحتاج إلى زيادة أو تخفيض مقارنة بالعام السابق، وما هي قيمتها مقارنة بميزانيات العلامات التجارية الأخرى، وإذا كانت الاستراتيجية المعتمدة يجب أن تكون من أجل التنمية أو الاستدامة أو على العكس من ذلك الحد من أهميتها. لا يؤثر تقييم العلامة التجارية على سياسة الشركة فيما يتعلق بالعلامة التجارية المعنية فحسب، بل يؤثر أيضاً على القرارات على المستوى العالمي لتطوير الشركة .
استخدام قيمة العلامات التجارية لقياس كفاءة الاستثمارات	أصبح العائد على الاستثمار (ROI) أحد العناصر الأكثر استخداماً في قياس كفاءة الاستثمار من قبل الشركات الخاصة. يمكن أن يساعد تقييم قيمة العلامة التجارية المرتبط بالاستثمارات التي تقوم بها الشركة في توفير الموارد ومكافأة مروجي العلامة التجارية بنتائج جيدة وتعديل سياسات الاستثمار على المدى القصير والطويل.

<p>إذا تم تقديم عرض شراء كامل أو فردي للعلامات التجارية، فمن المهم للغاية معرفة القيمة الدقيقة للعلامات التجارية. سيساعد ذلك حملة الأسهم والمشتري على تحديد ما إذا كان العرض صحيحًا أم لا، وما إذا كان يحتاج إلى زيادة أو إنقاص أو رفض. وبالتالي، تعتمد القرارات المهمة جدًا على تقييم العلامة التجارية.</p>	<p>استخدام قيمة العلامات التجارية في حالة عروض الشراء.</p>
<p>من الممارسات النادرة في الماضي، استخدام قيمة العلامات التجارية في المحفظة للحصول على تمويل مصرفي أو لجذب استثمارات جديدة، وقد تم استخدامه بشكل متكرر أكثر خلال السنوات الأخيرة، إلى جانب توحيد أساليب تقييم العلامات التجارية، وهي حقيقة جعلت القيم غير الملموسة المملوكة للشركات أكثر جاذبية بكثير.</p>	<p>استخدام قيمة العلامات التجارية للحصول على التمويل.</p>
<p>وفي حالة إفلاس الشركة، يمكن للقائمين على هذه الإجراءات استرداد جزء من قيمة الديون عن طريق بيع العلامات التجارية. وفي هذه الحالة أيضًا، لعب توحيد أساليب تقييم العلامة التجارية دورًا مهمًا في نشر هذه الممارسة</p>	<p>استخدام قيمة العلامات التجارية في حالة الإعسار.</p>
<p>بالنسبة للعديد من الشركات، قد تكون حقيقة أن العلامات التجارية ذات قيمة كبيرة أو صاعدة ذات أهمية كبيرة للمستثمرين أو المستهلكين. ولذلك، تستخدم العديد من الشركات هذه القيمة كمقياس للعلاقات العامة، بما في ذلك الظهور في المنشورات التجارية مثل أفضل 100 علامة تجارية في Business Week.</p>	<p>استخدام قيمة العلامة التجارية كمقياس للعلاقات العامة</p>

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (IRIMIEȘ, 2012)

الفرع الثالث: علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية للأسهم

يعد فهم العلاقة بين العلامة التجارية وأداء الأسهم أمرا بالغ الأهمية لكل من المستثمرين والمديرين في تقييم نجاح الشركة بشكل عام. إذ تشير العديد الأبحاث إلى وجود صلة إيجابية بين العلامة التجارية من خلال قيمتها ومقاييس أداء الأسهم، مما يؤكد أهمية قوة العلامة التجارية في تعزيز قيمة المساهمين.

تعتمد القيمة السوقية للشركة، كما يتم التقاطها من خلال سعر سهمها، على إجمالي قوة الكسب لكل من الأصول الملموسة وغير الملموسة. وبعبارة أخرى، يتضمن التقييم السوقي المالي للشركة القيمة المتوقعة للتدفقات والعوائد النقدية المستقبلية، بما في ذلك توقعات السوق لقيمة تخصيص أسهم العلامة التجارية للشركة. (Eng & Keh, 2007, p. 92)

تمثل عوائد الأسهم توقعات المستثمرين بشأن التدفقات النقدية المستقبلية للشركة. (BHARADWAJ, 2011, p. 7) يعد تطوير العلامة التجارية هو الاستراتيجية الأكثر شيوعا لبناء أسهم العلامة التجارية في أذهان المسوقين. (Isberg & Pitta, 2013, p. 66) يشير أداء العلامة التجارية إلى قوة العلامة التجارية في السوق، وينعكس أداءها في تحقيقها للاستراتيجية

علاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

والأهداف التنظيمية. ويمكن قياس ذلك من خلال نمو مبيعاتها وربحيتها وحصتها في السوق، كما تم تفعيله أيضا باستخدام عوائد سوق الأوراق المالية. (Tuan, 2012, p. 43)

أظهر البحث التجريبي الأكثر شهرة الذي أجراه Aaker وjoachimsthaler (1994)، والذي يدرس عوائد الأسهم السنوية لـ 34 شركة مالكة للعلامات التجارية العالمية بين عامي 1982 و1992، أن الشركات التي حققت أكبر المكاسب في قيمة علامتها التجارية تحقق عوائد متوسطة تبلغ 30٪. بينما الشركات ذات قيمة العلامة التجارية المتناقصة تواجه خسارة بنسبة 10٪. (Basgoze, Yildiz, & Camgoz, 2016, p. 1254)

أظهرت العديد من الدراسات العلاقة الإيجابية بين قيمة العلامة التجارية وأداء الأسهم في السوق. وجد (Jui Hsu, Yi Wang, & Yen Chen, 2013) أن قيمة العلامة التجارية ترتبط بشكل إيجابي بسعر السهم في نهاية العام، وأن الزيادة في قيمة العلامة التجارية ترتبط بشكل إيجابي مع عائد السهم السنوي. كما أن الشركات التي تندرج ضمن أفضل العلامات التجارية العالمية قيمة حسب شركة انتربرند (Interbrand) تحقق عوائد إيجابية غير طبيعية في فترات الاتجاه الصعودي والاتجاه الهبوطي للسوق. (Voss & Mohan, 2016)

تم إجراء تحقيق من طرف (Vallian, 2015) لتقييم تأثير قيمة العلامة التجارية على أداء أسهم شركات الصناعة المصرفية الكبرى في إندونيسيا، بهدف إظهار أهمية قيمة العلامة التجارية فيما يتعلق بأسعار الأسهم. بالإضافة إلى قيمة العلامة التجارية، تم استخدام أربعة متغيرات تحكم تكميلية، ممثلة بمقاييس الأداء المالي (القيمة الدفترية للسهم، ربحية السهم، والقيمة السوقية). وقد أشارت النتائج إلى أنه على الرغم من أن قيمة العلامة التجارية وحدها لا تمارس تأثيرا كبيرا على أسعار الأسهم، إلا أن تأثيرها يصبح ملحوظا عند النظر إلى جانب المتغيرات المسيطرة الأخرى، وخاصة ربحية السهم.

في أوقات الأزمات، تدعم العلامات التجارية القوية قيمتها السوقية من خلال الاستفادة من ولاء العملاء، وسمعة العلامة التجارية، والقدرة على التكيف، والتواصل الفعال، والاستثمارات المستدامة، والشراكات الاستراتيجية. وتمكنهم هذه العناصر من التغلب على التحديات ببراعة والخروج من الشدائد بمرونة معززة. تؤكد الأبحاث التي ركزت على تأثير قيمة العلامة التجارية على أداء الأسهم وسط أزمة كوفيد-19 (Huang, Yang, & Zhu, 2021) على أهمية الشركات ذات العلامات التجارية الكبيرة باعتبارها "ملاذات آمنة" جذابة للمستثمرين خلال فترات الركود الاقتصادي. ويرجع ذلك إلى ولاء المستهلك الدائم ومزايا الطلب التي توفرها القيمة القوية للعلامة التجارية، والتي تمكن الشركات من الحفاظ على التدفقات النقدية المستقرة والتعامل مع صدمات الاقتصاد الكلي بفعالية. حيث أظهرت النتائج التجريبية أن الشركات ذات العلامات التجارية القوية تميل إلى إظهار عوائد معززة على الأسهم، وتقليل المخاطر المنهجية، وانخفاض المخاطر الخاصة وسط التحديات التي يفرضها جائحة كوفيد-19.

تساهم محافظ العلامات التجارية في التأثير على قيمة الشركة وعوائد الأسهم. حيث أن الشركات ذات العلامات التجارية القوية تميل إلى التفوق في الأداء على نظيراتها ذات العلامات التجارية الأضعف، مما يوفر للمستثمرين عوائد أعلى مع مخاطر أقل مرتبطة بها. وهو ما أكدته دراسة (Bank, Yazar, & Sivri, 2020) بإجراء تحليل للمخاطر والعائد لمحفظه العلامات التجارية القوية التي تم إنشاؤها من خلال النظر في الأسهم المدرجة في التقارير السنوية لـ Brand Finance ومؤشر BIST 100 في الفترة 2007-2015 في سوق الأوراق المالية التركية. باستخدام تحليل الانحدار وجد أن محفظة العلامات التجارية القوية تحقق عوائد غير طبيعية كبيرة للمساهمين، ولها مخاطر سوقية أقل من تلك الخاصة بمحفظة العلامات التجارية الضعيفة.

يؤثر الاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية بشكل كبير على الربحية والقيمة السوقية لأسهم الشركة من خلال تعزيز قيمة العلامة التجارية، الأمر الذي يؤثر بدوره على الأداء المالي وقيمة المساهمين. فمن خلال الاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية، يمكن للشركات تعزيز علامتها التجارية، مما يؤدي إلى زيادة ولاء العملاء، وزيادة الربحية، وميزة تنافسية في السوق. حيث تشير دراسة (Elsayed, 2023) التي حاولت استكشاف كيفية مساهمة أنشطة بناء العلامة التجارية (تكاليف الإعلان، وتكاليف البحث والتطوير وقيمة العلامة التجارية) في قيمة الشركة من خلال تحليل التأثير المباشر وغير المباشر للاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية على مدى العلامة التجارية (أي عمق العلاقة بين العلامة التجارية والعملاء)، والربحية، والقيمة السوقية لشركة أمازون للفترة 2010-2021، إلى أنه توجد علاقات إيجابية ذات دلالة إحصائية بين تأثير الاستثمار في سلسلة قيمة العلامة التجارية على مدى العلامة التجارية، والربحية، والقيمة السوقية وعلى الرغم من أن تكاليف البحث والتطوير قد تؤدي إلى انخفاض الأرباح الحالية، إلا أنها تؤثر أيضا بشكل إيجابي على أرباح الشركة المستقبلية عند تطوير منتجات جديدة كمنتج.

خلاصة الفصل:

وفي ختام هذا الفصل، يمكننا التأكيد على أن أسواق الأوراق المالية تلعب دوراً حاسماً في تسهيل شراء وبيع أسهم الشركات، حيث تعمل كمنصات تمكن المستثمرين من المشاركة في ملكية الشركة وجني الفوائد من النمو والأرباح المحتملة. تشمل أسواق الأوراق المالية جميع الصناعات في مختلف قطاعات الاقتصاد. وهذا يوضح وظيفتها كمقياس للدورة الاقتصادية ومشاعر المستثمرين، الذين يقودون النمو وخلق الثروة.

تعتبر القيمة السوقية، التي تعكس سعر السوق للسهم، أمراً محورياً في تحديد القيمة الإجمالية للشركة والتأثير على معنويات المستثمرين. حيث تتأثر القيمة السوقية للسهم بشكل كبير بطلب السوق على هذه الأسهم. غالباً ما ترتبط القيمة السوقية المرتفعة بالطلب القوي على السهم في السوق، مما يشير إلى تفاؤل المستثمرين بشأن أدائه المستقبلي.

يمكن للشركات ذات القيمة السوقية القوية أن تؤثر بشكل إيجابي على تصورات المستهلكين، وغرس الثقة، وتعزيز الولاء للعلامة التجارية والقدرة التنافسية. ينظر المستثمرون عموماً إلى الشركات ذات العلامات التجارية القوية بشكل أكثر إيجابية نظراً لقدرة الملاحظة على فرض أسعار أعلى، والحفاظ على نمو الإيرادات، والاحتفاظ بقيادة السوق.

الفصل الرابع

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية
لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

تمهيد

مما لا شك فيه أن اختيار نوعية البيانات التي تلائم الجانب التطبيقي من جانب، ودقتها من جانب آخر يعدان ركيزة أساسية في الوصول إلى نتائج يمكن الاعتماد عليها والركون إليها في أي عمل بحثي. وعلى هذا الأساس تم تخصيص هذا الفصل من الدراسة لقياس تأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات وذلك باستخدام نموذج البانل كون هذه الدراسة تشتمل على عينة من الشركات التي تتقارب فيما بينها من حيث نوع النشاط والأداء، بالإضافة إلى الاعتماد على اختبارات دراسة استقرارية السلاسل الزمنية وعلاقات التكامل المتزامن على بيانات البانل.

ومن أجل تحقيق ذلك تم تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: نظرة شاملة لأهم الشركات محل الدراسة.

المبحث الثاني: الإطار النظري للنموذج القياسي المتبع في الدراسة.

المبحث الثالث: التحليل القياسي لتأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة.

المبحث الأول: نظرة شاملة لأهم الشركات محل الدراسة

تم الاعتماد في هذه الدراسة على عينة من شركات التجزئة المدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية، والمتمثلة في وول مارت، هوم أوف ديبويت، تارجت، لوي، سي في أس. ذلك لأن قطاع التجزئة جزء لا يتجزأ من الإطار الأوسع لسلسلة التوريد، وتكمن أهمية هذه الأخيرة في العمل كوسيط حاسم يربط الشركات بالمستهلكين. وعلاوة على ذلك، فإنها تلعب دوراً محورياً في تعزيز التنمية الاقتصادية من خلال تسهيل الوصول العالمي إلى مجموعة متنوعة من السلع والخدمات. في هذا المبحث يتم تقديم وصف موجز لكل شركة، مما يمنح القراء فهماً أفضل بكثير لكل واحدة منهم.

المطلب الأول: شركة وول مارت (Walmart)

كانت مهمة وول مارت العالمية هي توفير أموال للناس حتى يتمكنوا من العيش بشكل أفضل، كانت هذه رؤية سام والتون عندما فتح أبواب أول متجر وول مارت في عام 1962 واستمر في التركيز على عملياته اليومية. وقد سمح الهيكل التنظيمي، وصنع القرار، وشكل القيادة لشركة وول مارت بتنفيذ هذه المهمة بنجاح. (Ghazzawi, Palladini, & Martinelli, 2014, p. 14)

كان سام والتون أهم رجل أعمال في قطاع التجزئة في القرن العشرين، لقد قام بتحويل تجارة التجزئة العامة للبضائع وكان له ختأثير على أشكال أخرى من تجارة التجزئة أيضاً. (Vedder & Cox, 2006, p. 3) بدأ سام والتون شركة وول مارت كشركة صغيرة في متجر محلي في الشارع الرئيسي برؤية تتمثل في تقديم منتجات بأسعار معقولة لعملاء المدن الصغيرة. على مر السنين، قام هو ورفاقه بتطوير أعمالهم لتصبح واحدة من أكبر الشركات في العالم. إن رجال الأعمال مثل السيد والتون - سواء كانوا يديرون متاجر البيع بالتجزئة أو المزارع أو المصانع أو أي نوع آخر من الشركات - يعدون محركات مهمة للنمو الاقتصادي في جميع أنحاء العالم. (Wal-Mart Stores, Inc, 2016)

في 2 يوليو 1962، افتتح سام والتون أول متجر وول مارت في روجرز، أركنساس. وبحلول عام 1969، تم تأسيس الشركة رسمياً وسجلت مبيعات بقيمة 12.7 مليار دولار. (Walmart Careers, 2024) 1940-1962 كانت الفترة الأولى، حيث بدأ وول مارت في بلدة صغيرة، بعد أن انضم سام والتون إلى المتجر متعدد الأقسام وبدأ العمل في تجارة التجزئة، كان يدير بقالا في المدينة كملكية فردية. كانت الفترة من 1962 إلى 1979 هي فترة النمو، من متجر صغير في البلدة إلى شركة إقليمية مهيمنة. (Chen & Zhang, 2023, p. 503)

في عام 1972 تم إدراج وول مارت في سوق نيويورك للأوراق المالية تحت الرمز (WMT) (Wal-Mart Stores, Inc, 2012) فهي شركة مدرجة علناً في سوق نيويورك للأوراق المالية حيث يتم تداول أسهمها. لدى الشركة مجلس إدارة وكبار المديرين،

ويتوقع منهم جميعا الالتزام بوثائق وإجراءات حوكمة الشركة، بما في ذلك تلك المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات. تحتفظ عائلة والتون بدرجة من التأثير والسيطرة على إدارة الشركة. (Jones, 2013, p. 2690)

وفي عام 1946، افتتح شقيقه جيمس إل. والتون متجرا مشابها في فيرساي بولاية ميسوري. حتى عام 1962، كان العمل الوحيد لمؤسسي الشركة هو تشغيل المتاجر المتنوعة. في عام 1983، افتتحت الشركة أول نادي لها يدعى نادي سام، وفي عام 1988، افتتحت أول مركز كبير لها. في عام 1998، افتتحت الشركة أول سوق Walmart Neighborhood Market لها. (MROZEK, 2022, p. 25)

في قلب فلسفة أعمال وول مارت تكمن رؤية سام والتون المتمثلة في "القيادة منخفضة التكلفة". تبين أن نظام التوزيع الخاص بشركة وول مارت وبراعتها التكنولوجية بمثلان الكفاءات الأساسية للشركة، وقد تم توجيههما لتحقيق وفورات الحجم في سلسلة التوريد، وهو ما يترجم بدوره إلى "السعر المنخفض اليومي". (Banerjee, 2015, p. 202)

وول مارت هي شركة عالمية للبيع بالتجزئة عبر الإنترنت، وهي تعمل في ثلاثة قطاعات رئيسية: شريحة وول مارت الأمريكية، وثانيا شريحة وول مارت العالمية، والتي تضم متاجر في 26 دولة، وأخيرا شريحة نوادي سام. (McMillon, p. 1) فهي شركة بيع تجزئة متعددة القنوات، يقودها الأفراد، وتعتمد على التكنولوجيا، ومخصصة لمساعدة الأشخاص في جميع أنحاء العالم على توفير المال والعيش بشكل أفضل - في أي وقت وفي أي مكان - من خلال توفير فرصة للتسوق في كل من متاجر البيع بالتجزئة ومن خلال التجارة الإلكترونية، والوصول إلى عروض خدماتها الأخرى. (WALMART INC, 2023)

تعد الشركة المعروفة سابقا باسم متاجر وول مارت، واحدة من العلامات التجارية الأكثر شهرة وقيمة في العالم. بدأت وول مارت في الولايات المتحدة كمتجر خصم واحد، وكان نموذجها هو بيع المزيد مقابل سعر أقل. في الوقت الحاضر، لدى لديها متاجر خصم ومراكز كبيرة وأسواق مجاورة في جميع أنحاء العالم. (Ozbun, 2024)

تقوم وول مارت بتسويق المنتجات تحت العديد من العلامات التجارية الخاصة، والعلامات التجارية المرخصة، بما في ذلك Equate و Mainstays و George و Onn و Parent's Choice و Time and Tru و Wonder Nation و No Boundaries. (Global Data, 2024) تمتلك علاماتها التجارية الخاصة والتي تمثل 40% من المبيعات، وأكثرها شهرة هي العلامة التجارية Great Value. حيث تباع هاته الأخيرة منتجات البقالة من المخبوزات والمشروبات والبسكويت ورقائق البطاطس، من بين أشياء أخرى، مع علامات تجارية عامة أخرى مثل Equate (الصيدلة الاستهلاكية، ومواد الصحة والجمال) George (ملابس الرجال). (Ofori-Nyarko, Wang, & Annoh, 2020, p. 32) فهي توفر وول مارت العديد من البضائع منها الملابس العائلية، ومستلزمات الصحة والجمال، والاحتياجات المنزلية، والإلكترونيات، وألعاب الأطفال، والأقمشة،

والحرف اليدوية، والعشب والحديقة، والمجوهرات والأحذية، كما تدير الشركة قسما للصيدلية، وTyre & Lube Express، ومركزا لمعالجة الصور أيضا. (Hayden, Lee, McMahon, & Pereira, 2002, p. 4)

تختار وول مارت استراتيجية متعددة العلامات التجارية وتجمع منتجات عملية ومريحة حول العالم. حيث تستهدف مراكز التسوق واسعة النطاق التابعة لشركة وول مارت المجموعات ذات مستويات الاستهلاك المنخفضة، مثل الشباب الذين دخلوا للتو إلى المجتمع وكبار السن. بالنسبة لهذا الجزء من المجموعة، غالبا ما تختار منتجات رخيصة نسبيا، حتى منتجات علامتها التجارية الخاصة المعروضة للبيع، مثل المناشف الورقية Weiye. (Cheng, 2023, p. 147) وتحتوي وول مارت على ثلاثة قطاعات رئيسية:

1- وول مارت الأمريكية:

من بين القطاعات الثلاثة، يشكل متجر وول مارت في الولايات المتحدة جزءًا كبيرًا من الإيرادات مع تحقيق أرباح من القطاعات الأخرى نموًا مشابهاً في المبيعات على الرغم من أن الإدارة تعمل على تقليل افتتاح المتاجر الجديدة مع قيام وول مارت بتقليص النفقات والتركيز بشكل أساسي على التجارة الإلكترونية.

2- وول مارت الدولية:

تعمل شركة وول مارت الدولية في 23 دولة، وهي مبنية على نفس استراتيجيات وول مارت الدولية، مع التركيز فقط على جلب القيمة والراحة للمستهلكين في جميع أنحاء العالم. يحقق القطاع الدولي 17.63% (100.96 مليار دولار) من إجمالي إيرادات وول مارت، بينما يقوم بتشغيل معظم المتاجر من أي قطاع عند 5251 متجرا. (Walmart, Inc. , 2022) تتضمن وول مارت الدولية العديد من التنسيقات المقسمة إلى ثلاث فئات رئيسية: البيع بالتجزئة والجملة وغيرها. تتكون هذه الفئات من العديد من التنسيقات أيضا، بما في ذلك: المراكز الكبرى، ومحلات السوبر ماركت، ونوادي المستودعات (بما في ذلك نوادي سام) وغيرها، بالإضافة إلى التجارة الإلكترونية من خلال walmart.com.mx و asda.com و walmart.ca و flipkart.com ومواقع أخرى. (WALMART INC., 2020)

تعمل وول مارت الدولية من خلال الشركات التابعة المملوكة لها بالكامل في كندا وتشيلي والصين وأفريقيا (والتي تشمل بوتسوانا وكينيا وليسوتو، مالوي، وموزمبيق، وناميبيا، وجنوب أفريقيا، وسوازيلاند، وزامبيا)، والشركات التابعة التي تمتلك أغلبيتها في الهند، بالإضافة إلى المكسيك وأمريكا الوسطى (التي تشمل كوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس ونيكاراغوا). (WALMART INC., 2023, p. 9)

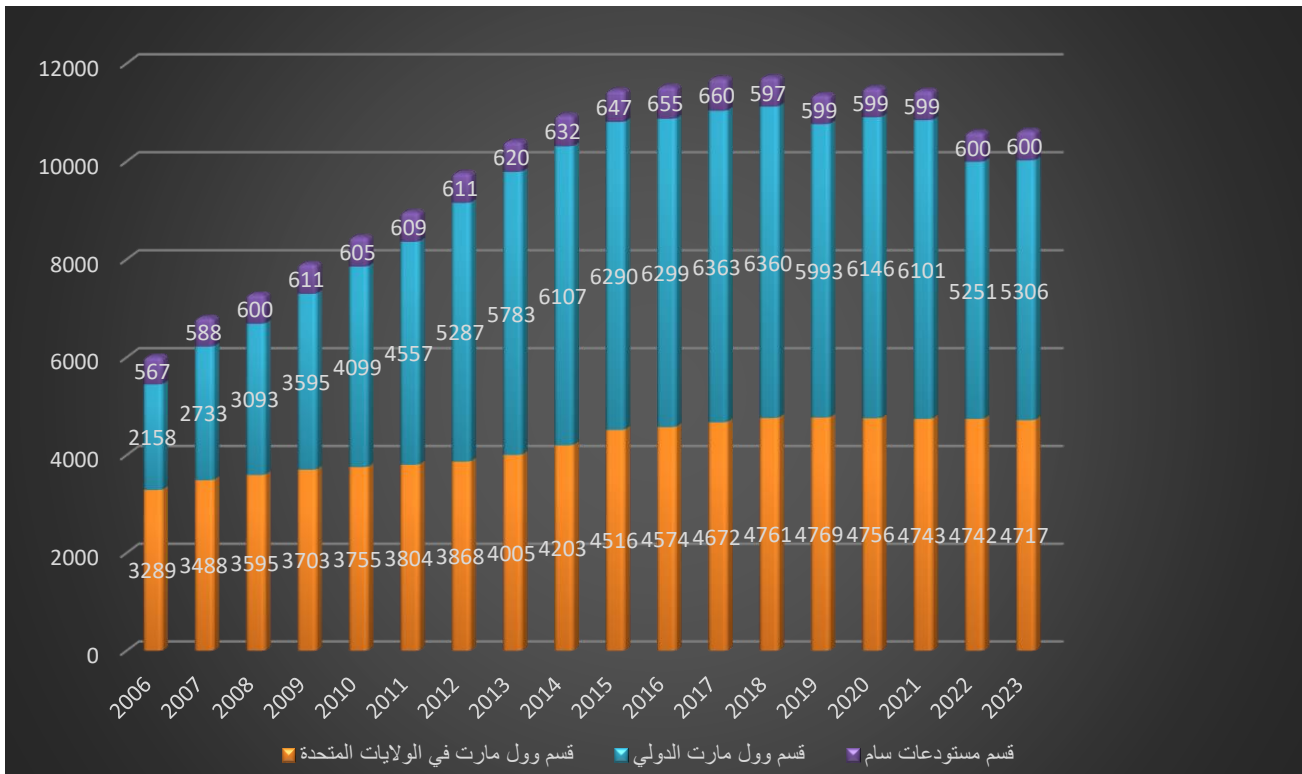
قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

- مستودعات سام (Sam's Club)

كان هدف السيد سام مع النادي الذي أسماه "تجربته" هو مساعدة رواد الأعمال الآخرين على شراء المنتجات والخدمات التي يحتاجونها لإنجاح أعمالهم الصغيرة. (walmart, 2024)

تعد نوادي سام جزءا من علامة وول مارت التجارية، وهو خط العلامة التجارية المتميزة للشركة. (Zhang, 2023, p. 256) حيث يقوم نادي مستودعات العضوية الذي تم تشكيله في عام 1983 ببيع العناصر بكميات كبيرة لكل من المجتمع التجاري والمستهلكين. (Saxena & Sharma, 2011, p. 415) فهو متجر كبير لعضوية المستودعات يمتلك أكثر من 800 متجرا في العالم. تم افتتاح أول متجر له في الغرب الأوسط بولاية أوكلاهوما في أبريل 1983. (Deng, 2024)

الشكل (1-4): عدد متاجر وول مارت في جميع أنحاء العالم من السنة المالية 2006 إلى 2023 حسب كل قسم.



المصدر: (Statista, 2024)

تظهر مبيعات وول مارت في الولايات المتحدة زيادة ثابتة على مر السنين، وخاصة من عام 2006 إلى عام 2015، مع استمرار النمو ولكن بشكل أكثر اعتدالا بعد ذلك. وتظهر المبيعات الدولية لشركة وول مارت أيضا زيادة في عامي 2015


قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

و2016، لكن النمو يستقر بعد ذلك، مما يشير إلى استقرار التوسع الدولي. وأخيرا استمرت مبيعات مستودعات سام بالارتفاع إلى حد ما طوال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2017، إلى غاية استقرارها في بقية الفترة.

في عام 2000، بدأت مبادرة وول مارت الأولى للتجارة الإلكترونية من خلال إنشاء كل من walmart.com و samsclub.com. في عام 2007، من خلال الاستفادة من متاجرها الفعلية، أطلقت walmart.com خدمة "من الموقع إلى المتجر"، مما يتيح للعملاء إجراء عملية شراء عبر الإنترنت والحصول على البضائع في مخازن. (WALMART INC., 2022) في مارس 2020، أطلقت وول مارت خدمة التوصيل السريع وهي خدمة جديدة يمكنها تسليم أكثر من 160 ألف عنصر من طلبات العملاء في أقل من ساعتين. (Pandey, et al., 2021, p. 114)

في عام 2023، سجلت وول مارت حوالي 240 مليون زيارة للعملاء أسبوعيا، وحقق قسم المستودعات التابع لها 2.6 مليار دولار أمريكي من رسوم العضوية. وفقا لمسح أجرته Statista في عام 2023، كان 93 بالمائة من المستهلكين على دراية بعلامة وول مارت التجارية، ويبدو أن 65 بالمائة يستخدمونها في شراء البقالة الخاصة بهم. (Ozbun, 2024) حيث شكلت البقالة في نفس العام والمواد الاستهلاكية 63 بالمائة من صافي مبيعات نوادي سام في الولايات المتحدة. وفي الوقت نفسه يمثل ثلاثة بالمائة فقط من التكنولوجيا والمكاتب والترفيه. في ذلك العام، حقق نادي سام مبيعات صافية بلغت حوالي 84.3 مليار دولار أمريكي. (Ozbun, 2023) فيما يلي جدول يوضح أهم المعلومات عن شركة وول مارت:

الجدول (1-4): أهم المعلومات حول شركة وول مارت.

	شعار الشركة
الولايات المتحدة الأمريكية	المقر
التجزئة	قطاع الصناعة
96.842 بليون دولار	قيمة العلامة التجارية (2024)
479.5 بليون دولار	القيمة السوقية (04 أبريل 2024)
648.1 بليون دولار	الإيرادات (2023)
2,100,000	عدد العمال
WMT (NYSE)	رمز السهم في سوق الأوراق المالية
702 SW 8th Street, Bentonville, Arkansas, 72716	العنوان
1 800 9256278	الهاتف
www.corporate.walmart.com	الموقع الإلكتروني

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على: (Global Data, 2024)

المطلب الثاني: شركة هوم ديبوت (Home depot Inc.)

تأسست شركة هوم ديبوت في عام 1978، وهي أكبر شركة تجزئة لتحسين المنازل في العالم، وثاني أكبر شركة تجزئة في الولايات المتحدة، وسادس أكبر شركة تجزئة على أساس عالمي. حيث تعد الشركة من بين العلامات التجارية الاستهلاكية الأكثر شهرة واحترامًا في أمريكا الشمالية. (THE HOME DEPOT, 2002)

عندما افتتح بيرني ماركوس، وآرثر بلانك أول متجر هوم ديبوت في أتلانتا في عام 1979، قاموا بتغيير صناعة البيع بالتجزئة للأجهزة وتحسين المنزل إلى الأبد. تصور ماركوس وبلانك متاجر ضخمة على طراز المستودعات مليئة بمجموعة واسعة من المنتجات المعروضة في السوق بأرخص الأسعار. واليوم، تحدد هذه الرؤية نموذج الأعمال لسلسلة تحسين المنازل الشهيرة. (Sawayd, Urban, & Dreve, 2019)

في 22 سبتمبر 1981، أجرت شركة هوم ديبوت أول طرح عام أولي لها، وكان يتم التداول في ذلك الوقت في سوق ناسداك للأوراق المالية تحت الرمز HOMD عن طريق إدخال السوق بـ 12 دولارًا للسهم الواحد. (Shafarin, 2019, p. 1) في عام 1994، أصبحت هوم ديبوت عالمية من خلال الاستحواذ على متاجر Akenhead لإنشاء قسمها الكندي. خلال هذه الفترة، تم افتتاح أول مركز لتأجير الأدوات في ناشفيل بولاية تينيسي، كما تم تطوير ورشة عمل الأطفال لتعليمهم مهارات البناء والسلامة. وفي عام 1999، تمت إضافة هوم ديبوت إلى مؤشر داو جونز الصناعي. (Adjei & Ganiev, 2019, p. 2)

بدأت هوم ديبوت عملية التدويل بدخول كندا في عام 1994، وتشيلي في عام 1998، والأرجنتين عام 1999، والمكسيك في عام 2001. وقد أدى نجاح كندا إلى انتقال الشركة إلى الخارج، واختارت تشيلي كأول توسع لها في السوق خارج أمريكا الشمالية بسبب اقتصادها المستقر، وحكومتها التي تدعم الاستثمار الأجنبي. (Bianchi, 2006, p. 391) وفي عام 2006، توسعت إلى الصين من خلال الاستحواذ على 12 متجرًا من شركة هوم واي المحلية. ولكن في نهاية الربع الثالث من عام 2012، خرجت شركة هوم ديبوت من الصين بعد خسارة دامت ست سنوات. (Xie, Che, Huan, & Qiao, p. 133)

اليوم، يعد هوم ديبوت أكبر بائع تجزئة لتحسين المنازل في العالم مع ما يقرب من 400000 شريك، وأكثر من 2200 متجرًا في الولايات المتحدة وكندا والمكسيك. (The Home Depot, 2020) فهي شركة أمريكية تهدف إلى توفير مستلزمات تحسين المنازل على المستوى الدولي. تدير الشركة متاجر التنسيق في جميع أنحاء الولايات المتحدة بالإضافة إلى الأسواق الخارجية خارج الولايات المتحدة. يقع المقر الرئيسي للشركة في أتلانتا، ومن المعروف أنها منافس قوي في سوق البيع بالتجزئة لأجهزة تحسين المنزل في العالم. (Zheng, 2017, p. 54)

في 2000 تم إنشاء موقع للتجارة الإلكترونية مع سوق اختباري في لاس فيغاس، نيفادا، وفي 2001 توسعت الشركة في المكسيك من خلال الاستحواذ على شركة Total Home، وفي 2002 كانت هوم ديبوت أول بائع تجزئة رئيسي لتحسين المنزل

يقوم بتثبيت عمليات الدفع الذاتي. (The Home Depot, HISTORY OF THE HOME DEPOT, 2024)

قام مؤسسو شركة هوم ديبوت بإنشاء وثيقة حقوق للعملاء تنص على أنه "... يجب على العملاء أن يتوقعوا دائما أفضل تشكيلة وكمية، وسعر إذ يعتمد الإطار الاستراتيجي للشركة على مبادئ تجربة العملاء، وسلطة المنتج، وتخصيص رأس المال، مدفوعا بالإنتاجية، والكفاءة وتجارة التجزئة المترابطة، حيث يبدأ المبدأ الاستراتيجي التوجيهي لخدمة العملاء هذه بوجود المنتج في المخزون وعلى الرف. (Remidez, 2021, p. 1)

تخدم متاجر هوم ديبوت ثلاث مجموعات أساسية من العملاء: (THE HOME DEPOT, INC., 2010, p. 2)

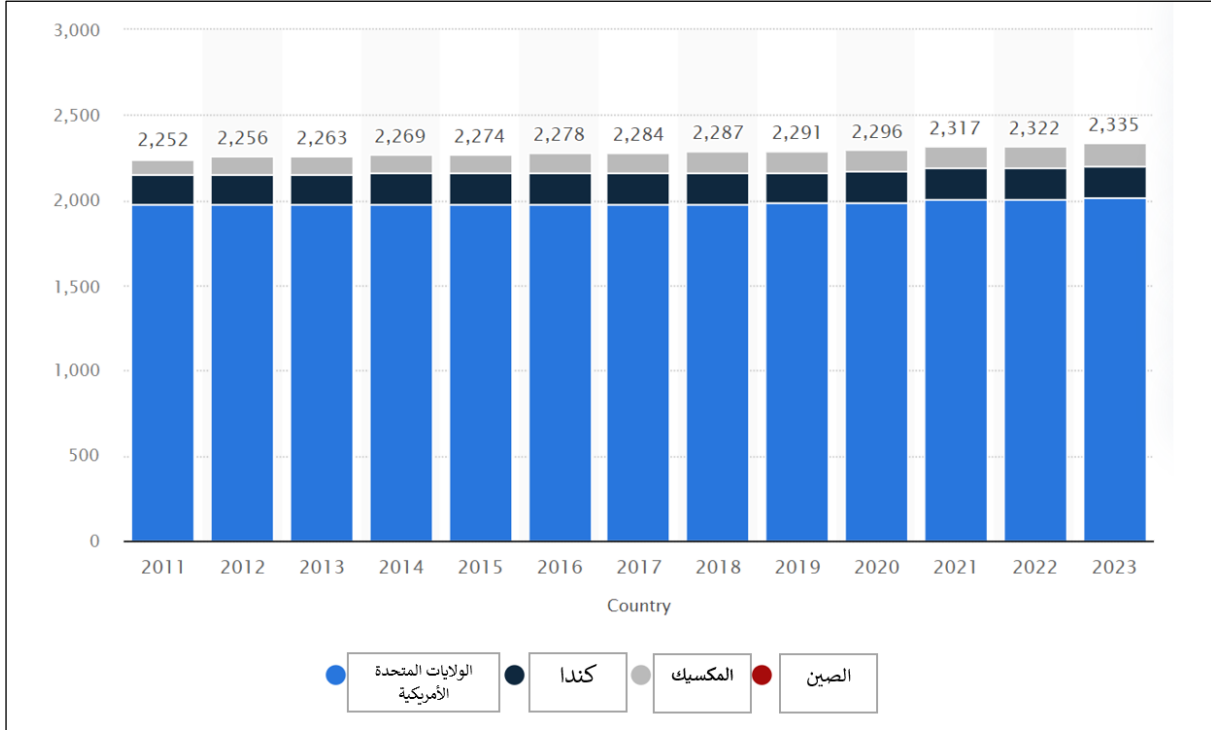
1- عملاء "افعل ذلك بنفسك" (DIY)، وهؤلاء العملاء هم عادة أصحاب المنازل الذين يشترون المنتجات ويكملون مشاريعهم وتركيباتهم الخاصة؛

2. عملاء " افعلها من أجلي" (Do-It-For-Me)، وهم عادة أصحاب المنازل الذين يشترون المواد ويستأجرون أطرافا ثالثة لإكمال المشروع و/أو التثبيت؛

3. العملاء المحترفين، الذين يتألفون من عمال إعادة التصميم المحترفين، والمقاولين العامين، وأخصائيي الإصلاح والحرفيين.

لدى هوم ديبوت أيضا العديد من العلامات التجارية الخاصة التي تغطي الأثاث والمصابيح والأدوات الكهربائية والمنسوجات المنزلية والمطبخ والحمام والطلاءات، وقد شكلت خط إنتاج كامل نسبيا. (Chen & Yang, 2022, p. 1) حيث تشمل العلامات التجارية الخاصة بما مثل HDX، Husky، و Hampton Bay، Home Decorators Collection و Glacier Bay و Everbilt و Life proof. بالإضافة إلى علامات أخرى شهيرة قامت بتسجيلها. (THE HOME DEPOT, INC., 2022, p. 3) كما قامت الشركة أيضا بتشغيل 41 مركز تصميم EXPO، وأربعة متاجر أجهزة VILLAGER'S، ومتجر واحد للأرضيات من هوم ديبوت. بالإضافة إلى ذلك، قامت الشركة بتشغيل شركات فرعية مملوكة بالكامل، وهي APEX SUPPLY COMPANY، و GEORGIA LIGHTING، و MAINTENANCE WAREHOUSE، و Your "other" WAREHOUSE، و National Blinds and WALLPAPER. (The Home Depot, 2001) فيما يلي العدد الإجمالي من متاجر هوم ديبوت حول فروعها في العالم:

الشكل (4-2): عدد متاجر هوم ديبوت حول العالم من 2011 إلى 2023 حسب الدولة.



المصدر: (Statista, 2024)

يعكس الشكل أعلاه نمواً ثابتاً في العدد الإجمالي لمتاجر هوم ديبوت، وخاصة في الولايات المتحدة، حيث أنها السوق المهيمنة للشركة من حيث عدد المتاجر، حيث ظل عددها ثابتاً عند حوالي 2250 إلى 2335 متجراً طوال هذه الفترة، في حين أن الوجود في البلدان الثلاثة الأخرى مثل كندا والمكسيك كان صغيراً جداً ولكنه ثابت عبر السنوات. تمتلك الصين أقل عدد من المتاجر بين البلدان الممثلة، كما هو موضح في الشكل. ومنه يمكن القول بأن إجمالي عدد المتاجر زاد تدريجياً على مر السنين، من 2252 في عام 2011 إلى 2335 في عام 2023، مما يشير إلى نمو متواضع في الوجود الدولي لشركة هوم ديبوت في هذه البلدان.

اعتباراً من بداية عام 2024، كان لدى الشركة أكثر من 2300 متجراً، وكانت الولايات المتحدة المتأهلة هي أكبر سوق لمتاجر التجزئة. وفي عام 2023، بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة هوم ديبوت حوالي 61 مليار دولار أمريكي، لتنافس الأسماء العالمية الشهيرة مثل وول مارت. وفي نفس التصنيف، تغلبت الشركة على أحد منافسيها الرئيسيين، لوي، بفارق كبير. (Statista Research Department, 2024) فيما يلي جدول يوضح أهم المعلومات عن شركة هوم ديبوت:

الجدول (4-2): أهم المعلومات حول شركة هوم ديبوت.

	شعار الشركة
الولايات المتحدة الأمريكية	المقر
التجزئة	قطاع الصناعة
52.768 بليون دولار	قيمة العلامة التجارية (2024)
354.5 بليون دولار	القيمة السوقية (04 أبريل 2024)
152.7 بليون دولار	الإيرادات (2023)
471,600	عدد العمال
HD (NYSE)	رمز السهم في سوق الأوراق المالية
2455 Paces Ferry Road, Atlanta, Georgia, 30339-4024	العنوان
1 770 4338211	الهاتف
www.homedepot.com	الموقع الإلكتروني

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على: (Globa Data, 2024)

المطلب الثالث: شركة تارجت (Target Corporation)

فتحت شركة دايون أول متجر Target Store في عام 1962، في روزفيل، إحدى ضواحي المدينتين التوأم مينيابوليس سانت بول، مينيسوتا. تأسست شركة دايون على يد جورج دايون الذي افتتح أول متجر له يسمى Goodfellow's في مينيابوليس في عام 1902. وفي عام 1903، قام بتغيير اسم الشركة إلى شركة دايون للسلع الجافة وفي عام 1910 قام بتغييره إلى شركة دايون (دايون)

أسس جورج دايون ما سيصبح شركة تارجت في عام 1902، حيث تم إنشاء أول متجر لها كشركة تابعة لشركة دايون للسلع الجافة كمتاجر تجزئة بأسعار مخفضة في روزفيل، مينيسوتا في عام 1962. وبحلول عام 1970، كان هناك أربعة وعشرون متجرا من متاجر تارجت تعمل في جميع أنحاء الولايات المتحدة. (Tongue, et al., 2012) أسس دايون الشركة بناء على مجموعة من المبادئ، بما في ذلك إيمانه بالإدارة الأخلاقية القوية، حيث يتناسب هذا مع هدف تارجت المتمثل في "ضرب الهدف" من حيث التزام الشركة بتوفير منتجات عالية الجودة وبأسعار معقولة، وتجربة لا مثيل لها للعملاء. (Adkins, Shea, & Sawayda, 2014, p. 1)

يحصل تارجت على جاذبية لقاعدة عملائه من خلال علامة تجارية فريدة من نوعها، وتحت شعار "توقع المزيد، ادفع أقل"، مما يوفر تجربة تسوق موجهة نحو القيمة، تثير الإثارة والولاء والتفاني والعاطفة والمرح. (Ramlall, 2006, p. 57) شركة تارجت

هي شركة تجزئة راقية تقدم خصومات، وتوفر سلعا عالية الجودة، مواكبة للموضة، وبأسعار جذابة عبر الإنترنت، وفي متاجر نظيفة وواسعة وصديقة للضيوف. (Corrigan, Craciun, & powell, 2014, p. 159) حيث توفر الضروريات المنزلية والملابس والإكسسوارات والمواد الغذائية ومستلزمات الحيوانات الأليفة والمفروشات المنزلية والديكور بأسعار مخفضة. (Kasanagottu & Bhattacharya, 2018, p. 296)

في عام 1962 تم تكليف مدير الدعاية السابق دايتون ستوارت ك. بتسمية الشركة، حيث نظر مع موظفوه في أكثر من 200 اسم محتمل. وفي موجة من الإلهام باللونين الأحمر والأبيض، توصلوا إلى " تارجت " وتصوروا على الفور شعارا كلاسيكيا على شكل بولس (إصابة دقيقة للهدف). والذي تم تبسيطه في عام 1968 عن طريق إزالة إحدى الدوائر الحمراء متحدة المركز. وفي منتصف السبعينيات، تم تحسين شعار Bullseye بشكل أكبر ليصبح الشعار الحالي. (Target, 2024)

تم طرح الشركة للاكتتاب العام في 18 أكتوبر 1967 (تحت اسم "Dayton Corporation") وبدأت في التوسع في جميع أنحاء البلاد من خلال عمليات الاستحواذ والتوسعات المختلفة في مناطق جديدة من البلاد، وأصبحت تارجت ثاني أكبر بائع تجزئة بسعر مخفض في الولايات المتحدة. (خلف وول مارت). (Plachkinova & Maurer, 2018, p. 12)

في الثمانينيات، توسعت شركة تارجت بسرعة في أسواق مختلفة مثل كاليفورنيا وديترويت وتينيسي وكانساس. في نهاية عام 1980، استحوذت شركة ارجت على سلسلة Ayr-Way المكونة من 40 متجرًا وحصلت أيضًا على مركز التوزيع الشرقي في إنديانابوليس كجزء من الصفقة. تم تحويل متاجر Ayr-Way الأربعين هذه إلى متاجر Target في عام 1981. (Ajit & Jampani, 2005)

في يناير 2011، أعلنت شركة تارجت أنها ستقوم بتوسيع عملياتها في كندا من خلال الاستحواذ على جزء من شركة زيلرز، وهي شركة تابعة لشركة خليج هدسون (HBC). دفعت شركة تارجت مبلغ 1.825 مليار دولار كندي لشراء حصص الإيجار فيما يصل إلى 220 موقعا كانت تديرها شركة زيلرز. وقد سمحت هذه الصفقة لشركة تارجت بفتح أول متاجر لها في كندا بدءًا من عام 2013. (Valenti, 2014, p. 47) ومع ذلك، فإن خطة التوسع في كندا لم تكن ناجحة بسبب العديد من المشاكل بما في ذلك قضايا سلسلة التوريد. ونتيجة لذلك سجلت الشركة صافي خسائر من المتجر الكندي منذ ذلك الحين حتى تم إغلاق جميع المتاجر في كندا بحلول أبريل 2015. (Alshakhoori, Alkenazi, & George, 2016, p. 29)

إن الجزء الكبير من مبيعات تارجت يأتي من البضائع ذات العلامات التجارية الوطنية. حيث كان ما يقرب من ثلث مبيعاتها عام 2019 مرتبطا بعلاماتها التجارية المملوكة والحصرية (TARGET CORPORATION, 2019, p. 2) كما تعمل شركة تارجت على زيادة عروض بضائعها بشكل مطرد من خلال العلامات التجارية الخاصة، وشراكات العلامات التجارية.

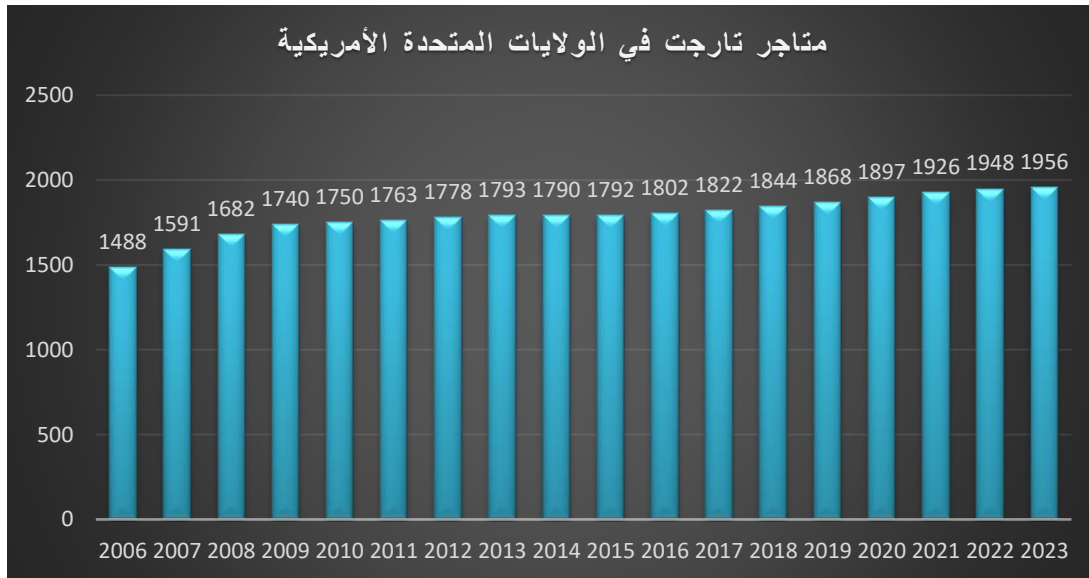
قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2022، كان ما يقرب من ثلث مبيعات الشركة مرتبطا بعلاماتها التجارية المملوكة أو الحصرية. مع وجود مصدر بديل للدخل هو بيع البضائع من خلال الشراكات والمتاجر داخل المتاجر الأخرى مثل أبل، ديزني، وأولتا بيوتي. (Smith , 2024)

تشمل العلامات التجارية المملوكة لها تشمل Archer Farms ،Simply Balance ،Embark ،Boots & Barkley ،Room Essentials ،Merona ،Market Pantry ،Sonia Kashuk ،Ava & Viv ،Gilligan & O'Malley ،up & up ،Threshold ،Spritz ،Sutton & Dodge ،Sutton & Dodge،Spritz ،Smith & Hawken و Wine Cube وXhilaration. يتم تصنيف متاجر الشركة على أنها متاجر تارجت العامة للبضائع، ومتاجر تشكيلة المواد الغذائية الموسعة، ومتاجر SuperTarget، ومتاجر CityTarget. (Market Line, 2018, p. 3)

اعتبارا من 28 يناير 2023، قامت تارجت بتوظيف ما يقرب من 440.000 عضوا في الفريق بدوام كامل وبدوام جزئي وموسمي. بسبب الطبيعة الموسمية لتجارة التجزئة، تصل مستويات التوظيف إلى ذروتها في موسم العطلات، كما تقوم الشركة أيضا بإشراك مقاولين مستقلين، وعلى الأخص في شركة Shipt التابعة لها. (Target Corporate, 2022) الشكل الموالي يوضح عدد متاجر شركة تارجت في الولايات المتحدة.

الشكل (3-4): عدد متاجر تارجت في الولايات المتحدة من السنة المالية 2006 إلى 2023.



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (Statista, 2024)

يسلط الشكل أعلاه الضوء على البصمة الدولية المتزايدة لشركة وول مارت على مدى فترة 17 عاما، على الرغم من تباطؤ معدل افتتاح المتاجر في السنوات الأخيرة (مقارنة بالسنوات السابقة)، لا يزال هناك نمو ثابت، مع إضافة ما يقرب من 500 متجر جديد بين عامي 2006 و2023. هذا يعكس التوسع المستمر لشركة وول مارت في الأسواق العالمية خارج الولايات المتحدة. في عام

2006، كان عدد المتاجر 1488، وارتفع بشكل مطرد إلى 1956 بحلول عام مع افتتاح وول مارت لمتاجر دولية جديدة كل عام تقريبا 2023.

قامت شركة تارجت بإعادة تصميم 400 من متاجرها البالغ عددها 1800 متجرا تقريبا إلى غاية 2020. حيث ركزت عمليات إعادة التصميم هذه على تحديث تصميم المتجر مع جعل أقسام معينة - مثل قسم التجميل والمنزل - أكثر تفاعلية حتى يتمكن الضيوف من اختبار المنتجات وتصور مدى ملاءمتها لمنازلهم. (New Constructs, LLC, 2019, p. 2) لتشجيع الموظفين على تقديم خدمة عملاء ممتازة، كان شعار تارجت هو المرح، والسرعة، والود. حيث أشارت وايت إلى أن الأمور غير الملموسة الخاصة باللقاء بين عضو الفريق والعميل، مثل الابتسام، كانت مهمة جدا مهمة بالنسبة للشركة في العمليات اليومية للمتجر. (Valenti).

فيما يلي جدول يوضح أهم المعلومات عن شركة تارجت:

الجدول (3-4): أهم المعلومات حول شركة تارجت.

	شعار الشركة
الولايات المتحدة الأمريكية	المقر
التجزئة	قطاع الصناعة
26.355 بليون دولار	قيمة العلامة التجارية (2024)
79.5 بليون دولار	القيمة السوقية (04 أبريل 2024)
107.4 بليون دولار	الإيرادات (2023)
440,000	عدد العمال
TGT (NYSE)	رمز السهم في سوق الأوراق المالية
1000 Nicollet Mall, Minneapolis, Minnesota, 55403	العنوان
1 612 3046073	الهاتف النقال
corporate.target.com	الموقع الإلكتروني

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على (Global Data, 2024)

المطلب الرابع: شركة سي في أس هيلث (CVS health)

بدأت شركة سي في أس في عام 1963 كسلسلة من متاجر المساعدات الصحية والجمالية، وأضافت الشركة الصيدليات بعد أربع سنوات في عام 1967. مع انطلاقة العيادات الصحية للبيع بالتجزئة في القرن الحادي والعشرين، دخلت سي في أس في شراكة

مع Minute Clinic VR لافتتاح أول عيادات طبية مفتوحة تابعة لصيدلية سي في أس في عام 2006. (York, 2021, p. 339)

بجول عام 1988، كان لدى صيدلية سي في أس حوالي 750 متجرًا، ومبيعات بقيمة 1.6 مليار دولار. بدأت سي في أس في دمج المزيد من خدمات الرعاية الصحية مثل PharmaCare، والتي قدمت مجموعة واسعة من الخدمات لأصحاب العمل وشركات التأمين. في عام 1995، بدأوا في تقديم CarePatterns، وهو برنامج لإدارة الأمراض، وبجول عام 1996 أصبحوا شركة مستقلة تتداول في سوق نيويورك للأوراق المالية. (Santizo, 2023, p. 1)

بدأ التحول نحو الرعاية الصحية في عام 2004، عندما استحوذت شركة سي في أس على متاجر Eckerd Stores وEckerd Health Services، مما أعطى سي في أس موطئ قدم في إدارة فوائده الأدوية لموظفي الشركات الكبرى والوكالات الحكومية. وبعد ذلك بعامين، استحوذت شركة سي في أس على شركة Minute Clinic، وهي سلسلة عيادات صحية رائدة داخل المتجر كانت تقدم العلاج للأمراض الروتينية، والفحوصات الأساسية واللقاحات. (TABUCHI, 2015)

في عام 2007 من خلال اندماج بين CVS Pharmacy و Caremark Rx، أخذت الشركة اسمًا جديدًا CVS Caremark Corporation. (Petruzzi, 2024) ومن 2014-2016، أعادت الشركة تسمية نفسها لتصبح CVS Health. كما قامت بإزالة منتجات التبغ من أرفف المتاجر وأطلقت مبادرة مدتها خمس سنوات بقيمة 50 مليون دولار بعنوان "كن الأول"، للمساعدة في تقديم أول جيل خال من التبغ. في عام 2017 استحوذت على Aetna لتعلنان عن اندماج مقترح، وهو أكبر اندماج في مجال الرعاية الصحية في تاريخ الولايات المتحدة. (CVS health, 2024)

توفر شركة سي في أس مجموعة متنوعة من خدمات الرعاية الصحية التي يمكن تقسيمها إلى القطاعات التالية والتي تشمل: (Ochonogor, Osho, Anoka, & Uwakonye, 2022, p. 40)

- خدمات البيع بالتجزئة والرعاية الطويلة الأجل مثل بيع العقاقير الطبية والسلع الأخرى؛
- تقدم قطاعات مزايا الرعاية الصحية التأمين الصحي الطوعي التقليدي والموجه للمستهلك، والمنتجات الأخرى؛ والخدمات ذات الصلة بما في ذلك الصيدلة وطب الأسنان والإمكانات الطبية الأخرى.

تتنافس شركة في كل من قطاع خدمات الصيدلة وقطاع البيع بالتجزئة. في قطاع خدمات الصيدلة، المنافسون الرئيسيون هم ExpressScripts و United Health Group. تمتلك سي في أس أكبر حصة في السوق بنسبة 28.6% مقارنة بالشركتين على التوالي بنسبة 23.0% و 13.3%. في قطاع البيع بالتجزئة أكبر منافس لها هو شركتي Walgreens و RiteAid و Jean (Elliott & VanFleet, 2017) Coudu Group PJC Inc

الشكل (4-4): عدد متاجر سي في أس هيلث من 2005 إلى 2023.




المصدر: (Statista, 2024)

يظهر الشكل أعلاه الاتجاه فترة من التوسع في عدد متاجر سي في أس تليها فترة استقرار وانخفاض طفيف. على مدار الفترة الممتدة من 2005 إلى 2012 زاد عدد المتاجر بشكل مطرد من 5474 متجرا إلى 7866 متجرا في عام. وفي الفترة من 2013 إلى 2015 كان هناك ارتفاع كبير، حيث وصل إلى 9681 متجرا بحلول عام 2015. وقد استمر النمو خلال الفترة الممتدة من 2016 إلى 2020 وبلغ ذروته عند 9989 متجرا في عام 2018 وانخفض قليلا إلى 9962 متجرا في عام 2020. كما لوحظ انخفاض طفيف من الفترة 2021 إلى 2023 حيث بلغ عدد المتاجر 9674 متجرا في عام 2021 و9395 متجرا في عام 2023.

في عام 2023 أكملت شركة سي في أس هيلث عمليات الاستحواذ على Signify Health، وهي شركة رائدة في مجال التكنولوجيا والخدمات تركز على تمكين مقدمي الخدمة وإحضار الأطباء إلى المنزل، و Oak Street Health، وهي شركة رائدة في مجال الرعاية الأولية متعددة الدفع وقائمة على القيمة لمساعدة كبار السن على البقاء بصحة جيدة. (CVS health, 2024) فيما يلي جدول يوضح أهم المعلومات عن شركة سي في أس هيلث:

الجدول (4-4): أهم المعلومات حول شركة سي في أس هيلث.

	شعار الشركة
الولايات المتحدة الأمريكية	المقر
التجزئة	قطاع الصناعة
30.218 بليون دولار	قيمة العلامة التجارية (2024)
93.0 بليون دولار	القيمة السوقية (04 أبريل 2024)
357.8 بليون دولار	الإيرادات (2023)
300,000	عدد العمال
CVS (NYSE)	رمز السهم في سوق الأوراق المالية
One CVS Drive, Woonsocket, Rhode Island, 02895	العنوان
1 401 7651500	الهاتف
www.cvshealth.com	الموقع الإلكتروني

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على: (Global Data, 2024)

المطلب الخامس: شركة لوي (Lowe's companies)

أسس السيد ل.س.لوي شركات لوي في عام 1921 في شمال ويلكسبورو بولاية نورث كارولينا كشركة تديرها عائلة. بحلول عام 1945، كان جيم، نجل السيد لوي، وصهره إتش. كارل بوشان، يديران المتاجر. اشترى بوشان شركة جيم لوي في عام 1956، لكنه احتفظ باسم العائلة للحفاظ على الشعار الجذاب "أسعار لوي المنخفضة". (THACHER , WHITE , & WHITE , 2007, p. 4) كمستفيدة من طفرة البناء في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، بدأت الشركة في التوسع وبحلول عام 1960 كان لديها 15 متجرا في 4 ولايات. على الرغم من وفاة كارل بوشان في عام 1960 بسبب نوبة قلبية، إلا أن الشركة استمرت في النمو، وتم طرح أسهمها للاكتتاب العام في عام 1960، وبدأت التداول في سوق نيويورك للأوراق المالية في عام 1979، وتم تغيير اسمها في النهاية إلى شركة لوي حتى عام 1988. (Gilliard, 2008, p. 42)

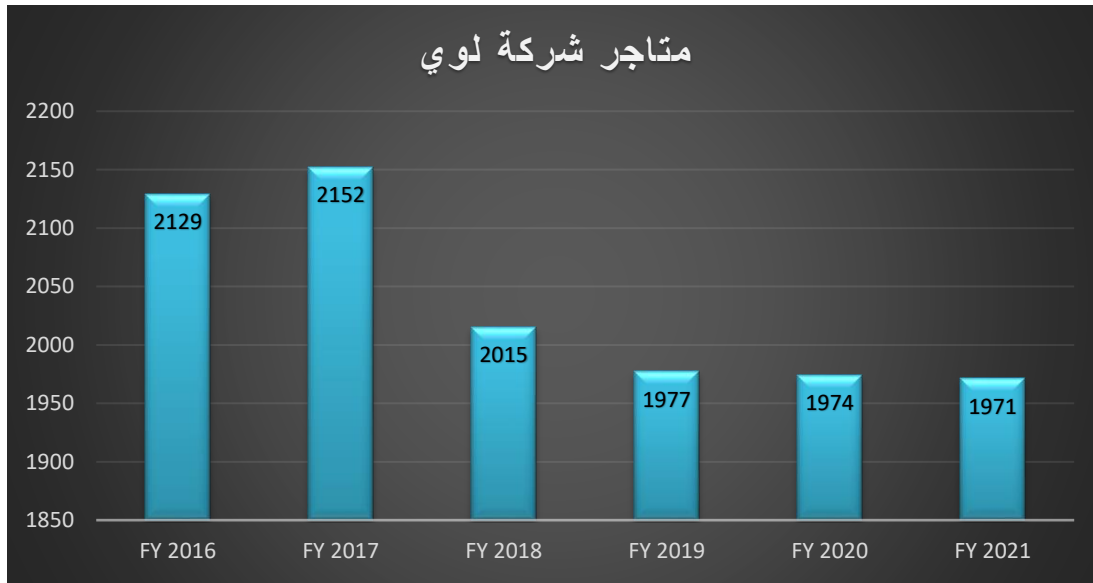
تأسست شركة لوي في عام 1946 كمتجر صغير للأجهزة في ولاية كارولينا الشمالية، وتم طرحها للاكتتاب العام بنجاح في عام 1961. وقد افتتحت شركة لوي ما مجموعه 1845 متجرا مباشرة في الولايات المتحدة وكندا والمكسيك، وأكثر من 1800 متجرا في الأمريكتين. (Chen & Yang, 2022, p. 1) في 19 ديسمبر 1979، تم إدراج شركة لوي في سوق نيويورك للأوراق المالية. (Lowe's Corporate, 2024) في عام 1990 تم افتتاح أول متجر بمساحة 100.000 قدم مربع، وفي 1995 تم إطلاق أول موقع ويب خاص بلوي. (Lowe's, 2021)

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

شركة لوي هي شركة بيع بالتجزئة أمريكية تعمل على تحسين المنازل، وتنمو من متجر صغير للأجهزة. إذ تعتبر ثاني أكبر شركة تجزئة لتحسين المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية.... وعملاؤها الرئيسيون هم أصحاب المنازل والمستأجرون، وتتراوح منتجاتها من الأجهزة إلى الأدوات، وهدفها هو توفير المنتجات بأفضل الأسعار المرضية. (Xie, Che, Huan, & Qiao, p. 131) حيث تعد شركة لوي والمدرجة في سوق نيويورك تحت الرمز (NYSE: LOW) إحدى شركات تحسين المنازل المدرجة ضمن قائمة فورتون 50 التي تخدم أكثر من 18 مليون عميل أسبوعيا في الولايات المتحدة وكندا والمكسيك. (lowe's, 2018)

لتلبية احتياجات العملاء المتنوعة لتحسين المنزل، تقدم لوي مجموعة كاملة من المنتجات للصيانة والإصلاح وإعادة التصميم وتزيين المنزل. حيث تقدم منتجات تحسين المنزل في الفئات التالية: السباكة، الأجهزة، الأدوات ومعدات الطاقة الخارجي، الحديقة؛ الأزياء الكهربائية، الخشب، وغيرها. (LOWE'S COMPANIES, INC, 2013, p. 6)

الشكل (4-5): عدد متاجر شركة لوي على مستوى العالم من 2016 إلى 2021.



المصدر: (Global Data, 2022)

يعرض الشكل أعلاه عدد متاجر لوي من السنة المالية 2016 إلى السنة المالية 2021. حيث بلغ عدد المتاجر في 2016

2,129 متجرا. حيث كان هناك زيادة طفيفة في 2017 إلى 2,152 متجرا. وفي عامي 2018 انخفض عدد المتاجر إلى 2,015. لتستمر بعدها سلسلة الانخفاضات في الفترة الممتدة من 2019 إلى 2021 حيث بلغ عدد متاجر الشركة 1,977 ، 1,974 ، 1,971 متجرا على التوالي.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

كان هناك 1,971 متجرًا لتحسين المنزل والأدوات المنزلية لشركة لوي في السنة المالية 2022، بإجمالي مساحة بيع بالتجزئة تبلغ حوالي 208 مليون قدم مربع. وشمل ذلك 1,737 متجرًا تقع في 50 ولاية أمريكية، بالإضافة إلى 234 متجرًا في كندا. (Global Data, 2022)

أظهرت لوي مستوى صحي لنمو المبيعات بين عامي 2013 و2022. وفقا لأحدث تقرير سنوي للشركة، وصل صافي مبيعات لوي العالمية إلى أكثر من 97 مليار دولار أمريكي، ارتفاعا من حوالي 90 مليار دولار في عام 2020. في المتوسط، أنفق العملاء في لوي حوالي 103.64 دولارا أمريكيا لكل زيارة اعتبارا من عام 2022. (Statista Research Department, 2023) فيما يلي جدول يوضح أهم المعلومات عن شركة لوي:

الجدول (4-5): أهم المعلومات حول شركة لوي.

	شعار الشركة
الولايات المتحدة الأمريكية	المقر
التجزئة	قطاع الصناعة
25.014 بليون دولار	قيمة العلامة التجارية (2024)
136.2 بليون دولار	القيمة السوقية (04 أبريل 2024)
86.4 بليون دولار	الإيرادات (2023)
182,000	عدد العمال
LOW (NYSE)	رمز السهم في سوق الأوراق المالية
1000 Lowe's Boulevard, Mooresville, North Carolina, 28117	العنوان
1 704 7581000	الهاتف النقال
www.lowes.com	الموقع الإلكتروني

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على: (Globa Data, 2024)

المبحث الثاني: الإطار النظري للنموذج القياسي المتبع في الدراسة

في الفترة الأخيرة، أصبحت بيانات البائل تلقى اهتماما متزايدا، خاصة في الدراسات الاقتصادية، حيث تتمتع بمزايا هامة وتقدم نتائج أكثر دقة. تعتبر بيانات البائل مهمة لأنها تأخذ في اعتبارها المعلومات عبر الزمن وعبر الوحدات المختلفة، مما يجعلها أكثر شمولية وقدرة على رصد التغيرات وتفسيرها. ولذلك، فقد حظيت بشهرة واسعة في الأدبيات القياسية الاقتصادية. وعليه سوف نحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على أهم المحاور المتعلقة بمنهجية الاقتصاد القياسي المتبع في التحليل والتي تشمل على نماذج أو بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بيانات البائل)، بالإضافة إلى مجموعة من اختبارات الاستقرار واختبارات التكامل المشترك.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول نموذج البانل

إن استخدام البيانات الطولية (بيانات البانل) يسهل إجراء فحص متعمق للبيانات المقطعية والزمنية، مما يعطي نتائج أكثر دقة في حالة كانت البيانات قد تم اختبارها وثبت استقرارها من خلال دمج المعلومات الزمنية.

الفرع الأول: تعريف نموذج البانل

تم تقديم استخدام بيانات اللوحة لأول مرة بواسطة F. Lazarsfeld في الأربعينيات من القرن الماضي في تحليل للرأي العام، وذلك باستخدام أبحاث السوق التي تم جمعها بمرور الوقت. قامت دراسة مقاطعة إيربي، والتي كانت أول دراسة جماعية كلاسيكية، بتحليل السلوك التصويتي خلال الحملة الرئاسية لعام 1940 وأجرهاها مكتب البحوث الاجتماعية التطبيقية في جامعة كولومبيا في الولايات المتحدة. (ANDREß, 2017, p. 2)

تعرف بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أو بيانات البانل (Panel Data) بأنها مجموعة من المشاهدات التي تتكرر عند مجموعة من الأفراد في عدة فترات زمنية، بحيث تجمع بين البيانات المقطعية، والسلاسل الزمنية في نفس الوقت. (العشعوش، 2017، صفحة 52) هي مجموعة بيانات سلاسل زمنية مستعرضة، والتي، من الناحية المثالية، توفر قياسات متكررة لعدد معين من المتغيرات على مدى فترة زمنية على الوحدات المرصودة، مثل الأفراد والأسر والشركات والمدن. (Xu, Lee, & Eom, 2007, p. 572) إذ تتبع عينة معينة من الأفراد بمرور الوقت، وبالتالي توفر ملاحظات متعددة على كل فرد في العينة. (GHSIAO, 2003, p. 9)

بيانات البانل هي نوع من البيانات الطولية، أو البيانات التي تم جمعها في نقاط زمنية مختلفة. (Kayali, Saygili, & Demirlioglu, 2017, p. 222) وهي بيانات تقاس لنفس الوحدة المقطعية عبر فترة زمنية محددة مثل دراسة دول معينة على فترة زمنية معينة، أو دراسة أشخاص محددين، أو شركات محددة عبر فترة زمنية محددة. (اسماعيل و حميشة، 2022، صفحة 334) هي مجموعة من الأفراد الذين يتم أخذ عينات منهم بشكل متكرر على فترات زمنية مختلفة، عبر العديد من المتغيرات المقطعية. يمكن استخدام مصطلح "فرد" بشكل فضفاض للإشارة إلى شخص أو أسرة أو مدرسة أو مناطق تعليمية أو شركات أو منطقة جغرافية. (Sherron & Allen, 2000, p. 1)

الفرع الثاني: أهمية نموذج البانل

تستخدم بيانات البانل على نطاق واسع في الأبحاث الكلية، وتخصص نصوص الاقتصاد القياسي الرئيسية. (Bliese, Schepker, Essman, & Ployhart, 2020, p. 73) حيث أصبح تحليل البيانات البانل شائعاً جداً في العلوم الاجتماعية، حيث تم استخدامه في الاقتصاد لدراسة سلوك الشركات، وأجور الأشخاص بمرور الوقت، وكذلك في التسويق لدراسة

التغيرات في حصة السوق عبر هياكل السوق المختلفة. (Howie & Kleczyk, p. 3) كما أن الفائدة الرئيسية من استخدام البيانات الطولية هي زيادة الدقة في التنبؤ من خلال زيادة عدد المشاهدات عن طريق ربط عدد المشاهدات المقطعية بعدد الفترات الزمنية. (الجمال، 2012، صفحة 267)

ومن أهم الميزات التي يقدمها نموذج البانل نجد: (Hsiao, 2006, pp. 3-8)

- تحتوي بيانات البانل عادة على درجات أكثر من الحرية وأقل تعددا خطيا من البيانات المقطعية التي يمكن عرضها كلوحة ذات $T = 1$ ، أو بيانات السلاسل الزمنية التي تكون لوحة ذات $N = 1$ ، وبالتالي تحسین كفاءة التقديرات الاقتصادية القياسية؛
- لديه قدرة أكبر على التقاط تعقيد السلوك البشري من مقطع عرضي واحد أو بيانات سلسلة زمنية؛
- تبسيط الحساب والاستدلال الإحصائي؛
- تسمح بتحديد التأثيرات التي لم يتم تحديدها في بيانات المقطع العرضي (Anna, Antonello, & Angelo, 2014, pp. 232,233)
- تسمح بيانات البانل بالتحكم في تأثير عدم التجانس الفردي، أي المتغيرات الثابتة مع مرور الوقت (التغاير الفردي) التي لم تتم ملاحظتها (والتي لا تتوفر عنها بيانات)؛
- التحكم في عدم تجانس التباين الخاص الذي قد يظهر في حالة البيانات المقطعية أو حالة البيانات الزمنية؛ (رتيبة، 2014، صفحة 154)
- تعطي البيانات الطولية كفاءة أفضل وزيادة في درجات الحرية وكذلك أقل تعددية خطية بين المتغيرات، ومحتوى معلوماتي أكثر إذا ما تم استخدام البيانات المقطعية أو الزمنية.

الفرع الثالث: أنواع نماذج البانل

يتضمن نموذج بيانات البانل ثلاث طرق مختلفة: الثابت المشترك، والتأثيرات الثابتة، والتأثيرات العشوائية.

أولاً: نموذج التجانس (Pooled effect)

تشير طريقة التجانس إلى عدم وجود اختلافات بين المقاطع العرضية وتكون قابلة للتطبيق على افتراض أن مجموعة البيانات متجانسة. (Aayale, Seffar, & Koutene, 2022, p. 540) حيث نفترض في هذا النموذج ثبات جميع المعلمات زمنياً ومقطعياً، ويعتبر هذا النموذج من أبسط نماذج بيانات البانل. وتكون صيغة النموذج كما يلي: (العشعوش، 2017، صفحة

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{1it} + \beta_3 X_{2it} + \mu_{it} \quad (53)$$

Y_{it} : المتغير التابع .

β_1 : هو نقطة التقاطع، وهو يمثل القيمة المتوقعة ل Y عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة (X_1 و X_2) مساوية للصفر.

β_2 : معامل المتغير المستقل الأول (X_1)، إذ يقيس التغير في المتغير التابع Y عند زيادة وحدة واحدة في X_1 ، مع إبقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

X_{1it} : هو المتغير المستقل الأول، والذي يقوم بالتنبؤ لشرح الاختلافات في Y .

β_3 : هو معامل المتغير المستقل الثاني (X_2). ومثل β_2 ، فإنه يشير إلى مقدار التغير المتوقع في Y بزيادة وحدة واحدة في X_2 ، مع ثبات جميع المتغيرات الأخرى مرة أخرى.

X_{2it} : هو المتغير المستقل الثاني، ويعمل كمتنبؤ آخر في النموذج.

μ_{it} : هو الخطأ للملاحظة رقم it في الوقت t . وهو يلتقط جميع العوامل الأخرى التي تؤثر على Y والتي لم يتم تضمينها في النموذج. يمكن أن تكون هذه متغيرات غير ملحوظة أو أخطاء قياس أو تقلبات عشوائية.

ولتقدير معاملات هذا النموذج نستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية، مع افتراض $E(\mu_{it})=0$ و $VAR(\mu_{it})=\sigma_{\mu}^2$ وذلك بعد أن نقوم بترتيب القيم الخاصة بكل متغير من المتغيرات المدروسة بدءاً من أول وحدة مقطعية، وبمجموع مشاهدات إجمالي قدره (N.T).

ثانياً: نموذج الأثر الثابت (Fixed effect)

نماذج التأثيرات الثابتة هي تقنية إحصائية (شكل من أشكال تحليل الانحدار) لتحليل البيانات غير التجريبية. في ظل وجود متغيرات غير قابلة للقياس وغير متغيرة ترتبط بالمتغير المستقل محل الاهتمام وتمارس أيضاً تأثيرها الخاص على المتغير التابع. (Farkas, 2005, p. 45) السمة المميزة لنموذج التأثير الثابت هي أن جميع الدراسات في التحليل تشترك في حجم التأثير المشترك. (Borenstein, Hedges, & Higgins, 2010, p. 98)

ويشير كوفمان (2008) إلى أن تقديرات التأثيرات الثابتة في الاقتصاد القياسي، التي تعتمد فقط على التغيرات الفردية، "تزيل الارتباك الناتج عن كل هذه التأثيرات التي لا حصر لها والتي لا يمكن قياسها". (Gunasekara, Richardson, Carter, & Blakely, 2014, p. 265)

تستكشف التأثيرات الثابتة العلاقة بين متغيرات التوقع والنتيجة داخل الكيان (البلد، الشخص، الشركة، وما إلى ذلك). يتمتع كل كيان بخصائصه الفردية التي قد تؤثر أو لا تؤثر على المتغيرات المتوقعة (على سبيل المثال، كونك ذكراً أو أنثى يمكن أن يؤثر على الرأي تجاه قضية معينة أو يمكن أن يكون للنظام السياسي لبلد معين بعض التأثير على التجارة أو الناتج المحلي الإجمالي أو الأعمال التجارية) ممارسات الشركة قد تؤثر على سعر سهمها (Anna, Antonello, & Angelo, 2014, p. 233)

يأخذ نموذج التأثير الثابت العلاقة التالية:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} \dots + \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

حيث:

i: تقوم بفهرسة تحقيقات المقطع العرضي $i = 1, 2, 3, \dots, N$
t فترة العينة.

α الثابت حيث من المتوقع أن يكون التأثير الفردي α_i ثابتا بمرور الوقت (t) ومحددا لوحدة المقطع العرضي الفردية (i)
 β_1, β_2 تمثل معاملات العوامل التفسيرية في النموذج.
 ε_t حد الخطأ العشوائي.

ثالثا: نموذج التأثيرات العشوائية (Random effect)

الأساس المنطقي وراء نموذج التأثيرات العشوائية هو أنه، على عكس نموذج التأثيرات الثابتة، يفترض أن يكون التباين عبر الكيانات عشوائياً وغير مرتبط بالمتنبئ أو المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج: "... التمييز الحاسم بين التأثيرات الثابتة والعشوائية هو ما إذا كان التأثير الفردي غير الملحوظ يجسد عناصر مرتبطة بالارتدادات في النموذج، وليس ما إذا كانت هذه التأثيرات عشوائية أم لا" (جرين، 2008، ص 183). من مميزات التأثيرات العشوائية أنه يمكنك تضمين متغيرات زمنية ثابتة، في نموذج التأثير الثابت يتم امتصاص هذه المتغيرات عن طريق التقاطع. (Anna, Antonello, & Angelo, 2014, p. 234) تكمن السمة المميزة لنموذج التأثيرات العشوائية هي أن هناك توزيعاً لأحجام التأثير الحقيقية. (Borenstein, Hedges, & Higgins, 2010, p. 98)

يأخذ نموذج التأثير العشوائي العلاقة التالية:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} \dots + \beta_k X_{kit} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

i: تقوم بفهرسة تحقيقات المقطع العرضي $i = 1, 2, 3, \dots, N$
t فترة العينة.

α الثابت حيث من المتوقع أن يكون التأثير الفردي α_i ثابتا بمرور الوقت (t) ومحددا لوحدة المقطع العرضي الفردية (i)
 β_1, β_2 تمثل معاملات العوامل التفسيرية في النموذج.
 μ_i هو متغير عشوائي يجسد الاضطرابات غير القابلة للملاحظة أو غير القابلة للقياس والتي تفسر الفروق الفردية.
 ε_i حد الخطأ العشوائي.

المطلب الثاني: الاختبارات الإحصائية (اختبارات التحديد)

تم الاعتماد على الاختبارات الإحصائية وذلك من أجل تقييم أهمية العلاقة بين المتغيرات، وافترضاات النموذج ومدى قوة النتائج.

الفرع الأول: اختبار تحديد نوع النموذج

ومن أهم اختبارات تحديد نوع النموذج المتبع نجد:

أولا: اختبارات التجانس لـ هسياو (Hsiao)

إن استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية يتطلب أولا التحقق من تجانس البيانات محل الدراسة، وإمكانية تطبيق هذه النماذج من عدمه، وذلك من خلال اختبار Hsiao المقدم العام عام 1986، ويطبق الاختبار وفق ثلاثة مراحل كما يلي: (علي، 2023، الصفحات 167,168)

1- مرحلة اختبار التجانس الكلي

أي التأكد أن الثوابت α والمعاملات β متطابقة وفقا للفرضية التالية:

$$: \alpha_i = \alpha, \quad \beta_i = \beta \quad Y_i \in [1, N] H_0^1$$

ويتم اتخاذ القرار بناء على قيمة إحصائية لفيشر (F)، وتحسب وفقا للصيغة التالية:

$$F_1 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)(K+1)]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$$

حيث SCR_1 مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد، وتساوي مجموع مربعات البواقي لـ N وحدة لكل مشاهدات T لكل وحدة على أي أن:

$$SCR_1 = \sum_{i=1}^N SCR_i$$

و $SCR_{1,c}$ مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد، تحت الفرضية H_0^1 أي تقدير النموذج بدمج كل المشاهدات حيث أنه:

$$Y_{it} = \alpha + \beta'x_{it} + \varepsilon_{it} \quad - \text{ في حالة قبول } H_0 \text{ يكون النموذج الأمثل هو نموذج التجانس الكلي (المقيد):}$$

- في حالة رفض H_0 ننتقل إلى المرحلة الثانية لتحديد إذا كان عدم التجانس مصدره اختلاف المعاملات β_i .

2- مرحلة اختبار تجانس المعاملات β

أي تحديد إذا ما كان عدم التجانس مصدره β_i أم لا، ويتم ذلك وفق الفرضية التالية:

$$: \beta_i = \beta, \dots \dots \dots Y_i \in [1, N] H_0^2$$

ويتم اتخاذ القرار بناء على القيمة الإحصائية لفيشر (F2) وتحسب وفقا للصيغة التالية:

$$F2 = \frac{(SCR_{2,c} - SCR_1) / [(N-1)(K+1)K]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$$

حيث $SCR_{2,c}$ مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد، تحت الفرضية H_0^2 أي تقدير نموذج التأثيرات الفردية الثابتة في حالة قبول H_0^2 فإنه يسمح بنماذج السلاسل الزمنية المقطعية، ومنتقل للمرحلة الثالثة للاختبار. وفي حالة رفض H_0^2 يتم رفض بنية نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، لأنه في هذه الحالة تكون الثوابت متماثلة فقط بين المفردات وتكون بالشكل التالي:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta_i' X_{i,t} + \varepsilon$$

3- مرحلة اختبار تجانس الثوابت α

أي اختبار مساواة الثوابت الفردية في ظل فرضية أن المعاملات β_i المشتركة لكل المفردات، ويتم ذلك وفقا للفرضية التالية:

$$: \alpha_i = \alpha, \dots \dots \dots Y_i \in [1, N] H_0^3$$

ويتم اتخاذ القرار بناء على قيمة إحصائية لفيشر (F3)، وتحسب وفق الصيغة التالية:

$$F3 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_{2,c}) / [(N-1)]}{SCR_{2,c} / [N(T-1) - K]}$$

في حالة رفض H_0^3 نحصل على نموذج السلاسل الزمنية المقطعية مع التأثيرات الفردية ويمثل بالصيغة التالية:

$$Y_{i,t} = \alpha_i + \beta_i' X_{i,t}$$

ثانيا: اختبار براش وباقو 1980

يعتمد اختبار براش وباقو على مضاعف لاغرانج المتعلق بالأخطاء الناتجة عن طريق المربعات الصغرى، ثم نحسب الإحصائية

$$LM^1 \text{ التي تتوزع حسب توزيع كاي دو بدرجة حرية واحد } (x_1^2 \sim LM)$$

ويعتمد هذا الاختبار على الفرض المعدوم التالي: $H_0 = \delta_p^2 = 0$ ، إذا كانت الإحصائية المحسوبة LM^1 أقل من الإحصائية الجدولة، فإننا نقبل الفرضية المعدوم، ونقول بأن النموذج المناسب للدراسة هو نموذج التجانس الكلي، أما في حالة العكس فإن النموذج المفضل هو نموذج الأثر الفردي. (لحول، 2019-2020، صفحة 196، 197)

الفرع الثاني: اختبارات تحديد نوع الأثر الفردي

تشمل اختبارات تحديد نوع الأثر الفردي اختبار هوسمان، واختبار فيشر.

أولاً: اختبار هوسمان (Hausman)

للاختيار بين نموذج الآثار الثابتة ونموذج الآثار العشوائية قام هوسمان 1978 باقتراح اختبار من أجل تحديد أي النموذجين ينبغي اختياره واستخدامه في التحليل، ولتطبيق اختبار H تم استخدام (X^2) الذي يعتمد على إحصائية Wald. (الجزار و بسيوني، 2018، صفحة 18) وينص هذا الاختبار على ما إذا كان هناك ارتباط بين نموذج الآثار الثابتة بين المتغيرات التفسيرية والآثار غير الملحوظة، وهو يقوم على فرضيتين: (زهرة و أم الخير، 2021، الصفحات 108، 109)

- فرضية العدم: مقدرة الآثار العشوائية متسقة؛

- الفرضية البديلة: مقدرة الآثار العشوائية غير متسقة.

ويستخدم الاختبار إحصائية H التي تتبع توزيع (X^2) بدرجة حرية K وفق الصيغة التالية:

$$H: (\hat{B}^{FEM} - \hat{B}^{REM}) [Var(\hat{B}^{FEM}) - Var(\hat{B}^{REM})]^{-1} (\hat{B}^{FEM} - \hat{B}^{REM}) \approx X^2(K) \hat{B}$$

ومقارنة (H) المحسوبة مع قيمة (X^2) بدرجة حرية K نجد أنه لما H المحسوبة أقل من (X^2) تقبل فرضية العدم مما يدل على نموذج الآثار العشوائية هو المناسب، والعكس لما تكون H المحسوبة أكبر من (X^2) تقبل الفرضية البديلة أي أن نموذج الآثار الثابتة هو المناسب.

ثانيا: اختبار فيشر (Ficher)

يتم إجراء هذا الاختبار لاختبار ما إذا كان لمتغير مستقل واحد على الأقل تأثير كبير على المتغير التابع. (Alhafizh, Wijaya, & Leon, 2023, p. 3153) بالنسبة لاختبار فيشر فهو يقيس معنوية النموذج ككل، وتشير قيمته إلى أنه معنوي عند مستوى 1% مما يدل على الثقة العالية للنموذج. (شلاش، البقوم، و العون، 2008، صفحة 65)

من أجل اختبار المعنوية الكلية للنموذج المتحصل عليه نقوم بإجراء اختبار فيشر (F) لدراسة معنوية كل المعلمات في آن واحد، من خلال الفرضيتين التاليتين:

✓ الفرضية الصفرية H_0 : لا توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع...النموذج غير معنوي.

✓ الفرضية البديلة H_1 : توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع..... النموذج معنوي.

الفرع الثالث: دراسة العلاقة طويلة المدى لبيانات بانل (اختبارات التكامل المشترك)

أولاً: اختبارات التكامل المشترك (المتزامن) (Pedroni 2000)

يشتمل اختبار pedroni على سبعة اختبارات معلمية وغير معلمية تسمح بتباين القواطع ومعلمات الاتجاه، حيث يفترض الاختبار أن كل من (Y) و(X) متكاملة من الدرجة الأولى وكل من المعلمات (α_i) و (δ_i) التي تمثل الآثار الفردية، وآثار الاتجاه على التوالي، ومن خلال استرجاع بواقي التقدير للعلاقة طويلة المدى يتم فحص رتبة تكاملها كالاتي: (جامعي و قحام، 2018، صفحة 285)

$$\hat{e}_{it} = \hat{p}_i \hat{e}_{it-1} + \sum_{k=1}^{ki} \hat{p}_{ik} \Delta \hat{e}_{it-k} + \hat{u}^*_{it}$$

ويشتمل الاختبار على عدد من الإحصاءات لفحص فرض عدم وجود تكامل مشترك ($P_i=1$) مقابل فرضتين بديلتين هما:

- فرضية التجانس $(P_i=P) < 1$ لكل i وذلك من خلال أربع اختبارات للبعد الداخلي تضم الاحصائيات التكامل للبانل

Panel cointegration statistics (P)

- فرضية عدم التجانس $(P_i < 1)$ لكل i من خلال ثلاث اختبارات للبعد البيئي والتي تضم احصائيات متوسط مجموعة

التكامل المتزامن (m) Group mean cointegration statistics (m)

ثانيا: اختبارات كاو (KAO)

قدم كاو اختبار التكامل المتناظر للبانل انطلاقا من اختبارات Augmented Dickey Fuller (ADF) والتي لا تأخذ في الحسبان عدم التجانس الفردي ضمن الفرضية البديل، حيث يتضمن الفرض عدم غياب التكامل المتناظر بين المتغيرات، واستنتج كاو أن احصائياته تخضع للتوزيع الطبيعي. (الدواخلي، 2022، صفحة 330)

الفرع الرابع: طرق تقدير العلاقة طويلة المدى

وهي طريقة مثلى وأفضل من طريقة المربعات الصغرى OLS. الهدف من استخدام هذه الطريقة هو الحصول على أمثل وأحسن تقدير لانحدارات التكامل المشترك. (مصطفى و أونان، 2022، صفحة 583)

أولا: التقدير بطريقة FMOLS (Pendroni 2000)

تعتبر إحدى الطرق الحديثة التي تم تطويرها لتعديل طريقة المربعات الصغرى العادية والغرض من ذلك هو التخلص من بعض الافتراضات التي يصعب التغلب عليها عادة بالطرق التقليدية. (أحمد، 2021، صفحة 4)

هي طريقة تصحيح لا معلمية لطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية Ordinary least Square Methode. أوجد الباحثان Philips and Hansen (1990) و Philips في محاولة للتخلص من التحيز من الدرجة الثانية إذ أن الفكرة الأساسية لهذه الطريقة هي الحصول على وسيط غير متحيز ومقارب للتوزيع الطبيعي. (عبد الرزاق و الجبوري، 2012، صفحة 157)

أولا: التقدير بطريقة DOLS (Kao 2000)

اقترح stock swaston (2003) ما أسموه بمنهجية المربعات الصغرى الديناميكية (Dols Ols Dynamic) في عملية التقدير وتتضمن المنهجية إضافة تغيرات حالية وماضية ومستقبلية للمتغيرات (المتكاملة تكامل مشترك) إلى معادلة التكامل المشترك وهي طريقة معلمية تعد من أحدث الطرق وأكثر قوة بسبب أدائها في العينات صغيرة الحجم. (علي و الجويفي، 2018، صفحة 365)

المبحث الثالث: التحليل القياسي لتأثير العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة

بعد القيام بتحديد وتقديم المنهجية المتبعة في الدراسة القياسية لأثر متغيرات الدراسة في قطاع التجزئة (وول مارت، هوم أوف دييوت، تارجت، لوي، سي في أس هيلث)، وهي التقدير باستخدام نماذج بانل. وبعد التعرض لنشأة وتطور الشركات محل الدراسة، ثم عرض أهم المفاهيم المتعلقة بالنموذج القياسي محل الدراسة. وصلنا إلى المرحلة الأهم وهي مرحلة التحليل القياسي لتقدير تأثير متغيرات الدراسة.

المطلب الأول: تحديد نموذج الدراسة

سنعمل في هذه الخطوة على تحديد متغيرات الدراسة، وبناء معادلة النموذج القياسي الذي يتوافق مع دراستنا.

الفرع الأول: عرض متغيرات الدراسة والنموذج المقترح

أولاً: تحديد متغيرات الدراسة

في هذه الخطوة تم تحديد متغيرات الدراسة، وبناء معادلة النموذج القياسي الذي يتوافق مع الدراسة. حيث تم الاعتماد في النموذج المقترح على المتغيرات التالية لتفسير تأثير قيمة العلامة التجارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية. وعليه تكون متغيرات الدراسة كالتالي:

- المتغير التابع: يتمثل في القيمة السوقية للأسهم، ويرمز له بـ **market_value**؛

- المتغيرات المستقلة: تتمثل في العلامة التجارية، والتي تم التعبير عنها بقيمتها أي قيمة العلامة التجارية، ويرمز له بـ

brand_value

ثانياً: النموذج المقترح للدراسة

بناءً على ما سبق، تكون صيغة النموذج المدروس في شكله الخطي على النحو التالي:

$$\text{market_value} = \beta_0 + \beta_1 \text{brand_value} + \varepsilon_t$$

الفرع الثاني: مصادر متغيرات الدراسة

بالنسبة لمصادر متغيرات الدراسة التي تم الاعتماد عليها، هي عبارة عن تقارير التقييم السنوية لشركة براند فايننس (Brand Finance) الخاصة بمتغير قيمة العلامة التجارية، والتي تعتبر شركة استشارية معتمدة لتقييم العلامة التجارية حسب ISO، مما يعني أن أسهم علامتها التجارية كانت موثوقة بما يكفي لإدراجها في هذه الدراسة. علاوة على ذلك، تتولى الشركة مسؤولية إصدار تقارير شفافة لتقييم العلامة التجارية تكون متاحة للجميع. وقد تم تقدير المعلومات الواردة في تقاريرهم من قبل أفراد ذوي خبرة واسعة في مجال التمويل والتسويق والإدارة والمحاسبة. أما بالنسبة لمتغير القيمة السوقية للأسهم تم استخراجها من التقارير السنوية للشركات.

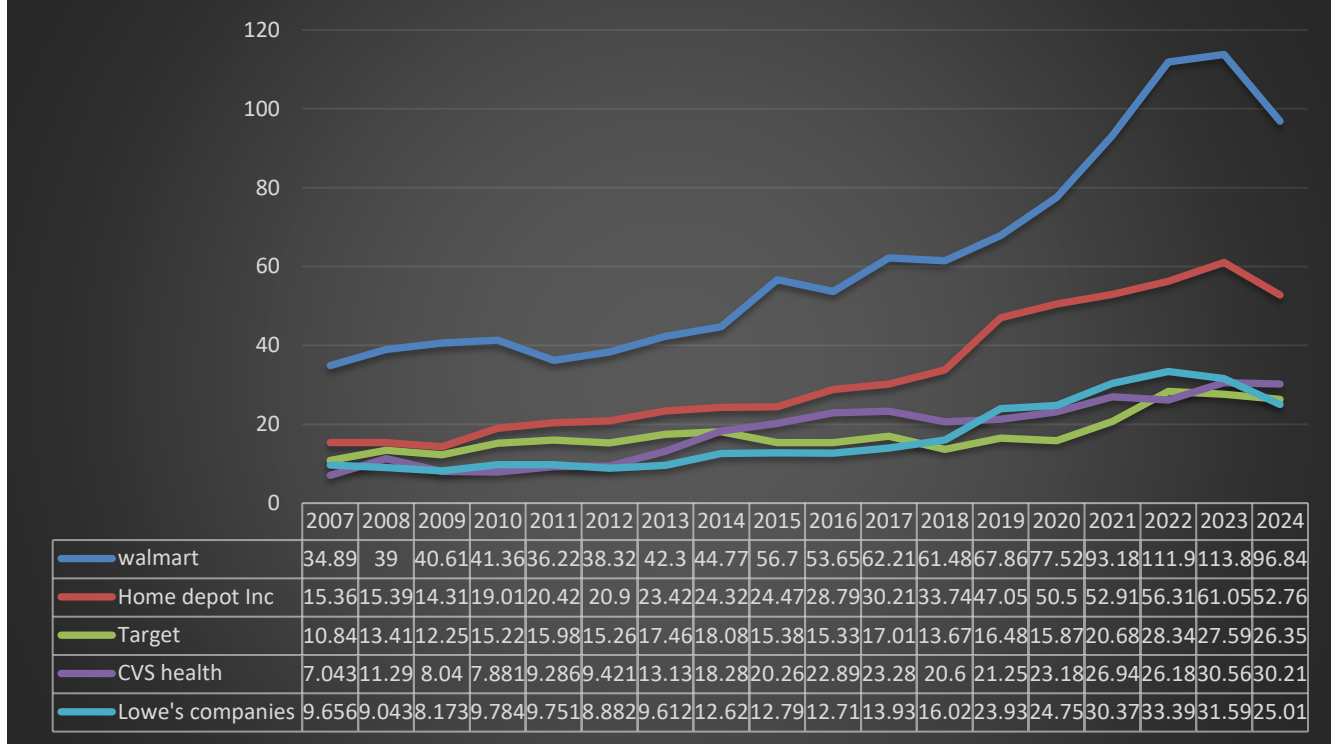
أولاً: بالنسبة لقيمة العلامة التجارية للشركات محل الدراسة

سيتم تحليل تطور قيمة العلامة التجارية للشركات محل الدراسة، وذلك بالاعتماد على التقارير السنوية التي نشرتها شركة براند فايننس خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2023، بالإضافة إلى التقارير السنوية للشركات، والأحداث التي مرت بها خلال هذه الفترة. (Brand Finance, 2024)

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الفصل الرابع

الشكل (4-6): مخطط أعمدة يوضح تطور قيمة العلامة التجارية للشركات محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2023 (مليون دولار)



المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على (Brand Finance, 2024)

يوضح مخطط الأعمدة أعلاه تطور قيمة العلامة التجارية للشركات محل الدراسة، ويمكن إيضاح هذه التطورات كما يلي:

1- شركة وول مارت (Walmart)

في الفترة الممتدة بين 2007 إلى 2008 بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة وول مارت 34.89، 39 مليار دولار أمريكي على التوالي. كانت استراتيجية وول مارت تتمثل في تقليص فتح المتاجر الإضافية استجابة لتباطؤ الاقتصاد. حيث ركزت الشركة حينها على توليد مبيعات إضافية في المواقع الحالية لها وتحسين استخدام المخزون الخاص بها. في الفترة من 2009 إلى 2010 أدى الركود إلى زيادة الطلب في كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة من خلال شركة ASDA التابعة لها الرائدة في الأسعار، حيث ارتفعت الإيرادات والأرباح والقيمة السوقية وقيمة العلامة التجارية بشكل متزايد، حيث كانت قيمتها تقدر بـ 40.61، 41.36 مليار دولار على التوالي. حيث ارتفعت قيمة العلامة بشكل هامشي بنسبة 1.8%. على الرغم من وجود انخفاض في درجة المقارنة ومعدل الإتاوة الذي له تأثير سلبي على قيمة العلامة التجارية، إلا أن معدل الخصم انخفض مما ساعد على إلغاء العامل السابق.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2011 لم تكن شركة وول مارت في مأمن من الأزمة المالية وسجلت ثلاث سنوات من تباطؤ نمو المبيعات وخمسة أرباع من انخفاض المبيعات في المتاجر الأمريكية المفتوحة منذ أكثر من عام. ونتيجة لذلك، عانت من انخفاض قيمة علامتها التجارية بمقدار 36.22 مليار دولار أمريكي. في الفترة الممتدة من 2012 إلى 2015 عادت قيمة الشركة بالارتفاع تدريجياً مسجلة بذلك قيمة 38.32، 42.30، 44.77، 56.70 مليار دولار على التوالي، وذلك لأنه في هذه الفترة واصلت شركة وول مارت العمل على نطاق واسع من أجل تحسين نوعية المعيشة في الولايات المتحدة بشكل خاص. بالإضافة إلى تعاون الشركة مع السيدة الأولى ميشيل أوباما للتبرع بمبلغ 9.5 مليون دولار لتزويد العملاء بطعام صحي وبأسعار معقولة.

استمرت قيمة العلامة التجارية للشركة في التذبذب خلال الفترة 2016 إلى 2019، حيث انخفضت في 2016 بقيمة قدرها 53.65 مليون دولار أمريكي، وفي العام الموالي ارتفعت بقيمة قدرها 62.21 مليون دولار أمريكي، لتعود للانخفاض مرة أخرى في 2018 مسجلة قيمة قدرها 61.48 مليون دولار أمريكي، وترتفع في العام الذي يليه بنسبة 10% لتصل إلى 67.9 مليار دولار أمريكي. كان السبب وراء هذا التذبذب خلال هاته الفترات إلا سبب رئيسي هو أن الشركة كانت لا تزال تعاني من مشكلات تحقيق المنتج، وزيادة تكاليف النقل، وبطء المكاسب في مبيعاتها عبر الإنترنت.

في الفترة الممتدة ما بين 2020 إلى 2022 شهدت شركة وول مارت الأمريكية العملاقة زيادة 14% لتصل إلى 77.52 مليار دولار أمريكي في سنة 2020، حيث ارتفعت قيمة علامتها التجارية من جديد، وقفزت ثلاثة مراكز ودخلت المراكز العشرة الأولى مرة أخرى. بالإضافة إلى التزامها ببرنامج التوسع في الأسواق الرئيسية، حيث ركزت الشركة على عرض رقمي مبتكر، من خلال شراكة مع مايكروسوفت ومع إطلاق Alhabot-الروبوتات التي تختار وتعيى طلبات البقالة عبر الإنترنت بسرعات عالية، لتصل قيمتها إلى 93.18 مليار دولار في 2021. وفي العام الذي يليه 2022 واصلت الشركة رؤية نمو قيمة العلامة التجارية، واستعادت مكانتها في المراكز الخمسة الأولى، مع ارتفاع بائع التجزئة من المركز السادس إلى المركز الخامس بعد زيادة بنسبة 20% في قيمة العلامة التجارية إلى 111.9 مليار دولار أمريكي.

في عام 2023 ارتفعت قيمة الشركة لتصل إلى 113.8 مليار دولار، وذلك وول مارت لأن حافظت على مكانتها باعتبارها العلامة التجارية الخامسة الأكثر قيمة في التصنيف العالمي، بعد الاستمرار في زيادة قدراتها في مجال التجارة الإلكترونية، وتحسين تجربة العملاء، فضلاً عن تنمية مصادر الإيرادات الجديدة.

2- هوم ديبوت (Home depot)

شهدت الفترة الممتدة من 2007 إلى 2009 أحداثاً مختلفة أثرت على الشركة، والتي جعلت من قيمة علامتها التجارية ترتفع ببطء مسجلة بذلك 15.36، 15.39، 14.31 مليار دولار على التوالي. بسبب تأثير الرهن العقاري الأمريكي والاستخدام الكامل لقيمة HD Supply، باعت هوم ديبوت HD Supply في عام 2007 إلى طرف ثالث مقابل 8.5 مليار دولار أمريكي بسبب احتياجات رأس المال وسحبت الأعمال الأساسية لشركة هوم ديبوت. في 2008 تأخرت المبيعات ثم انخفضت عندما جاء الركود الاقتصادي وانهار الإسكان في عام 2008. حيث توجه العديد منهم إلى

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

شركة لوي المنافسة، التي قدمت خدمة أفضل. في 2009 ركزت الشركة في هذه الفترة على النمو على المدى الطويل، وتطوير العلامة التجارية من خلال مزيج المنتجات واستراتيجيات التسعير. انتقد المستهلكون تجربة التسوق في المتجر، واستجابة لذلك سعت شركة هوم ديبويت إلى فهم أفضل لاحتياجاتهم، وخاصة النساء. حيث نجحت في إعادة مزيج المنتجات التي تركز على المنطقة، والتي كانت معروفة بما من قبل، وخصصت المزيد من الموارد لدعم علاماتها التجارية الخاصة. حيث تضمنت استراتيجية التسويق إعادة التركيز على العيادات داخل المتجر وتحديث أهمية المستهلك، والانتقال من تحسين المنزل إلى إدارة المنزل. بعد أن فقدت ميزتها التنافسية على محركات العلامات التجارية الرئيسية، حددت الشركة أضعف مقاييسها وعملت على تحسين التفضيل والولاء. كما قامت بتسليح شركاء متجرها بالتكنولوجيا المحمولة لمساعدتهم على تتبع المخزون ومساعدة المتسوقين ومشاركة نصائح جديدة لحل المشكلات سواء في المتجر أو عبر الإنترنت نتيجة لتفاعل المتسوق.

في 2010 سجلت قيمة العلامة التجارية للشركة لقيمة 19.01 مليار دولار. وعلى الرغم من بعض علامات التعافي، فإن الاختيار في فئة تحسين المنازل من أدى إلى ركود أعمال شركة هوم ديبويت إلى أن انتعش سوق الإسكان مرة أخرى. ونتيجة لذلك، واصلت الشركة التحكم في النفقات للمساعدة في تعويض الانخفاض في المبيعات، حيث قام المستهلكون بتخفيض مشترياتهم الكبيرة، ووقف المقاولون على أهبة الاستعداد. على الرغم من هذه النكسات، كانت قوة شركة هوم ديبويت تكمن في قدرتها على خفض الخسائر بسرعة والحفاظ على رأس المال، ونتيجة لذلك أغلقت أعمالها في معرض الديكور الراقى. وفي 2011 وعلى مدى السنوات القليلة الماضية ومع تراجع سوق الإسكان سجلت الشركة قيمة 20.42 مليار دولار أمريكي. حيث قامت الشركة بزيادة عيادات "كيفية العمل" مع قيام المزيد من الناس بالإصلاح بدلا من الانتقال. كما يعد موقع هوم ديبويت الإلكتروني نقطة أساسية في بناء الأعمال التجارية واستمرار الشركة في الاستثمار في التجربة عبر الإنترنت. في 2012 استثمرت الشركة أموالها الكبيرة بكثافة في التكنولوجيا داخل المتجر حتى يتمكن الزملاء من خدمة المتسوقين وإدارة المخزون بشكل أفضل مسجلة بذلك قيمة 20.90 مليار دولار أمريكي. ويجدر الإشارة بأن هوم ديبويت يخدم جمهورين، حيث يقدم تجربة إرشادية للمستهلكين، والسرعة والكفاءة للمقاولين.

في الفترة الممتدة من 2013 إلى 2015 سجلت هوم ديبويت ارتفاع طفيف في علامتها التجارية بقيمة 23.42، 24.32، 24.47 مليار دولار على التوالي. في 2013 استضافت هوم ديبويت أكثر من 700 ورشة عمل حول الأعاصير من تكساس إلى ماين. كما أدت الاستثمارات في أنظمة البيع بالتجزئة الرقمية في عام 2014 إلى زيادة كبيرة في عمليات الشراء داخل المتجر هذا العام، في حين ميزت العلامات التجارية الخاصة الحصرية المدارة بشكل جيد العلامة التجارية عن المنافسين. وتوسعت إلى ما هو أبعد من قاعدة عملائها الأساسية في مجال تحسين المنازل، ونجحت في تقديم خدمات لدعم المقاولين، حيث تمثل الأعمال المهنية والبناء الآن 35 بالمائة من المبيعات. علاوة على حضور علامتها التجارية المسيطرة وخفة الحركة المثيرة للإعجاب، نجحت شركة هوم ديبويت في الاستجابة لتغيرات السوق وتقلبات المناخ واحتياجات المستهلكين المتغيرة. وفي 2015 أدى استحواذ هوم ديبويت على Interline Brands في يوليو، لإعادة التركيز على أعمال الصيانة

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

والإصلاح والعمليات إلى توفير المزيد من الفرص. وأدى التوسع في الصيانة والعمليات إلى تمكين شركة هوم ديبويت من التوسع في مجالات متعددة الأسر والضيافة والصناعة. فوفقاً لمؤتمر Home Depot Internal Analyst Investment، تم الإعلان عن فرصتين كبيرتين للنمو في المستقبل: إحداهما للمقاولين المحترفين، والأخرى لتجارة التجزئة المتصلة، وهي شركة رقمية عبر الإنترنت.

في 2017 كانت قيمة العلامة 30.24 مليار دولار. كرمت الشركة في جوائز الشركة للابتكار لهذا العام من خلال منتجاتها الفريدة من نوعها كأرضيات الفينيل المقاومة للماء، والسجاد المضاد للحيوانات الأليفة، وقرص Diablo SandNet مقاس 5 بوصات الذي يعد بأن يدوم لفترة أطول بعشر مرات من أقراص الصنفرة القياسية. إذ لا توفر هذه المنتجات للعملاء الابتكار فحسب، كما أنها متوفرة فقط في مواقع هوم ديبويت. في 2018، بعد الاستحواذ على مورد منتجات منزلية يدمج العديد من القنوات الهندسية الرئيسية، أطلقت هوم ديبويت Home Depot Pro، الذي تم تطويره من Interline Brands. كان هذا القسم متخصصاً في القنوات الهندسية، وكان جزء كبير من أعمال Home Depot Pro مرتبطاً بـ MRO (الصيانة والإصلاح والتشغيل)، مما جعل شركة هوم ديبويت أحد أكبر موزعي منتجات MRO بالجملة في الولايات المتحدة. حيث قامت الشركة بتوزيع مجموعة واسعة من المنتجات مثل التدفئة والتهوية وتكييف الهواء ولوازم التنظيف ولوازم السباكة ومستلزمات السلامة. كما زودت خدمات MRO المقاولين المحترفين بالمعدات والأدوات اللازمة للإصلاح والصيانة وتسهيل بناء عملاء فنيين. في هذه المرحلة، قامت الشركة باستمرار بتحسين بناء قنوات التسوق عبر الإنترنت، ومواكبة اتجاه تطور الاستهلاك عبر الإنترنت، والتحسين المستمر للمرافق اللوجستية ذات الصلة، ومواصلة تحسين إدارة سلسلة التوريد، كما قامت أيضاً بإجراء تعديلات وابتكارات على الأعمال، وتلبية لاحتياجات العملاء المحترفين، استحوذت هوم ديبويت على شركة Hughes Supply لتعزيز سلسلة التوريد ودمجت أول قناة توريد تم الاستحواذ عليها من قبل العلامة التجارية Warehouse Maintenance. وعززت الشركة قيمة العلامة التجارية التي ارتفعت بنسبة 12% لتصل إلى 33.7 مليار دولار أمريكي. من خلال التركيز على ممرات الدفع الأسرع، وتحسين كفاءة سلسلة التوريد، والاستثمار بكثافة في منصة التجارة الإلكترونية الخاصة بها، تعافت هوم ديبويت، جنباً إلى جنب مع سوق الإسكان الأمريكي في السنوات العشر الماضية، مع نمو سنوي مركب ثابت لقيمة العلامة التجارية بنسبة 8%. في 2019 قامت الشركة بتعزيز قيمة علامتها التجارية، حيث زادت بنسبة 39% إلى 47.05 مليار دولار أمريكي. وترجع هذه الزيادة إلى عدد من العوامل في السوق بما في ذلك: نمو الدخل؛ انخفاض معدلات الضرائب الفيدرالية، واستمرار ارتفاع أسعار المنازل.

في 2020 بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 50.50 مليار دولار أمريكي. وضعت الشركة تحدياً بشأن العديد من التغييرات المؤقتة التي طرأت على أعمالها استجابة لفيروس كوفيد-19 في هذا العام. حيث قامت بتوفير الاحتياجات الأساسية اللازمة لصيانة المنازل والشركات بينما، حيث بذلت قصارى جهدها لحماية عملائها وشركائها. وقد أدى ذلك إلى العديد من التغييرات المؤقتة في أعمالها، كما عقدت شركة هوم ديبويت اجتماعها السنوي للموردين وحفل توزيع جوائز الابتكار لعام

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

2020 افتراضيا للمرة الأولى، حيث جلبت موضوع الابتكار إلى اجتماعها الخاص. مع انضمام الموردين والشركاء افتراضيا، قامت الشركة بتكريم شركاء الموردين الأفضل في فئتها من خلال حفل تم بثه مباشرة احتفى بالخصائص الأكثر ابتكارا لكل مستلم. في 2021 بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة هوم ديبويت 52.91 مليار دولار. على الرغم من الازدهار الذي شهده سوق الإسكان سابقا، واجهت هوم ديبويت تحديات في عام 2021، مع وجود علامات تجارية أخرى منافسة، على تراجع الطلب وقلة عدد الأشخاص الذين يزورون متاجرها.

في 2022 كان أداء هوم ديبويت قويا طوال فترة تفشي جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19)، واستمرت في تحقيق نمو إيجابي في قيمة العلامة التجارية هذا العام، بزيادة 6% لتصل إلى 56.31 مليار دولار أمريكي. وفي عام 2023، ارتفعت قيمة علامتها التجارية بنسبة 8% لتصل إلى 61.1 مليار دولار أمريكي. عموما، يظل التزام العلامة التجارية بجودة المنتج ورضا العملاء قويا، مع الجهود المستمرة لتعزيز تجربة التسوق داخل المتجر وعبر الإنترنت. كما عززت العلامة التجارية التزامها بالاستدامة البيئية من خلال الاستثمار في سلسلة التوريد الخاصة بها وتنفيذ تدابير الحفاظ على الطاقة في المتاجر، بهدف الحد من تأثيرها البيئي.

3- تارجت (Target)

في 2007 بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة تارجت 10.84 مليار دولار أمريكي. خلال هذه السنة تولى جريج ستينهايفيل منصب الرئيس التنفيذي خلفا لبوب أولريش، وتقاعد بعد 35 عاما، وواصل ستينهايفيل توسيع عمليات البقالة والتكنولوجيا العالمية لشركة تارجت. حيث سجلت الشركة انخفاضا غير متوقع في أرباحها الفصلية بعد أن واجه المستهلكون ارتفاعا في أقساط الرهن العقاري وخفض تكاليف البنزين الإنفاق. حيث صرحت الشركة بأنها ستشتري ما يصل إلى 10 مليارات دولار من أسهمها، التي فقدت 26% من قيمتها منذ أن وصلت إلى مستوى قياسي في يوليو. واستهدفت توقعات المبيعات المنخفضة في سبتمبر وأكتوبر بعد أن أدى الطقس غير الموسمي إلى تخلي المستهلكين عن السترات والمعاطف والصوف.

في 2008 كافحت شركة تارجت في هذه الفترة وسط ارتفاع معدلات البطالة وضعف الاقتصاد. حيث أعلنت الشركة عن انخفاض بنسبة 24% تقريبا في صافي دخل الربع الثالث وسط الانكماش الاقتصادي. حيث صرح سكوفانر في بيان: "إن البيئة الحالية وتوقعاتنا المالية قللت بشكل طبيعي من شهيتنا للاستثمار في أعمالنا". وأضاف أن الشركة خفضت النفقات الرأسمالية المخططة للعام المقبل بمقدار مليار دولار. وبذلك بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 13.41 مليار دولار أمريكي.

وفي عام 2009 انخفضت قيمة العلامة التجارية لشركة تارجت مسجلة قيمة 12.25 مليار دولار، رغم كشفت الشركة النقاب عن نموذج أولي جديد يشتمل على أقسام طعام موسعة، بالإضافة إلى عناصر معمارية ومرئية جديدة. حيث ركزت شركة تارجت على النمو والأداء المحلي، والتوسع في ألاسكا وهاواي.

وفي الفترة الممتدة من 2010 إلى 2012 كانت قيمة العلامة التجارية للشركة شبه ثابتة بقيمة 15.22، 15.98، 15.26 مليار دولار على التوالي. فقد ركزت شركة الشركة في 2010 على تحسين عملياتها لتعزيز الأداء في مواجهة انخفاض النمو دون المساس بالعلامة التجارية، حيث قامت الشركة بتبسيط أصولها وفقا لما يهيم العميل المستهدف أكثر. في 2011 وبينما انخفضت أرباحها خلال فترة الانكماش الاقتصادي، استمرت المبيعات في الزيادة، ولو بشكل طفيف. واصلت الشركة تحديث علاماتها التجارية الخاصة، وتوسيع نطاق منتجات البقالة لتشمل أكثر من 1700 متجرا لها، وتقديم برنامج ولاء جديد - REDcard - لزيادة المبيعات. كما قامت الشركة بزيادة وتيرة إعادة تصميمها، حيث أضافت البقالة إلى مئات متاجر البضائع العامة لزيادة التردد. في 2012 بعد أن قامت شركة تارجت بتحويل موقع التجارة الإلكترونية الخاص بها من منصتها التي تستضيفها Amazon.com، عانى الموقع من عدة انقطاعات عامة، أبرزها في سبتمبر أثناء ارتفاع حركة المرور بسبب خط ملابس Missoni ذو الإصدار المحدود.

في الفترة ما بين 2013 إلى 2014 بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 17.46، 18.08 مليار دولار على التوالي. حيث تعرضت شركة تارجت في 2013 لاختراق كبير للبيانات خلال موسم التسوق في العطلات. حيث تسلل مجرمو الإنترنت إلى شبكة تارجت وقاموا باختراق معلومات الحساب الخاصة بـ 70 مليون عميل، بما في ذلك الأسماء الكاملة وأرقام الهواتف وعناوين البريد الإلكتروني وأرقام بطاقات الدفع ورموز التحقق من بطاقة الائتمان. بحلول 15 ديسمبر، تمت إزالة معظم البرامج الضارة. في 2014 في العام الماضي هو الاختراق الهائل للبيانات خلال موسم العطلات، مما أدى إلى انخفاض حركة المرور في المتجر والثقة. ومع ذلك، ظلت العلامة التجارية وفيه لسمعتها في مجال الإبداع والابتكار. حيث قامت العلامة الفاخرة من المصمم والمدير الإبداعي جوزيف ألتوزارا بإنشاء مجموعة خريفية محدودة الإصدار للنساء، والتي كانت متاحة في 14 سبتمبر في معظم متاجر تارجت في الولايات المتحدة وكندا، وعلى موقع Target.com.

في الفترة ما بين 2015 و2016 انخفضت قيمة العلامة التجارية لتارجت بـ 15.38، 15.33 مليار دولار على التوالي. امتدت معاناة الشركة خلال هذه الفترة من تداعيات الاختراق الضخم للبيانات عبر الإنترنت، عندما تم اختراق أرقام بطاقات الائتمان الخاصة بـ 40 مليون عميل، مما أضر بسمعتها. ونتيجة لذلك، خسرت الشركة 15% من قيمة علامتها التجارية خلال عام واحد، مما أدى إلى تراجعها.

في 2017 بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 17.01 مليار دولار أمريكي. وضعت الشركة استراتيجية طموحة متعددة السنوات لتحديث كل أبعاد أعمالها. التزمت باستثمار مليارات الدولارات لتعزيز العديد من الأولويات الرئيسية التي ميزتها عن منافسيها، ومنح ضيوفها أسبابا جديدة لاختيار تارجت في كل مرة يتسوقون فيها. حيث شهدت الشركة تسارعا في المبيعات وحركة المرور في كل من متاجرها وقنواتها الرقمية على مدار العام. أما عام 2018 كان أكبر انخفاض في قيمة العلامة التجارية هذا العام الذي أصاب شركة تارجت (انخفضت قيمة العلامة التجارية بنسبة 20% لتصل إلى 13.7 مليار دولار أمريكي). في حين أن

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

إطلاق علاماتها التجارية الخاصة مثل Cloud Island وPillowfort أظهر وعدا بصحة الشركة في المستقبل، إلا أن العلامة التجارية تراجعت تراجمت عن الأضواء.

في 2019 ارتفعت قيمة العلامة التجارية لشركة تارجت لتصل إلى 16.48 مليار دولار. قامت شركة تارجت في هذه السنة بتنفيذ ما يقرب من 15 مليون عملية توصيل، كما قامت بتنمية تشكيلتها لتشمل أكثر من 40 علامة تجارية مملوكة حصريا، وبدأت شراكات مع علامات تجارية مشهورة مثل ديزني، لوفيز، مقدمة بذلك تشكيلة ملهمة ومتميزة. في 2020 على الرغم من كونها العلامة التجارية الثالثة الأكثر قيمة للبيع بالتجزئة في العالم وتسجيلها زيادة قوية بنسبة 7% في قيمة العلامة التجارية لتصل إلى 50.5 مليار دولار أمريكي، يشير تحليل تأثير كوفيد-19 الذي أجرته شركة براند فايننس إلى أن متاجر تأثيث المنازل وتحسينه مثل تارجت فقدت أكبر قيمة للعلامة التجارية. على الرغم من أن العلامة التجارية قد أشارت إلى زيادة الطلب على منتجات إصلاح المنازل العاجلة، فمن غير المرجح أن يعوض هذا الطلب الانخفاض في مشتريات العناصر باهظة الثمن، بالإضافة إلى منتجات البناء الأخرى.

في 2021، واصلت العلامات التجارية المملوكة لشركة تارجت تجاوز الحدود لتحقيق بذلك قيمة قدرها 20.68 مليار دولار، حيث أدخلت فئات جديدة مثل أغذية الحيوانات الأليفة ومنتجات الحيوانات الأليفة من خلال العلامة التجارية Kindfull، ودخلت الحرف اليدوية مع Mondo Llama، وتجديد فئة الحلوى عبر العلامة التجارية الجديدة Favorite Day، وتعزيز علامة تجارية راسخة مثل Good & Gather عن طريق الإضافة إلى طرح Good & Gather Signature المميز والظهور لأول مرة Good & Gather Plant Based. في 2022 دخلت شركة التجزئة الأمريكية تارجت ضمن أفضل 10 علامات تجارية للبيع بالتجزئة لتصبح العلامة التجارية الثامنة الأكثر قيمة (قيمة العلامة التجارية بنسبة 37% لتصل إلى 28.3 مليار دولار أمريكي)، مرتفعة ثلاث مراتب عن المركز الحادي عشر. حققت شركة تارجت نموا قويا خلال الوباء حيث فضل المتسوقون تقليل رحلات التسوق المتعددة وكانت بمثابة متجر شامل للعملاء لكميات كبيرة من تسوق البقالة.

في 2023 بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة تارجت حوالي 27.6 مليار دولار أمريكي، حيث أعلنت الشركة في هذا العام عن خططها لتقديم تجربة تسوق محسنة في عام 2024 وما بعده، مع الاستفادة من العلامات التجارية المملوكة لها والتي حققت مبيعات تزيد عن 30 مليار دولار في عام 2023.

4- شركة سي في أس هيلث (CVS health)

كان عام 2007 عاما تحوليا بالنسبة للشركة. ففي مارس، اندمجت شركة سي في أس مع شركة Caremark Rx, Inc. لتصبح CVS Caremark، أكبر مزود للرعاية الصحية الصيدلانية في الولايات المتحدة، لتحقيق بذلك قيمة علامة تجارية قدرها 7.043 مليار دولار أمريكي. وفي عام 2008، عقدت سي في أس شراكة مع معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

(MIT) لقياس البصمة الكربونية للشركة لأول مرة. كما بدأت الشركة أيضا في تضمين مقاييس خدمة العملاء ورضاهم في تحديد جوائز الحوافز السنوية للموظفين التنفيذيين. بالإضافة إلى ذلك، وضعت بندا جديدا بعنوان "الاسترداد" يسمح للشركة باسترداد جوائز الحوافز السنوية والطويلة الأجل، في حالة الاحتيال المالي أو سوء السلوك. كل هذه الإجراءات تعزز المواءمة القوية بين مصالح المديرين التنفيذيين والمساهمين لديها.

في 2009 بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 8.040 مليار دولار أمريكي. رغم الانخفاض في قيمة علامتها التجارية إلا أنها تكيّفت جيدا مع ظروف السوق والحاجة إلى البقاء على صلة بصيدليات الإنترنت، ومن خلال الاستحواذ على Long's، حيث عملت الشركة على زيادة أسطولها بشكل كبير، واكتساب حضور فوري في هاواي وجنوب كاليفورنيا. على الرغم من الانكماش الاقتصادي، فقد حافظت سي في أس على نفس النمو المستمر في مبيعات المتاجر ونمو الإيرادات خلال الأسابيع الـ 26 الأولى من عام 2008، ويعزى ذلك إلى زيادة متوسط حجم التذاكر أمام المتجر. يستخدم أكثر من 65% من مبيعات الواجهة الأمامية بطاقة الولاء الخاصة بالمتجر. ونتيجة لذلك، واصلت الشركة النمو والاستحواذ على حصة أكبر من المحفظة. كما أضافت كل من CareMark و MinuteClinic، وهما قسمان منفصلان من سي في أس.

وفي سنة 2010 انخفضت قيمة العلامة التجارية لسي في أس لتصل إلى 7.881 مليار دولار. فعلى الرغم من أنها أبطأت طرح منتجاتها في المتجر، إلا أن ممرضة MinuteClinics ضلت تعمل بها، كما أن دمج Caremark في الشركة كان يسير بشكل جيد، حيث. في 2011 حققت شركة سي في أس مكاسب كبيرة في مجال الصيدلة ومبيعات التجزئة بفضل التركيز على الرعاية الصحية بأسعار معقولة حيث بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 9.286 مليار دولار أمريكي. حيث كان يزور المزيد من العملاء عيادات MinuteClinics داخل المتجر، مما أدى إلى زيادة المبيعات أمام المتجر. ولجعل الوصول إليها أكثر سهولة خارج مواقعها البالغ عددها 7000 موقع، قدمت صيدلية سي في أس تطبيقا للهاتف المحمول لمساعدة العملاء على إدارة الوصفات الطبية، مما يتيح لهم الوصول إلى المعلومات الصحية، وجدولة لقاح الأنفلونزا في المتجر، ونشرة المبيعات الخاصة به. وفي نهاية عام 2012، قامت الشركة بتشغيل 7,458 صيدلية للبيع بالتجزئة، و640 موقعا ل MinuteClinic، وكان لديها 31 صيدلية متخصصة للبيع بالتجزئة، و12 صيدلية متخصصة للطلب عبر البريد، وأربع صيدليات لخدمات البريد، و18 صيدلية في الموقع، بالإضافة إلى مواقعها الإلكترونية CVS.com و Caremark.comK. وبهذا كانت قيمة علامتها التجارية تقدر بـ 9.421 مليار دولار أمريكي. سجلت شركة سي في أس في عام 2013 قيمة قدرها 13.13 مليار دولار أمريكي وهي قيمة أعلى بالنسبة للعام الفارط. حيث واصلت الشركة في هذا العام السعي لتحقيق هدفها في انبعاثات الغازات الدفيئة (GHG) المتمثل في خفض بنسبة 15 بالمائة بحلول عام 2018، وافتتحت أول متجر بلاتيني للريادة في مجال الطاقة والتصميم البيئي (LEED)، وهو موقع نموذجي استخدمته لتجربة الابتكارات البيئية، واكتشاف أفضل الممارسات قبل طرحها في المتاجر الأخرى.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

كان عام **2014** عاما كبيرا بالنسبة للشركة. في سبتمبر، قامت الشركة بتغيير اسمها إلى سي في أس هيلث، وتوقفت عن بيع منتجات التبغ في مواقع صيدليات البيع بالتجزئة الخاصة بها في جميع أنحاء الولايات المتحدة. تعكس هذه الإجراءات الحاسمة ما نحن عليه اليوم وكيف كما عملت على تغيير طريقة تقديم الرعاية الصحية بها، وبذلك حققت علامتها التجارية قيمة قدرها 18.28 مليار دولار أمريكي.

وفي الفترة الممتدة ما بين **2015 إلى 2017** ارتفعت قيمة العلامة التجارية للشركة بشكل ملحوظ مسجلة بذلك قيمة 20.26، 22.89، 23.28 مليار دولار أمريكي على التوالي. حيث أن الشركة خلال هذه الفترة استمرت في التركيز على الابتكارات التي تزيد من القدرة على تحمل التكاليف والوصول إلى الرعاية، بما في ذلك نشر الرعاية الصحية عن بعد، وأطلقت مجموعة من أدوات الصيدلة الرقمية للمساعدة في جعل الالتزام بالأدوية أسهل وأكثر ملاءمة. للوصول إلى وجبات خفيفة صحية أثناء التنقل، واصلت الشركة في توسيع خط Gold Emblem Abound الخاص بها، كما قامت بتعزيز التزامها بخلق جيل خال من التبغ. وأخيرا، وصلت بعملها إلى السكان المحرومين من خلال فعاليات مشروع الصحة، والتي وصلت على مدار عقد من الزمن إلى أكثر من 750 ألف مريض من خلال خدمات الرعاية الصحية التي تشتد الحاجة إليها والتي تبلغ قيمتها الإجمالية حوالي 80 مليون دولار.

في **2018** انخفضت قيمة العلامة التجارية لشركة سي في أس لتصل إلى 20.60 مليار دولار أمريكي بانخفاض 12%. استجابة للضغوط واسعة النطاق، بما في ذلك من جانب الإدارة، خفضت شركات تصنيع الأدوية في عام 2018 من الزيادات الكبيرة في الأسعار، على الرغم من أن معدلات التضخم على الأدوية الموصوفة لا تزال تتجاوز بكثير معدل التضخم الإجمالي في البلاد.

في الفترة الممتدة من **2019 إلى 2022** عادت قيمة العلامة التجارية لشركة سي في أس هيلث للارتفاع نسبيا مسجلة بذلك قيمة 21.25، 23.18، 26.94 مليار دولار أمريكي على التوالي. حيث التزمت الشركة باستثمار ما يقرب من 50 مليون دولار من خلال تمويل الشركات والشركات لمعالجة الوباء المستمر. ويركز الدعم على احتياجات المجتمع، مثل معالجة انعدام الأمن الغذائي لدى الفئات السكانية الضعيفة، وزيادة الوصول إلى الخدمات الصحية عن بعد والخدمات الصحية المنزلية، وتوفير معدات الحماية الشخصية ودعم الصحة العقلية للعاملين في الخطوط الأمامية.

في **2023** حققت سي في أس هيلث قيمة 30.56 مليار دولار أمريكي. حيث عملت الشركة كل يوم على توفير فوائد دوائية ميسورة التكلفة للعملاء. وفي عام 2023، أطلقت العديد من المنتجات الجديدة التي تتيح قدرا أكبر من الشفافية والبساطة والقدرة على تحمل التكاليف. من بينها برنامج جديد ضمن حلول التأثير الاجتماعي الأفضل مع Aetna Medicaid والذي يساعد على ربط الأعضاء في مجتمعهم بموارد الرعاية الاجتماعية. وفي عام 2023، قام البرنامج بربط أكثر من 10500 عضو في برنامج Medicaid بما يقرب من 23000 خدمة رعاية اجتماعية في مجتمعاتهم. كان الغذاء هو احتياجات الموارد الأكثر شيوعا التي تم الإبلاغ عنها في جميع أسواق برنامج Medicaid.

5- شركة لوي (Lowe's Company)

في 2007 بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة لوي 9.656 مليار دولار أمريكي. في هذا العام، افتتحت شركة لوي 153 متجرًا جديدًا، مما أدى إلى خلق أكثر من 26000 فرصة عمل. ومن خلال مؤسسة لوي الخيرية والتعليمية، اتخذت الشركة خطوات لمعالجة النقص المتزايد في العمال المهرة في البلاد، وفجوة المهارات من خلال المساهمة بمبلغ 500000 دولار لبرنامج SkillsUSA على الصعيد الوطني. كما شارك أكثر من 1000 متجر من متاجر لوي في مشاريع أبطال لوي التطوعية. ساهم الموظفون بآلاف ساعات العمل التطوعي وما يقرب من مليون دولار في المواد. كما حافظ دعم لوي على الإسكان الميسور التكلفة فيما يقرب من 40 مجتمعًا محليًا، مما أدى إلى تحسين إمكانية الوصول لـ 50 من أصحاب المنازل ذوي الإعاقة، مما سمح لأكثر من 40 من أصحاب المنازل المسنين بالبقاء في أماكنهم بأمان والحفاظ على العشرات من الأسر ذات الدخل المنخفض آمنة ودافئة وجافة. وفي عام 2008 عملت شركة لوي على الجانب الخيري خاصة التعليمي، حيث ساهم برنامج لوي لمنح التعليم بأكثر من 4.1 مليون دولار للمدارس في جميع الولايات الخمسين.

كان عام 2009 مليئًا بالتحديات على العديد من الجبهات حيث انخفضت قيمة العلامة التجارية للشركة لـ 8.173 مليار دولار أمريكي. حيث بدأ هذا العام بضغوط خارجية متعددة أثقلت كاهل صناعة شركة لوي، بما في ذلك انخفاض أسعار المنازل وارتفاع معدلات البطالة، وتضييق أسواق الائتمان. في حين أن مبيعات المتاجر نفسها قد انخفضت بشكل كبير بسبب كارثة الإسكان، كانت العلامة التجارية ذكية في إعلاناتها خلال فترة الركود الاقتصادي، حيث خفضت الإنفاق الترويجي بعائدات منخفضة وبحثت بدلا من ذلك في أشكال متاجر جديدة.

مع ذلك، في الفترة 2010-2011، سجلت شركة لوي نتائج ثابتة تقريبا حيث بلغت قيمة العلامة التجارية للشركة 9.784، 9.751 مليار دولار أمريكي على التوالي. حيث أن الشركة ملأت موقعها الإلكتروني عبر الإنترنت بكل ما يخص علامتها التجارية، باستخدام الصور قبل وبعد بشكل فعال لجذب خيال المتسوق. كما استمر برنامج "تسوق، انقر، التقط" في التحسن. بعد ثلاث سنوات صعبة، واصلت شركة لوي دفع الكفاءات التشغيلية، فضلا عن النمو الدولي.

في 2012 ورغم انخفاض قيمة العلامة التجارية للشركة بـ 8.882 مليار دولار أمريكي، إلا أن الشركة تمتعت بزيادة طفيفة في مبيعات هذا العام على الرغم من ضعف الاقتصاد وسوق الإسكان، حيث حققت توقعات العملاء العالية من خلال توفير جو متسق ومفتوح وسهل التسوق لمن يقومون بالتسوق بأنفسهم. كما قامت شركة لوي بتجديد إدارتها وهيكلها الإقليمي من خمسة أقسام إلى ثلاثة أقسام، كما قامت بتوحيد عملياتها التجارية. بالإضافة إلى أنها قامت بإغلاق 20 موقعا لها في الولايات المتحدة لتحسين الربحية. في 2013 عادت قيمة العلامة التجارية لشركة لوي للارتفاع بشكل طفيف لتصبح بذلك 9.612 مليار دولار أمريكي.

في الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017 كانت قيمة العلامة التجارية للشركة شبه ثابتة حيث سجلت قيمة 12.62، 12.71، 12.71، 13.93 مليار دولار أمريكي على التوالي. في هذه الفترة أطلقت الشركة أساطيل جديدة من الشاحنات التي

تعمل بالغاز الطبيعي في خمسة مراكز توزيع إقليمية، لتصل إلى هدفها المتمثل في خدمة ما لا يقل عن 20 بالمائة من متاجرها بشاحنات الغاز الطبيعي بحلول نهاية عام 2014. كما أصبحت شركة لوي شريك الشحن بالتجزئة الوحيد الذي يحصل على الإطلاق ست جوائز EPA SmartWay للأداء البيئي المتفوق في عمليات سلسلة التوريد. كما استحوذت شركة لوي على 72 متجرا من شركة Orchard Supply Hardware، وهي عملية شراء عززت المبيعات في كاليفورنيا، موطن المتاجر الصغيرة الحجم التي ستكمل نقاط القوة الكبيرة التي تتمتع بها شركة لوي. في عام 2018، بالإضافة إلى المبادرات البيئية، غطى لوي أيضا العمل الذي يشمل المجتمعات واستدامة المنتجات والعمليات، وحققت خلالها قيمة قدرها 16.02 مليار دولار أمريكي.

في عام 2019 قامت الشركة بتعزيز قيمة علامتها التجارية، حيث زادت بنسبة 49% إلى 23.9 مليار دولار أمريكي على التوالي. وترجع هذه الزيادة إلى عدد من العوامل في السوق بما في ذلك: نمو الدخل، انخفاض معدلات الضرائب الفيدرالية، واستمرار ارتفاع أسعار المنازل. في عام 2020 سجلت الشركة قيمة 24.8 مليار دولار أمريكي، أي بزيادة 3% فقط، ويرجع ذلك لافتقار هذه العلامات التجارية إلى التواجد القوي عبر الإنترنت، يعني أنها ستكافح للحفاظ على إيرادات المبيعات أثناء تفاوضها على تقليل ساعات عمل المتجر وإغلاقه. وكما هو الحال مع العلامات التجارية الأخرى على مستوى العالم، فإن مستوى الضرر الذي يلحق بهذه المتاجر سيعتمد على المدة التي سيستغرقها الوفاء في أسواقها.

في عام 2021 بلغت قيمة العلامة التجارية لشركة لوي 30.37 مليار دولار أمريكي. استجابة لوباء فيروس كورونا (COVID-19) المتطور، ظلت شركة لوي ملتزمة بدعم سلامة العملاء والموظفين. حيث وضعت معايير سلامة صارمة لدعم التباعد الاجتماعي، وتعزيز التعقيم والتنظيف. بالشراكة مع صيدلية البيع بالتجزئة سي في أس وعيادات Premise الموجودة في الموقع، أطلقت برنامج لقاح يوفر إمكانية الوصول في الموقع إلى المواقع في جميع أنحاء البلاد. بالإضافة إلى ذلك، واصلت تقديم إجازة طارئة مدفوعة الأجر للموظفين الذين يعانون من فيروس كورونا. وفي عام 2022 على الرغم من الضغوط الاقتصادية المستمرة حققت الشركة قيمة 33.39 مليار دولار أمريكي، حيث قامت الشركة بتوسيع منصة اتصالات السلامة الداخلية الخاصة بها من خلال المزيد من مقاطع الفيديو المتعلقة بالسلامة للموظفين. حيث تفاعل ما يقرب من 90% من شركاء متجرها مع المنصة هذا العام، وقدموا تعليقات ذات صلة، وفي الوقت المناسب، وذات مصداقية على مستوى المتجر يمكن للقيادة استخدامها لتوفير اتصالات ودورات تدريبية أكثر ثاقبة وموضوعية في مجال السلامة.

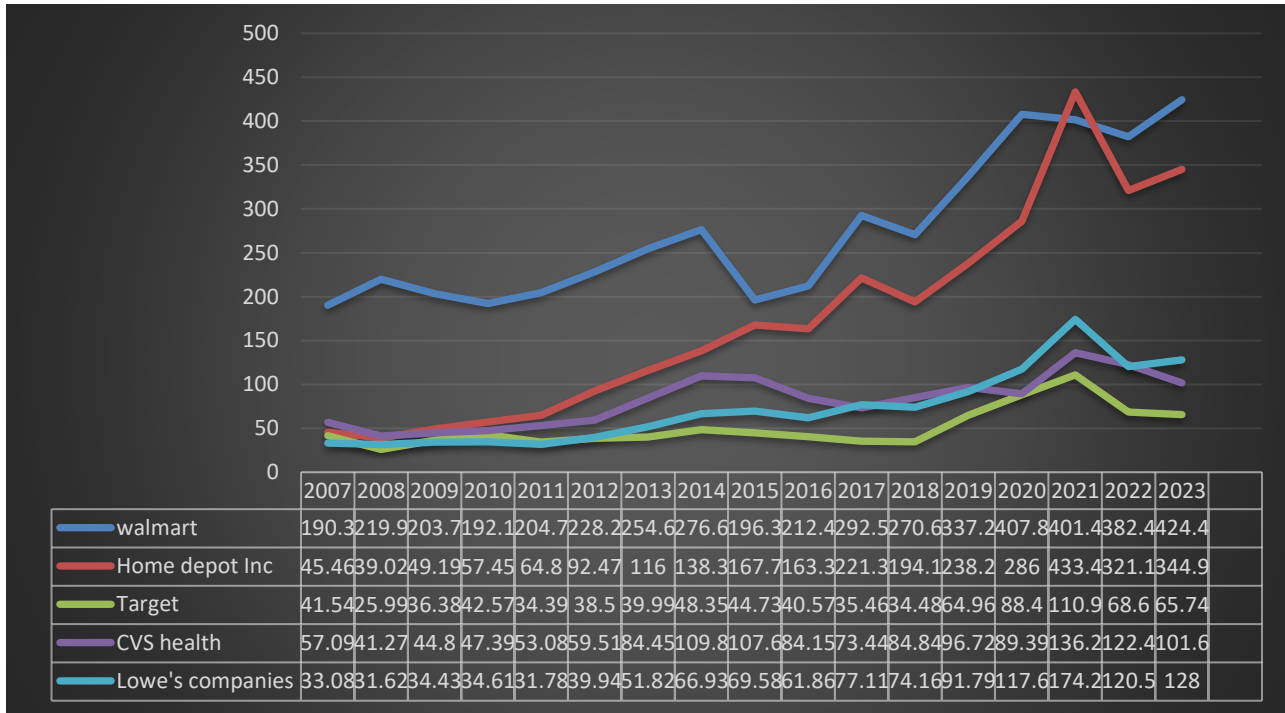
بالنسبة لعام 2023 انخفضت قيمة العلامة التجارية لشركة لوي لتبلغ 25.01 مليار دولار أمريكي. شهدت الشركة في هذا العام انخفاضا بنسبة 11% في الإيرادات، حيث أبلغت المتاجر عن انخفاض متوسط المبيعات بنسبة 6% مقارنة بالعام السابق، وهو الأمر الذي أدى إلى التأثير سلبا على القيمة المتصورة للعلامة التجارية.

ثانيا: بالنسبة لقيمة السوقية لأسهم للشركات محل الدراسة

سيتم تحليل تطور القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة، وذلك بالاعتماد على التقارير المالية السنوية التي نشرتها الشركات خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2023. (Walmart, 2024) (Targe (The Home Depot, 2024)

(lowes, 2024) (CVS Health, 2024) Corporate, 2024) بالإضافة إلى مجموعة من المصادر الأخرى.
(Alpha Query, 2024) (Companies Market cap, 2024)

الشكل (4-7): مخطط أعمدة يوضح تطور القيمة السوقية لأسهم للشركات محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2023 (بليون دولار)



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على (Global Ranking, 2024).

يوضح مخطط الأعمدة أعلاه تطور القيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة، ويمكن إيضاح هذه التطورات كما يلي:

1- شركة وول مارت (Walmart):

في عام 2007، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 190.3 بليون دولار. في هذه السنة أعلنت شركة وول مارت عن مبيعات وأرباح قياسية للربع المنتهي في 31 يناير 2007. حيث بلغ صافي المبيعات للسنة المالية المنتهية في 31 يناير 2007، 344.992 مليار دولار، بزيادة قدرها 11.7 في المائة عن السنة المالية 2006. وارتفع الدخل من العمليات المستمرة للسنة المالية المنتهية في 31 يناير 2007، بنسبة 6.7 في المائة إلى 12.178 مليار دولار، بزيادة من 11.408 مليار دولار في العام السابق. فيما يخص أهم المؤشرات المرتبطة بتقييم القيمة السوقية لأسهم الشركة نجد أن ربحية السهم المخففة من العمليات المستمرة للسنة المالية المنتهية في 31 يناير 2007 بلغت 2.92 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 2.72 دولارا أمريكيا في العام السابق. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.85%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 5.16%، أما نسبة السعر إلى القيمة الدفترية بلغت 3.02%، والقيمة الدفترية للسهم بلغت 4.97 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين قدر بـ 19.8%، كما حقق قطاع متاجر وول مارت في نفس

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

السنة دخلا تشغيليا قدره 17.029 مليار دولار، بزيادة قدرها 11.1 بالمائة، مقارنة بـ 15.324 مليار دولار في العام المالي 2006.

في عام 2008 بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 219.9 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة تأثرت شركة هوم دييوت، كعضو في صناعة البيع بالتجزئة، سلبا. ووفقا لبيانات فورتشن جلوبال 500، انخفض الدخل التشغيلي لشركة هوم دييوت بنسبة 15.9% وانخفضت الأرباح بنسبة 48.6% سنويا. عندما تعرضت الشركة للحدث الخارجي الكبير المتمثل في الأزمة المالية العالمية عام 2008، كان لدى الشركة نمو سلبي في الإيرادات والأرباح وكانت في مأزق. أعلنت الشركة عن مبيعاتها وأرباحها للسنة المالية المنتهية في 31 يناير 2008 حيث بلغ صافي المبيعات 374.526 مليار دولار، كما بلغت ربحية السهم المخففة من العمليات المستمرة للسنة المالية المنتهية في 31 يناير 2008، 3.16 دولار، بزيادة 8.2 في المائة من 2.92 دولار في العام السابق. أما العائد الربحي المنخفض ليبلغ نسبة 1.70%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 5.42%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.36%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 5.42 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 20.5%.

في عام 2009 بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 203.7 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفعت ربحية السهم للشركة من العمليات المستمرة بنسبة 6 في المائة إلى 3.35 دولار في هذا العام. كما حققت الشركة عوائد قوية لمساهميها من خلال ما يقرب من 7.3 مليار دولار من عمليات إعادة شراء الأسهم وتوزيعات الأرباح. أما العائد الربحي ارتفع ليبلغ نسبة 2.04%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 5.15%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.91%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 5.70 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين بلغت نسبته 20.5%. كما ارتفع إجمالي صافي المبيعات بنسبة 7.2 بالمائة، حيث ساعد عملاء وول مارت على توفير المال حتى يتمكنوا من العيش بشكل أفضل.

في عام 2010، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 192.1 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت الأرباح المعدلة من العمليات المستمرة المنسوبة إلى وول مارت 14.2 مليار دولار، أو 3.66 دولار للسهم الواحد، مقابل 13.5 مليار دولار أو 3.42 دولار للسهم في العام السابق، بزيادة قدرها 7.0 في المائة للسهم الواحد. أما العائد الربحي المنخفض ليبلغ نسبة 2.25%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 4.47%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.81%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 6.40 دولار وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 20.6%.

في عام 2011، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 204.7 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ صافي المبيعات للسنة المالية 419 مليار دولار، بزيادة قدرها 3.4 في المائة عن السنة المالية 2010. وشمل صافي المبيعات فائدة سعر صرف العملة بقيمة 4.5 مليار دولار. وبلغ الدخل من العمليات المستمرة المنسوبة إلى وول مارت 15.4 مليار دولار، بزيادة قدرها 6.3 في المائة من 14.4 مليار دولار في العام الماضي. بالنسبة للسنة المالية 2011، بلغت ربحية السهم المعلن عنها وربحية السهم الأساسية 4.18 دولارا أمريكيا و 4.073 دولارا أمريكيا، على التوالي، مقابل 3.73 دولارا أمريكيا للسهم الواحد و 3.673 دولارا أمريكيا

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

للسهم الواحد، على التوالي، في العام السابق. أما العائد الربحي ارتفع ليبلغ نسبة 2.44%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 4.20%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.85%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 6.75 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين قدرت نسبته بـ 22.4%.

في عام 2012، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 228.2 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ صافي المبيعات الموحدة للسنة المالية الكاملة 443.9 مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها 5.9 بالمائة عن السنة المالية 2011. وشمل صافي المبيعات حوالي 4.7 مليار دولار أمريكي من التأثير الإيجابي من عمليات الاستحواذ وحوالي 4.0 مليار دولار أمريكي من التأثير الإيجابي من أسعار صرف العملات. وبلغت ربحية السهم 4.54 دولارا أمريكيا مقابل ربحية العام الماضي البالغة 4.18 دولارا أمريكيا. أما العائد الربحي انخفض ليبلغ نسبة 2.33%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 4.66%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.89%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 7.39 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين بلغت نسبته 21.7%. كما يجدر الإشارة بأن هذه السنة المالية تضمنت فوائد صافية لعناصر معينة بقيمة 0.05 دولار مقارنة بـ 0.11 دولار في العام الماضي.

في عام 2013، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 254.6 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ صافي المبيعات الموحدة للعام المالي بأكمله 466.1 مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها 5.0 بالمائة مقارنة بالعام المالي 2012. وشمل صافي المبيعات حوالي 4.0 مليار دولار أمريكي من عمليات الاستحواذ وحوالي 4.5 مليار دولار أمريكي من التأثير السلبي الناتج عن تقلبات أسعار صرف العملات. وبلغت العضوية والإيرادات الأخرى 3.0 مليار دولار، بانخفاض قدره 1.6 في المئة عن العام السابق. وبلغ إجمالي الإيرادات 469.2 مليار دولار، بزيادة قدرها 5.0 في المئة أو 22.2 مليار دولار. كما بلغ الدخل من العمليات المستمرة المنسوبة إلى وول مارت 17.0 مليار دولار، بزيادة قدرها 7.8 في المائة من 15.8 مليار دولار في العام الماضي. بالنسبة للسنة المالية 2013، بلغت ربحية السهم 5.02 دولارا أمريكيا مقابل ربحية العام الماضي البالغة 4.54 دولارا أمريكيا، أي بزيادة قدرها 10.6 بالمائة. أما العائد الربحي ارتفع ليبلغ نسبة 2.39%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 5.02%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.18%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 8.22 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 21.7%.

في عام 2014، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 276.8 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة وفي هذه السنة المالية، ارتفع صافي المبيعات الموحدة بمقدار 7.5 مليار دولار أمريكي إلى أكثر من 473 مليار دولار أمريكي. في حين أن الشركة رأت بالتأكيد مجالات يمكنها تحسينها، حيث في الواقع واجهت بعض البيئات الاستهلاكية الصعبة حول العالم. وكان النمو في الأسواق المتقدمة والنامية على حد سواء أبطأ مما كان يتمناه أغلب الناس. وقد مكنتها القيمة التي تقدمها من زيادة حصتنا في كل مكان تقريبا. بلغت ربحية السهم الأساسية للسنة المالية 2014، 5.11 دولارا أمريكيا، أي بزيادة قدرها 2.0 بالمائة عن ربحية السهم المعلن عنها في العام الماضي البالغة 5.02 دولارا أمريكيا. أما العائد الربحي انخفض ليبلغ نسبة 2.24%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 5.84%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.29%، والقيمة الدفترية بلغت 8.39 دولار، وأخيرا العائد على حقوق

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

المساهمين بلغت نسبته 20.3%. ففي هذه السنة اجتذبت وول مارت الولايات المتحدة ما يقرب من 140 مليون متسوق أسبوعيا إلى متاجرهما، وحققت مبيعات صافية تزيد عن 279 مليار دولار، أي بزيادة قدرها 5 مليار دولار، أو 1.8 بالمائة، عن العام الماضي. ساعد تركيزها على انضباط التكلفة على دفع نمو الدخل التشغيلي بنسبة 4 بالمائة، أي أكثر من ضعف معدل المبيعات، على الرغم من انخفاض مبيعات الشركات بنسبة 0.6 بالمائة.

في عام 2015، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة 196.3 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت ربحية السهم الأساسية للشركة 5.07 دولارا أمريكيا. بالنسبة للإيرادات الموحدة فقد بلغت 485.7 مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها 9.4 مليار دولار أمريكي، أو 2.0 بالمائة. أما العائد الربحي بلغت نسبته 3.20%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 4.37%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.38%، والقيمة الدفترية بلغت 8.87 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 19.6%. وأثرت تقلبات أسعار صرف العملات سلبا على الإيرادات بحوالي 5.3 مليار دولار. ارتفعت مبيعات التجارة الإلكترونية على مستوى العالم بنسبة 22% تقريبا خلال العام، لتصل إلى 12.2 مليار دولار. حيث أضافت الشركة ما يقرب من 33 مليون قدم مربع من مساحات البيع بالتجزئة في السنة المالية 2015، مع 511 وحدة جديدة صافية على مستوى العالم. في نفس السنة أعادت الشركة 7.2 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم.

في عام 2016، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة 212.4 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ إجمالي الإيرادات 482.1 مليار دولار، كما بلغت ربحية السهم المخففة من العمليات المستمرة في هذه السنة 4.57 دولارا أمريكيا. حيث كانت ربحية السهم المعدلة 4.59 دولارا. على أساس التقارير، بلغ العائد الربحي انخفض ليبلغ نسبة 2.89%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.64%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 8.81 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 18%. واستمرت الاستثمارات في العنصر البشري والتكنولوجيا، كما كان متوقعا. انخفض الدخل التشغيلي بنسبة 11.2%، والذي يتضمن تأثيرا قدره 290 نقطة. كما ولدت وول مارت 27.4 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي، وأعدت 10.4 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم.

في عام 2017، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 292.5 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت ربحية السهم المخففة من العمليات المستمرة 4.38 دولارا أمريكيا، كان ربحية السهم المعدلة 4.32 دولار. أما العائد الربحي انخفض ليبلغ نسبة 2.07%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 8.71%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.71%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 8.81 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 17.7% وبلغ إجمالي الإيرادات 485.9 مليار دولار، بزيادة قدرها 0.8%. وبلغ الدخل التشغيلي 22.8 مليار دولار أمريكي، بانخفاض قدره 5.6%. وحققت الشركة 31.5 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي وأعدت 14.5 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2018، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتبلغ 270.6 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ إجمالي الإيرادات في هذه السنة المالية 500.3 مليار دولار، بزيادة قدرها 14.5 مليار دولار. كما ارتفعت مبيعات التجارة الإلكترونية و GMV3 (حجم البضائع الإجمالي) في وول مارت بالولايات المتحدة بنسبة 44% و 47% على التوالي. وبلغ الدخل التشغيلي الموحد 20.4 مليار دولار أمريكي، بانخفاض قدره 10.2%. وحققت الشركة 28.3 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي وأعدت 14.4 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. أما العائد الربحي بلغت نسبته 2.23%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 17.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.41%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 9.13 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 13%.

في عام 2019، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 337.2 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة المالية بلغ إجمالي الإيرادات 514.4 مليار دولار، بزيادة قدرها 14.1 مليار دولار. كما ارتفعت مبيعات شركات وول مارت في الولايات المتحدة بنسبة 3.6%. من خلال توفير خدمة استلام وتسليم البقالة في أكثر من 2100 وحوالي 800 موقع على التوالي، ارتفعت مبيعات الشركة للتجارة الإلكترونية في الولايات المتحدة بنسبة 40%. وحققت الشركة 27.8 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي وأعدت 13.5 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. أما العائد الربحي بلغت نسبته 1.78%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 7.86%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 4.31%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 9.22 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 9%.

في عام 2020، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 407.8 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ إجمالي الإيرادات في هذه السنة المالية 524.0 مليار دولار، بزيادة قدرها 9.6 مليار دولار، وارتفعت مبيعات شركات وولمارت في الولايات المتحدة بنسبة 2.8% و 6.4% على أساس سنوي متراكم. كما ارتفعت مبيعات الشركة للتجارة الإلكترونية في الولايات المتحدة بنسبة 37%. ارتفعت مبيعات شركات مستودعات سام بنسبة 0.7%. وقد أثر انخفاض مبيعات التبغ سلبا على مبيعات الشركات بحوالي 310 نقطة أساس. وكانت اتجاهات العضوية قوية، حيث ارتفع صافي المبيعات الدولية بنسبة 2.8% بالعملة الثابتة مع قوة في المكسيك والصين والهند. وحققت الشركة 25.3 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي، وأعدت 11.8 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. أما العائد الربحي انخفض ليبلغ نسبة 1.50%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 6.89%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 4.66%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 9.60 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 18.6%.

في عام 2021، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة 401.4 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة في هذه السنة المالية، بلغ إجمالي الإيرادات 559.2 مليار دولار، بزيادة قدرها 35.2 مليار دولار، أو 6.7%. وارتفعت مبيعات شركات وول مارت في الولايات المتحدة بنسبة 8.6%. كما ارتفعت مبيعات الشركة للتجارة الإلكترونية في الولايات المتحدة بنسبة 79%. وارتفعت

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

مبيعات شركات مستودعات سام بنسبة 11.8%. أثر انخفاض مبيعات التبغ سلبا على مبيعات الشركات بحوالي 400 نقطة أساس. ارتفع دخل العضوية بنسبة 9.4%. كما ارتفع صافي مبيعات وول مارت الدولية بنسبة 1.0% بقوة في المكسيك وكندا وفليبيكار. حققت الشركة 36.1 مليار دولار أمريكي من التدفق النقدي التشغيلي وأعدت 8.7 مليار دولار أمريكي للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. أما العائد الربحي بلغت نسبته 1.52%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 16.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 4.42%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 10.34 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 15.7%. وأخيرا تم تعويض النفقات الإضافية المتعلقة بفيروس كورونا (COVID-19) والتي تبلغ حوالي 1.1 مليار دولار جزئيا.

في عام 2022، استمرت القيمة السوقية لأسهم الشركة في الانخفاض لتبلغ 382.4 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ إجمالي الإيرادات 572.8 مليار دولار أمريكي، بزيادة 2.4%، متأثرا سلبا بعمليات التجريد التي بلغت 32.7 مليار دولار أمريكي. ارتفعت مبيعات شركات وول مارت في الولايات المتحدة بنسبة 6.4% و 15.0% على مدار عامين. ونمت مبيعات وول مارت للتجارة الإلكترونية في الولايات المتحدة بنسبة 11.0% و 90% على مدى عامين، نموا قويا في السوق، وخدمات التنفيذ في الولايات المتحدة والمكسيك والهند. وقد تمت إضافة ما يقرب من 20.000 بائع جديد إلى السوق الأمريكية. وصلت أعمال الإعلانات العالمية إلى 2.1 مليار دولار مع تسارع دولاب الموازنة للشركة. في الولايات المتحدة، ارتفع عدد المعلنين النشطين الذين يستخدمون Walmart Connect بنسبة 136%. وارتفعت مبيعات شركات مستودعات سام بنسبة 9.8% و 21.6% على مدار عامين، وارتفع دخل العضوية بنسبة 11.3%. انخفض صافي مبيعات وول مارت الدولية بنسبة 16.8%، متأثرا سلبا بحوالي 32.6 مليار دولار تتعلق بعمليات تصفية الاستثمارات. وحققت الشركة 24.2 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي، وأعدت 15.9 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. أما ربحية السهم عموما كانت قيمتها 4.87 دولار أمريكي، والعائد الربحي انخفض ليلعب نسبة 1.58%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 14.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 4.76%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.09 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 15.2%. وتم أيضا إعادة شراء أسهم بقيمة 9.8 مليار دولار للسنة المالية، وهو ما يمثل حوالي 50% من التفويض البالغ 20 مليار دولار الذي تم الإعلان عنه العام الماضي.

في عام 2023، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتبلغ 424.4 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغ إجمالي الإيرادات 611.3 مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها 6.7%، متأثرا سلبا بمبلغ 5.0 مليار دولار أمريكي يتعلق بعمليات تصفية الاستثمارات. ارتفعت مبيعات شركات وول مارت في الولايات المتحدة بنسبة 6.6% و 13.0% على مدار عامين. ونمت مبيعات وول مارت للتجارة الإلكترونية في الولايات المتحدة بنسبة 12% و 23% على مدى عامين. كما ارتفعت مبيعات مستودعات سام بنسبة 10.5% و 20.3% على مدار عامين، وارتفع دخل العضوية بنسبة 8.6%. كان صافي مبيعات وول مارت الدولية ثابتا، وانخفض

الدخل التشغيلي بنسبة 21.1%. في حين صافي المبيعات نما بنسبة 9.0%. نمت الأعمال الإعلانية العالمية بنسبة 30% تقريبًا لتصل إلى 2.7 مليار دولار، بقيادة Walmart Connect في الولايات المتحدة و Flipkart Ads. وحققت الشركة 29.1 مليار دولار من التدفق النقدي التشغيلي، وأعدت 16.0 مليار دولار للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. ربحية السهم المتوافقة مع مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً بقيمة 4.27 دولار أمريكي؛ معدل EPS بقيمة 6.29 دولاراً. أما العائد الربحي المنخفض ليبلغ نسبة 1.45%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 10.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 4.95%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 10.37 دولار، وأخيراً العائد على حقوق المساهمين كانت 13.5%.

2- شركة هوم أوف ديپوت (Home of Depot)

في عام 2007، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 45.46 بليون دولار أمريكي. بالنسبة لهذه السنة المالية، بلغت أرباح السهم المخفف من العمليات المستمرة في السنة المالية 2007 2.27 دولاراً أمريكياً، مقارنة بـ 2.55 دولاراً أمريكياً للسهم المخفف في السنة المالية 2006، أي بانخفاض قدره 11.0 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.34%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 11.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.61%، أما بالنسبة للقيمة الدفترية بلغت 12.71 دولاراً، وأخيراً العائد على حقوق المساهمين كانت 21%، كما بلغت مبيعات العام المالي 2007 77.3 مليار دولار، أي أقل بنسبة 2.1 في المائة عن العام المالي 2006.

في عام 2008، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 39.02 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة انخفضت الأرباح الموحدة للسهم المخفف بنسبة 43.5 في المائة لتصل إلى 1.34 دولار أمريكي على صافي الأرباح الموحدة البالغة 2.3 مليار دولار أمريكي، مقارنة بالأرباح الموحدة للسهم المخفف البالغة 2.37 دولار أمريكي على الأرباح الصافية الموحدة البالغة 4.4 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2007. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.91%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.12%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 10.48 دولاراً، وأخيراً العائد على حقوق المساهمين كانت 23.8%. تعكس النتائج المالية لعام 2008 رسوماً قدرها 1.1 مليار دولار أمريكي تتعلق بكل من رسوم ترشيد الأعمال التي تم الإعلان عنها بقيمة 387 مليون دولار أمريكي، وشطب استثمارات الشركة في HD Supply بقيمة 163 مليون دولار أمريكي في الربع الرابع، بالإضافة إلى رسوم ترشيد المتجر البالغة 564 مليون دولار أمريكي المتعلقة بإغلاق 15 متجراً، وإزالة 50 متجراً من خط أنابيب المتجر الجديد للشركة الذي تم اتخاذه في وقت سابق من العام. تتضمن النتائج المالية لعام 2008 أيضاً خسارة من العمليات المتوقفة بقيمة 52 مليون دولار، صافية من الضرائب، أو 0.03 دولار للسهم المخفف.

في عام 2009، صرح فرانك بليك، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي أنه: "في مواجهة بيئة بيع صعبة للغاية، قام شركاؤنا بعمل رائع في عام 2009 حيث أن عملهم الشاق والتفاني جعل هذه الإنجازات ممكنة". بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 49.19 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة، قدرت المبيعات للسنة المالية 2009، 66.2 مليار دولار، بانخفاض قدره

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

7.2 في المائة عن السنة المالية 2008. وانخفض إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة لهذا العام بنسبة 6.6 في المائة، وكانت شركات المتاجر الأمريكية سلبية بنسبة 6.2 في المائة لهذا العام. بلغت أرباح السهم المخفف من العمليات المستمرة في السنة المالية 2009 1.55 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 1.34 دولارا أمريكيا للسهم المخفف من العمليات المستمرة في السنة المالية 2008، أي زيادة قدرها 13.1 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.11%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 21.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.54%، والقيمة الدفترية بلغت 10.48 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 13%، باستثناء الرسوم الاستراتيجية المسجلة في وقت سابق من العام وشطب استثمارات الشركة في HD Supply، ارتفع صافي الأرباح الموحدة للسهم المخفف بنسبة 17.2 في المائة ليصل إلى 1.57 دولار على أساس صافي الأرباح الموحدة البالغة 17.2 في المائة.

في عام 2010، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 57.45 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت المبيعات للسنة المالية 68.0 مليار دولار، زيادة قدرها 2.8 في المائة عن السنة المالية 2009. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة لهذا العام بنسبة 2.9 في المائة، وكانت شركات المتاجر الأمريكية إيجابية بنسبة 2.5 في المائة لهذا العام. بلغت أرباح السهم المخفف من العمليات المستمرة في السنة المالية 2010، 2.01 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 1.55 دولارا أمريكيا للسهم المخفف من العمليات المستمرة في السنة المالية 2009، أي زيادة قدرها 29.7 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.69%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 18.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.95%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.42، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 13.5%. وقال فرانك بليك، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي: "في عام 2010، واصلنا الاستثمار في أعمالنا وأحرزنا تقدما قويا في مبادراتنا الرئيسية،" حيث أكملنا إطلاق مراكز النشر السريع الخاصة بنا، وهي جزء مهم من شبكة التوزيع لدينا، وشهدنا تحسنا عاما بعد عام في تقييمات خدمة العملاء، وواصلنا التقدم في تحولنا التجاري. إن إجراءاتنا، إلى جانب تحسن الاقتصاد، مما أدى إلى نمو إيجابي في المبيعات لهذا العام، للمرة الأولى منذ عام 2006."

في عام 2011، بدأت قيمة أسهم شركة هوم ديپوت في الارتفاع لمدة سنوات، الأمر الذي جعل الكثير من الناس يتساءلون عن سبب ارتفاع تكلفة السهم. حيث بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 64.8 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت مبيعات السنة المالية 70.4 مليار دولار، زيادة قدرها 3.5 في المائة عن السنة المالية 2010. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة لهذا العام بنسبة 3.4 في المائة، وكانت مبيعات الشركات للمتاجر الأمريكية إيجابية بنسبة 3.0 في المائة لهذا العام. بلغت ربحية السهم المخفف في السنة المالية 2011، 2.47 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 2.01 دولارا أمريكيا للسهم المخفف في السنة المالية 2010، أي زيادة قدرها 22.9 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.47%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 17.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.65%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.64، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 17.7%.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2012، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 92.47 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت المبيعات للسنة المالية 2012 74.8 مليار دولار، بزيادة قدرها 6.2 في المائة عن السنة المالية 2011. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة لهذا العام بنسبة 4.6 في المائة، وبلغت مبيعات الشركات للمتاجر الأمريكية 4.9 في المائة لهذا العام. وبلغت ربحية السهم المخفف في السنة المالية 2012، 3.00 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 2.47 دولارا أمريكيا للسهم المخفف في السنة المالية 2011، أي بزيادة قدرها 21.5 بالمائة. تعكس هذه النتائج رسوما غير متكررة تبلغ حوالي 145 مليون دولار أمريكي، صافية من الضرائب، أو 0.10 دولار أمريكي لكل سهم مخفف، مرتبطة بإغلاق المتاجر في الصين. وعلى أساس معدل، بلغت ربحية السهم المخفف في السنة المالية 2012، 3.10 دولار، مقارنة بـ 2.47 دولار للسهم المخفف في السنة المالية 2011، أي بزيادة قدرها 25.5 في المائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.88%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 21.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 5.21%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.64 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 21.7%، وقال فرانك بليك، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي: "لقد أهنينا العام بأداء قوي حيث استفادت أعمالنا من التعافي المستمر في سوق الإسكان إلى جانب المبيعات المتعلقة بالإصلاحات في المناطق المتضررة من إعصار ساندي".

في عام 2013، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتبلغ 116 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت قيمة المبيعات للسنة المالية 78.8 مليار دولار، بزيادة قدرها 5.4 في المائة عن السنة المالية 2012. وباستثناء الأسبوع الثالث والخمسين من السنة المالية السابقة، زادت مبيعات السنة المالية 2013 بنسبة 7.2 في المائة عن السنة المالية 2012. وبلغت ربحية السهم المخفف في السنة المالية 2013 3.76 دولارا أمريكيا، أي بزيادة قدرها 25.3 بالمائة عن السنة السابقة. وباستثناء الأسبوع الثالث والخمسين من السنة المالية السابقة، ارتفعت ربحية السهم المخفف بنسبة 28.3 في المائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.89%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 22%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 8.16%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.98، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 25.5%، وقال فرانك بليك، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي: "في عام 2013، حققنا أقوى نمو في مبيعات شركاتنا منذ 14 عاما، حيث ساعد التنفيذ القوي وارتفاع سوق الإسكان في أداءنا".

في عام 2014، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة بـ 138.3 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت قيمة المبيعات للسنة المالية 83.2 مليار دولار، بزيادة قدرها 5.5 في المائة عن السنة المالية 2013. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة للسنة المالية 2014 بنسبة 5.3 في المائة، وكانت مبيعات الشركات للمتاجر الأمريكية إيجابية بنسبة 6.1 في المائة لهذا العام. بلغت ربحية السهم المخفف في السنة المالية 2014، 4.71 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 3.76 دولارا أمريكيا للسهم المخفف في السنة المالية 2013، بزيادة قدرها 25.3 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.79%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 23.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 13.7%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 9.07 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 43%، تعكس النتائج المالية لعام 2014 ربحا قبل الضريبة من بيع قدره 323 مليون دولار أمريكي، أو 0.15 دولارا أمريكيا

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

للسهم المخفف، فيما يتعلق ببيع جزء من ملكية أسهم الشركة في HD Supply Holdings, Inc. كما تعكس النتائج المالية لهذا العام أيضا صافي مصروفات قبل الضريبة بقيمة 33 مليون دولار أمريكي، أو 0.02 دولار أمريكي للسهم المخفف، فيما يتعلق بخرق بيانات الشركة لعام 2014، والتي تم الاعتراف بمبلغ 5 ملايين دولار أمريكي منها في الربع الرابع.

في عام 2015، عادت القيمة السوقية لأسهم الشركة للارتفاع بشكل كبير لتصبح 167.7 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة قدرت المبيعات للعام المالي 2015، 88.5 مليار دولار، بزيادة قدرها 6.4 في المائة عن العام المالي 2014. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة للعام المالي 2015 بنسبة 5.6 في المائة، وكانت مبيعات الشركات للمتاجر الأمريكية إيجابية بنسبة 7.1 في المائة لهذا العام. كما بلغت ربحية السهم المخفف 5.46 دولارًا أمريكيًا، مقارنة بـ 4.71 دولارًا أمريكيًا للسهم المخفف في السنة المالية 2014، أي بزيادة قدرها 15.9 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.78%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 24.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 22%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 7.13 دولار، وأخيرًا العائد على حقوق المساهمين كانت 68.1%، تتضمن النتائج المالية لعام 2015 صافي مصروفات قبل الضريبة بقيمة 128 مليون دولار أمريكي، أو 0.06 دولار أمريكي لكل سهم مخفف، تتعلق بخرق بيانات الشركة عام 2014، والتي تم الاعتراف بـ 9 ملايين دولار أمريكي، أو 0.00 دولار أمريكي لكل سهم مخفف، في الربع الرابع. وقال كريج مينير، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي والرئيس: "إن تركيزنا على تحسين تجربة العملاء المترابطة، إلى جانب التنفيذ القوي والانتعاش المستمر في سوق الإسكان الأمريكي، أدى إلى مبيعات قياسية وأرباح صافية لعام 2015".

في عام 2016، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 163.3 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة قدرت مبيعات العام المالي لهذا العام 94.6 مليار دولار، بزيادة قدرها 6.9 في المائة عن العام المالي 2015. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة للعام المالي 2016 بنسبة 5.6 في المائة، وكانت مبيعات الشركات للمتاجر الأمريكية إيجابية بنسبة 6.2 في المائة لهذا العام. كما بلغت ربحية السهم المخفف 6.45 دولارًا أمريكيًا، مقارنة بـ 5.46 دولارًا أمريكيًا للسهم المخفف في السنة المالية 2015، بزيادة قدرها 18.1 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.06%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 21.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 29.1%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 5.04، وأخيرًا العائد على حقوق المساهمين كانت 111%، وقد صرح كريج مينير، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي والرئيس: "إن تركيزنا على توفير مجموعة مختارة من المنتجات المحلية والمبتكرة، وتحسين تجربة العملاء المترابطة، وزيادة الإنتاجية، أدى إلى تحقيق مبيعات قياسية وأرباح صافية لعام 2016، حيث استجاب شركاؤنا لسوق الإسكان الصحي، والطلب القوي من العملاء".

في عام 2017، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بـ 221.3 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت مبيعات العام المالي 100.9 مليار دولار، بزيادة قدرها 6.7 في المائة عن العام المالي 2016. وزاد إجمالي مبيعات المتاجر المماثلة للشركة للعام المالي 2017 بنسبة 6.8 في المائة، وكانت مبيعات الشركات للمتاجر الأمريكية إيجابية بنسبة 6.9 في المائة لهذا العام. بلغت ربحية

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

السهم المخفف 7.29 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 6.45 دولارا أمريكيا للسهم المخفف في السنة المالية 2016، بزيادة قدرها 13.0 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.88%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 26.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 87%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 3.60 دولارا، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 183.6%، وقال كريج مينير، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي والرئيس: "إن التزامنا المستمر بتعزيز تجربة البيع بالتجزئة المترابطة لعملائنا، وتوفير منتجات محلية ومبتكرة، وتقديم أفضل إنتاجية في فئتها، أدى إلى تحقيق مبيعات قياسية وأرباح صافية لعام 2017".

في عام 2018، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 194.1 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أطلقت هوم ديوت Home Depot Pro لتعزيز بناء المقاولين المحترفين والخدمات، وأولت أهمية كبيرة لبناء قنوات التسوق عبر الإنترنت خلال هذه الفترة. بلغت مبيعات السنة المالية 108.2 مليار دولار، بزيادة قدرها 7.2 في المائة عن السنة المالية 2017. وزاد إجمالي مبيعات الشركة المماثلة للعام المالي 2018 بنسبة 5.2 في المائة، وكانت مبيعات الشركات في الولايات المتحدة إيجابية بنسبة 5.4 في المائة لهذا العام. وبلغت ربحية السهم المخفف 9.73 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 7.29 دولارا أمريكيا للسهم المخفف في السنة المالية 2017، بزيادة قدرها 33.5 بالمائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.40%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 18.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 147%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 1.26 دولارا، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 593.5%، أعلنت الشركة أن مجلس إدارتها أعلن عن زيادة بنسبة 32.0 في المائة في أرباحه الفصلية إلى 1.36 دولار للسهم الواحد.

في عام 2019، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة 238.2 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة زادت المبيعات المماثلة للعام المالي 2019 بنسبة 3.5 في المائة. وبلغت المبيعات 110.2 مليار دولار مقارنة بمبيعات بلغت 108.2 مليار دولار في العام المالي 2018. أعلنت الشركة أن مجلس إدارتها وافق على زيادة أرباحها الفصلية بنسبة 10.0 بالمائة إلى 1.65 دولار للسهم الواحد، وهو ما يعادل توزيع أرباح سنوية قدرها 6.60 دولارا. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.49%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 21.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 220-، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 1.70 دولارا، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 590.2-، كما بلغ صافي الأرباح للعام المالي 2019، 11.2 مليار دولارا، أو 10.25 دولارا للسهم المخفف، مقارنة بصافي أرباح قدرها 11.1 مليار دولارا، أو 9.73 دولارا للسهم المخفف في السنة المالية 2018.

في عام 2020، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 286 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت المبيعات 132.1 مليار دولارا، بزيادة قدرها 21.9 مليار دولارا، أو 19.9 بالمائة، عن العام المالي 2019. كما بلغ صافي الأرباح 12.9 مليار دولارا، أو 11.94 دولارا للسهم المخفف، مقارنة بصافي أرباح قدرها 11.2 مليار دولارا، أو 10.25 دولارا للسهم المخفف في العام المالي 2019. وبالنسبة للسنة المالية 2020، زادت ربحية السهم المخفف بنسبة 16.5 بالمائة مقارنة بالعام السابق. أما العائد

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الربحي فبلغت نسبته 2.26%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 22.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 186%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 2.89- دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 360.8- %،

في عام 2021، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة بشكل كبير لتصبح 433.4 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت المبيعات لهذا العام المالي 151.2 مليار دولار، بزيادة قدرها 19.0 مليار دولار، أو 14.4 بالمائة، عن العام المالي 2020. كما بلغ صافي الأرباح ل 16.4 مليار دولار، أو 15.53 دولارا للسهم المخفف، مقارنة بصافي أرباح قدرها 12.9 مليار دولار، أو 11.94 دولارا للسهم المخفف في العام المالي 2020. وبالنسبة للعام المالي 2021، زادت ربحية السهم المخففة بنسبة 30.1 بالمائة مقارنة بالعام الماضي. أعلنت الشركة أن مجلس إدارتها وافق على زيادة أرباحها الفصلية بنسبة 15 بالمائة لتصل إلى 1.90 دولارا أمريكيا للسهم الواحد، وهو ما يعادل توزيع أرباح سنوية قدرها 7.60 دولارا أمريكيا للسهم الواحد. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.59%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 27.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 419%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 3.06 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 390%، نظرا لعدم اليقين المتعلق بمدة جائحة كوفيد-19 وتأثيره على المستهلك، صرحت الشركة أن قدرتها محدودة على التنبؤ بالطلب للعام المالي 2021. ونتيجة لذلك، لم تقدم الشركة إرشادات للعام المالي 2021.

في عام 2022، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 321.9 بليون دولار، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.41%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 19%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 248%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 1.64- دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 986.9- %، حيث كان عملاق تحسين المنازل من بين أكبر خمسة بائعي تجزئة للتجارة الإلكترونية الرائدة في الولايات المتحدة، وثاني متجر رائد عبر الإنترنت في قطاع الأثاث والأجهزة استنادا إلى صافي مبيعات التجارة الإلكترونية. لعام الثاني على التوالي، سجلت شركة ثالث أعلى نمو في إيرادات البيع بالتجزئة بين أفضل 10 بائعي تجزئة. حيث نمت إيرادات الشركة بنسبة 14.4% لتصل إلى 151.2 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2021، بعد زيادة قياسية بنسبة 19.9% في السنة المالية 2020. تعززت مبيعات التجزئة بفضل التحول الإيجابي في متوسط سعر التذكرة والمبيعات المزدهرة في قسم توريد HD (موزع لمنتجات الصيانة والتقارير والعمليات)، والذي تم الاستحواذ عليه في الربع الرابع من العام المالي 2020.

في عام 2023، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة بشكل طفيف لتصبح 344.9 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة بلغت المبيعات 152.7 مليار دولار، بانخفاض قدره 3.0% عن العام المالي 2022. وانخفضت المبيعات المماثلة للعام المالي 2023 بنسبة 3.2%، وانخفضت المبيعات المماثلة في الولايات المتحدة بنسبة 3.5%. وبلغ صافي 15.1 مليار دولار، أو 15.11 دولارا للسهم المخفف، مقارنة بصافي أرباح قدرها 17.1 مليار دولار، أو 16.69 دولارا للسهم المخفف في العام المالي 2022. وبالنسبة للعام المالي 2023، انخفضت ربحية السهم المخففة بنسبة 9.5% مقارنة بالعام الماضي. أما العائد الربحي فبلغت

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

نسبته 2.41%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 20.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 241%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 1.54 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 1095.1%. وقال تيد ديكر، رئيس مجلس الإدارة والرئيس والمدير التنفيذي: "بعد ثلاث سنوات من النمو الاستثنائي لأعمالنا، كان عام 2023 عاما للاعتدال. خلال السنة المالية 2023، ركزنا على العديد من المبادرات لتعزيز الأعمال مع الحفاظ أيضا على وفائنا لاستثماراتنا الاستراتيجية المتمثلة في إنشاء أفضل تجربة مترابطة، وتنمية حصتنا في المحفظة الاحترافية من خلال نظامنا البيئي الفريد من القدرات، وبناء متاجر جديدة. ما زلنا متحمسين بشأن ذلك مستقبل تحسين المنازل وقدرتنا على زيادة حصتنا في سوقنا الكبيرة والمجزأة، والتي نقدر أنها تزيد عن 950 مليار دولار".

بشكل عام، قد ساهم تركيز الشركة على إعادة الاستثمار في الأعمال التجارية، وزيادة الإنتاجية، وخلق تجربة تسوق مترابطة في نموها. إن الأولويات الاستراتيجية للشركة، مثل تقديم أفضل تجربة للعملاء في مجال تحسين المنازل، وتوسيع مكانتها كمزود منخفض التكلفة، وكونها المستثمر الأكثر كفاءة لرأس المال، ساعدتها على النمو بشكل أسرع من السوق وتقديم قيمة للمساهمين.

3- شركة تارجت (Target)

في عام 2007، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 41.549 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة وبشكل عام، ارتفعت الإيرادات بنسبة 6.5 في المائة لتصل إلى 63.4 مليار دولار أمريكي، وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 3.9 في المائة لتصل إلى 3.33 دولار أمريكي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.04%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 14.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.57%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 18.8 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 17.8%.

كان عام 2008، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 25.99 بليون دولار أمريكي. كانت هذه السنة عاما صعبا بالنسبة لشركة تارجت، حيث أدت التحديات الاقتصادية غير المسبوقة، خاصة في النصف الثاني من العام، إلى الضغط على المبيعات والأرباح في قطاع التجزئة لديها، وأدت إلى تدهور ملموس في مقاييس وأداء مخاطر قطاع بطاقات الائتمان لديها. وبشكل عام، ارتفعت إيرادات العام بنسبة 2.5% إلى 64.9 مليار دولار. كما حققت أرباحا صافية بقيمة 2.2 مليار دولار أمريكي، وبلغت أرباحها المخففة للسهم 2.86 دولارا أمريكيا. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.74%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 10.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.91%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 18.70 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 18.6%.

في عام 2009، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة بشكل طفيف لتبلغ قيمة 36.38 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 0.6% لتصل إلى 65.4 مليار دولار. وقد تمكنت من ترجمة هذا الأداء المتميز إلى أرباح صافية قدرها 2.5 مليار دولار، أي بزيادة قدرها 12.4 بالمائة. وارتفعت ربحية السهم المخففة لهذا العام بنسبة 15.2 في المائة إلى 3.30 دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.36%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 16.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.43%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 18.22، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 16.1%، تعكس هذه النتائج

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

أقوى ربح لقطاع التجزئة في تاريخها، ورجحية قوية في محفظة بطاقات الائتمان لديها. بالإضافة إلى ذلك، أظهرت بوضوح مرونة استراتيجياتها، وفعالية نموذج التشغيل لديها، وقوة التنفيذ القوي من قبل فريقها.

في عام 2010، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 42.57 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفع صافي الأرباح إلى 2.9 مليار دولار أمريكي، أي بنسبة 17.3 بالمائة مقارنة بعام 2009. وارتفعت أرباح السهم المخففة بسرعة أكبر، حيث نمت بنسبة 21.4 بالمائة لتصل إلى 4.00 دولارات أمريكية، حيث قامت الشركة بتخفيض أسهمها القائمة بمقدار 40.6 مليون دولار أمريكي خلال العام. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.40%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 15.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.79%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 20.61 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 16.2%، وقد حافظت أيضا على سجلها الممتد لعقود من الزيادات السنوية في الأرباح، مع زيادة بنسبة 47 بالمائة في أرباحها الربع سنوية إلى 25 سنتا للسهم الواحد. ومن خلال الجمع بين توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم، قامت شركة تارجت بإعادة 3.1 مليار دولار أمريكي إلى مساهميها في عام 2010.

في عام 2011، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 34.39 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة وصلت مبيعات الشركة إلى مستوى مرتفع جديد قدره 68.5 مليار دولار، وسجلت رقما قياسيا جديدا لربحية السهم، حيث بلغت الإيرادات الموحدة 69,865 مليون دولار أمريكي لعام 2011، بزيادة قدرها 2,475 مليون دولار أمريكي أو 3.7 بالمائة عن العام السابق. ارتفعت الأرباح الموحدة قبل مصاريف الفوائد وضرائب الدخل لعام 2011 بمقدار 70 مليون دولار أو 1.3 في المائة مقارنة بعام 2010 لتصل إلى 5,322 مليون دولار. وبلغ التدفق النقدي الناتج عن العمليات 5,434 مليون دولار أمريكي، و5,271 مليون دولار أمريكي. وارتفعت ربحية السهم المخففة في عام 2011 بنسبة 7.0 في المائة إلى 4.28 دولار من 4.00 دولار في العام السابق. ارتفعت الأرباح المخففة المعدلة للسهم الواحد، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.15%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.25%، والقيمة الدفترية بلغت 22 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 18.9%.

في عام 2012، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 38.50 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة وصل إجمالي المبيعات والأرباح المخففة للسهم إلى مستويات قياسية جديدة بلغت 72.0 مليار دولار و4.52 دولار على التوالي. لقد قامت الشركة باستثمار 3.3 مليار دولار أمريكي من رأس المال في أعمالها في الولايات المتحدة وكندا، وأعدت أكثر من 2.7 مليار دولار أمريكي إلى مساهميها من خلال إعادة شراء الأسهم، ودفع أرباح الأسهم. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.23%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 13%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.35%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 23.64 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 18.5%، وكانت نتائج العام بأكمله تسير على الطريق الصحيح مع خطتها طويلة المدى للوصول إلى ما لا يقل عن 100 مليار دولار من المبيعات و8 دولارات من أرباح السهم في عام 2017.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2013، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 39.99 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن أرباح صافية للربع الرابع بلغت 520 مليون دولار أمريكي، أو 0.81 دولار أمريكي للسهم الواحد، وصافي أرباح للعام بأكمله بقيمة 1,971 مليون دولار أمريكي، أو 3.07 دولار أمريكي للسهم الواحد. وقد أثر التخفيف المتعلق بالقطاع الكندي على أرباح الربع الرابع للعام بأكمله وفقا للمعايير المحاسبية المقبولة عموما بمقدار (40) سنتا و1.13 دولارا على التوالي. وانخفضت ربحية السهم المعدلة لعام 2013 بالكامل البالغة 4.38 دولارا أمريكيا بنسبة 8.0 بالمائة من 4.76 دولارا أمريكيا في عام 2012. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.50%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 16.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.48%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 25.66 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 20%.

في عام 2014، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 48.35 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن أرباحا معدلة للسهم الواحد للعام بأكمله بقيمة 4.27 دولارا أمريكيا، بانخفاض قدره 2.6 في المئة من 4.38 دولار في العام الماضي. بلغت أرباح السهم الواحد وفقا للمعايير المحاسبية المقبولة عموما من العمليات المستمرة 3.83 دولارا أمريكيا في عام 2014 بأكمله، مقارنة بـ 1.22 دولارا أمريكيا و4.20 دولارا أمريكيا في عام 2013، على التوالي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.50%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 31.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.95%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 25.64 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 16.6%، في الربع الرابع، اعترفت شركة تارجت بخسارة ما قبل الضريبة بقيمة 5.1 مليار دولار أمريكي تتعلق بعملياتها المتوقفة في كندا، مما أدى إلى خسارة قدرها (5.59) دولار أمريكي للسهم الواحد. وارتفعت مبيعات عام 2014 بأكمله بنسبة 1.9 في المائة إلى 72.6 مليار دولار أمريكي من 71.3 مليار دولار أمريكي في العام الماضي، مما يعكس زيادة بنسبة 1.3 في المائة في المبيعات المماثلة بالإضافة إلى المبيعات من المتاجر الجديدة.

في عام 2015، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة بشكل طفيف لتصبح 44.73 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن ربحية السهم المعدلة من العمليات المستمرة (ربحية السهم المعدلة) بقيمة 1.52 دولارا أمريكيا، أي بزيادة قدرها 2.1 بالمائة من 1.49 دولارا أمريكيا في عام 2014. وكانت ربحية السهم المعدلة للعام بأكمله البالغة 4.69 دولارا أمريكيا أعلى بنسبة 11.3 بالمائة من 4.22 دولارا أمريكيا في عام 2014. في عام 2015، قامت الشركة بإعادة شراء 44.7 مليون سهم بمتوسط سعر 77.07 دولارا أمريكيا، بإجمالي استثمار قدره 3.4 مليار دولار أمريكي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.97%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 66.6% ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.37%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 21.86 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 17.5%، وبموجب برنامج إعادة شراء الأسهم الحالي بقيمة 10 مليارات دولار أمريكي حتى الربع الأخير من عام 2015، قامت الشركة بإعادة شراء 94.6 مليون سهم من الأسهم العادية بمتوسط سعر 69.57 دولارا أمريكيا، بإجمالي استثمار يبلغ حوالي 6.6 مليار دولار أمريكي.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2016، استمرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالانخفاض 40.57 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن ربحية السهم الواحد من العمليات المستمرة بقيمة 4.58 دولارا أمريكيا للعام بأكمله 2016. وبلغت ربحية السهم ربحية السهم المعدلة للعام بأكمله البالغة 5.01 دولارا أمريكيا أعلى بنسبة 6.7 بالمائة من 4.69 دولارا أمريكيا في عام 2015، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.21%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.67%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 21.52 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 25.6%، حيث صرح ال برين كورنيل، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي للشركة: "تعكس نتائج الربع الرابع تأثير سلوك المستهلك المتغير بسرعة، والذي أدى إلى نمو رقمي قوي للغاية ولكن ضعف غير متوقع في متاجرنا".

في عام 2017، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 35.46 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن ربحية السهم الواحد من العمليات المستمرة بقيمة 2.02 دولار أمريكي في الربع الرابع و5.32 دولار أمريكي للعام بأكمله 2017، مقارنة بـ 1.46 دولار أمريكي و4.58 دولار أمريكي في عام 2016، على التوالي. بلغت ربحية السهم المعدلة للربع الرابع 1.37 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 1.45 دولارا أمريكيا في عام 2016. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.74%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 13.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.18%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 19.69 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 24.3%.

في عام 2018، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بـ 34.48 بليون دولار أمريكي مستمرة بذلك في الانخفاض. في هذه السنة أعلنت الشركة عن ربحية السهم الواحد من العمليات المستمرة بقيمة 1.52 دولارا أمريكيا في الربع الرابع و5.50 دولارا أمريكيا للعام بأكمله 2018، مقارنة بـ 1.99 دولارا أمريكيا و5.29 دولارا أمريكيا في عام 2017، على التوالي. بلغت ربحية السهم المعدلة للربع الرابع 1.53 دولارا أمريكيا، وبلغت ربحية السهم المعدلة للعام بأكمله 5.39 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 1.36 دولارا أمريكيا و4.69 دولارا أمريكيا في عام 2017، على التوالي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.81%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 10.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 3.11%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 21.51 دولار وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 25%.

في عام 2019، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 64.96 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن ربحية السهم الواحد (EPS) من العمليات المستمرة بقيمة 1.63 دولارا أمريكيا في الربع الرابع و6.34 دولارا أمريكيا للعام بأكمله 2019، مقارنة بـ 1.52 دولارا أمريكيا و5.50 دولارا أمريكيا في عام 2018، على التوالي. بلغت ربحية السهم المعدلة للربع الرابع 1.69 دولارا أمريكيا وبلغت ربحية السهم المعدلة للعام بأكمله 6.39 دولارا أمريكيا، مقارنة بـ 1.53 دولارا أمريكيا و5.39 دولارا أمريكيا في عام 2018، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.03%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 20.3%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 5.63%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 21.82 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

كانت %25.9، وارتفعت مبيعات العام بأكمله بنسبة 3.6 في المائة إلى 77.1 مليار دولار أمريكي من 74.4 مليار دولار أمريكي في العام الماضي، مما يعكس زيادة بنسبة 3.4 في المائة في المبيعات المماثلة بالإضافة إلى المبيعات من المتاجر غير الناضجة. وارتفعت إيرادات العام بأكمله البالغة 78.1 مليار دولار بنسبة 3.7 في المائة مقارنة بالعام الماضي، مما يعكس نمو المبيعات بنسبة 3.6 في المائة وزيادة بنسبة 6.3 في المائة في الإيرادات الأخرى.

في عام 2020، صرح بريان كورنيل، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي لشركة تارجت: "بعد سنوات من الاستثمار لبناء نموذج أعمال دائم وقابل للتطوير ومستدام، شهدنا نمواً قياسياً في عام 2020، حيث تحول ضيوفنا إلى تارجت لتوفير احتياجات أسرهم بأمان طوال فترة الوباء، حيث أنه بفضل قوة تشكيلتنا الفريدة ومتعددة الفئات والمرونة التي نقدمها من خلال خيارات التنفيذ الموثوقة والمریحة لدينا، اكتسبنا ما يقرب من 9 مليارات دولار من حصة السوق في عام 2020، وقمنا بزيادة إيراداتنا بمقدار 15 مليار دولار، وهو أكثر من 11 مليار دولار". حيث بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة عقب ذلك 88.40 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة وقد أعلنت الشركة في هذا العام عن ربحية السهم الواحد من العمليات المستمرة بقيمة 2.73 دولاراً أمريكياً في الربع الرابع و8.64 دولاراً أمريكياً للعام بأكمله 2020، مقارنة بـ 1.63 دولاراً أمريكياً و6.34 دولاراً أمريكياً في عام 2019، على التوالي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.52%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 23.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 6.64%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 23.47 دولاراً، وأخيراً العائد على حقوق المساهمين كانت 27.6%، بلغت ربحية السهم المعدلة 9.42 دولاراً أمريكياً للعام بأكمله، مقارنة بـ 6.39 دولاراً أمريكياً في عام 2019.

في عام 2021، استمرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالارتفاع لتسجل قيمة 110.9 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة سجلت شركة تارجت الأمريكية للتخفيضات التجارية مبيعات التجزئة بقيمة 104.6 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2021، بزيادة قدرها 13.2% بالإضافة إلى نمو بنسبة 19.8% في العام السابق. واحتفظت بائع التجزئة بالمركز العاشر ضمن المراكز العشرة الأولى، بعد أن دخل التصنيف في السنة المالية 2020. نما قطاع الملابس والإكسسوارات في مبيعات تارجت بنسبة 21% في السنة المالية 2021، وهو قطاع البيع بالتجزئة الوحيد الذي ينمو بسرعة أكبر هذا العام مقارنة بالعام السابق. كما نمت المبيعات عبر الإنترنت، التي ارتفعت من 17.9% إلى 18.9% من إجمالي المبيعات، بنسبة 20.8% في السنة المالية 2021، بعد زيادة قياسية بلغت 145% في العام السابق. وقد أعلنت الشركة عن أرباح السهم الواحد للربع الرابع من العمليات المستمرة بقيمة 3.21 دولاراً أمريكياً، مقارنة بـ 2.73 دولاراً أمريكياً في عام 2020، و14.10 دولاراً أمريكياً للعام بأكمله 2021، مقارنة بـ 8.64 دولاراً أمريكياً في عام 2020. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.37%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 16.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 8.03%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 28.83 دولاراً، وأخيراً العائد على حقوق المساهمين كانت 30.2%، وبلغت ربحية السهم المعدلة 13.56 دولاراً أمريكياً للعام بأكمله، مقارنة بـ 9.42 دولاراً أمريكياً في عام 2020.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2022، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة 68.60 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت الشركة عن أرباح السهم الواحد للربع الرابع البالغة 1.89 دولارا أمريكيا، والتي انخفضت مقارنة بـ 3.21 دولارا أمريكيا في عام 2021، و5.98 دولارا أمريكيا للعام بأكمله 2022، مقارنة بـ 14.10 دولارا أمريكيا في عام 2021. وبلغت ربحية السهم المعدلة 1.89 دولارا أمريكيا للربع الرابع، مقارنة بـ 3.19 دولارا أمريكيا في عام 2021. و6.02 دولارا أمريكيا للعام بأكمله، مقارنة بـ 13.56 دولارا أمريكيا في عام 2021. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.66%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 20.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 6.23%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 27.22 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 54.2%.

في عام 2023، استمرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالانخفاض لتبلغ القيمة 65.74 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة انخفضت مبيعات العام بأكمله بنسبة 1.7 في المائة إلى 105.8 مليار دولار من 107.6 مليار دولار في العام الماضي، مما يعكس انخفاضا بنسبة 3.7 في المائة في المبيعات المماثلة، قابلته جزئيا المبيعات من المتاجر غير الناضجة وأسبوع إضافي في عام 2023. وانخفض إجمالي إيرادات العام بأكمله البالغ 107.4 مليار دولار بنسبة 1.6 في المائة مقارنة بعام 2022، مما يعكس انخفاضا بنسبة 1.7 في المائة في المبيعات قابله جزئيا زيادة بنسبة 5.1 في المائة في الإيرادات الأخرى. بلغت ربحية السهم المعدلة البالغة 8.94 دولارا أعلى بنسبة 50 بالمائة تقريبا مما كانت عليه في عام 2022. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.06%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 18.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 5.25%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 24.40 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 24.8%، وكان معدل هامش الدخل التشغيلي للشركة البالغ 5.3 بالمائة أعلى بحوالي نقطتين مئويتين عن العام الماضي. ارتفع الدخل التشغيلي بنحو 2 مليار دولار مقارنة بعام 2022، وهو ما يتجاوز التوقعات بكثير. حققت جهود الكفاءة التي تبذلها الشركة وفورات تزيد عن 500 مليون دولار في عام 2023. وتضاعف النقد من العمليات من 4.0 مليار دولار في عام 2022 إلى 8.6 مليار دولار في عام 2023. وحافظ الفريق على مستويات المخزون المناسبة حسب الفئة على مدار العام، مما أدى إلى انخفاض معدلات تخفيض الأسعار، والمزيد عمليات فعالة، وإجراءات أقوى في المخزون مقارنة بعام 2022.

4- سي في أس هيلث (CVS health)

في عام 2007، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 57.09 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفع إجمالي الإيرادات بنسبة 74.2 في المائة إلى مستوى قياسي بلغ 76.3 مليار دولار. وفي قطاع الصيدليات/ سي في أس، ارتفعت مبيعات المتاجر نفسها بنسبة 5.3 بالمائة. وزادت الهوامش الإجمالية في كل من أعمالها في مجال البيع بالتجزئة و (إدارة فوائد الصيدلة) PBM، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى التقديم الكبير للأدوية العامة، وتأزر الشراء الناتج عن الدمج. وارتفع صافي الأرباح بنسبة 92.6 في المائة إلى 2.6 مليار دولار، أو 1.92 دولار للسهم المخفف. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 0.58%، ونسبة السعر إلى الربح

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

بلغت 20.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.82%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 21.80 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 8.5%، بالانتقال إلى أداء أسهم CVS Caremark، تجاوز إجمالي العائد على أسهمها بنسبة 29.3% بكثير، الأرقام المتواضعة التي نشرها مؤشر ستاندرد آند بورز 500 ومؤشر داو جونز الصناعي (DJIA) في 2007. عكست أداء الشركة على مدار ثلاث سنوات. في حين عاد مؤشر S&P 00 وداو جونز الصناعي بنسبة 21.2 في المائة و23.0 في المائة على التوالي، عادت أسهم سي في أس بنسبة 78. في المائة.

في عام 2008، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 41.27 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة وعلى الرغم من أن الشركة لم تكن محصنة ضد الركود، إلا أنها واصلت التمتع بنمو قوي. حيث ارتفع إجمالي الإيرادات بنسبة 14.6 في المائة ليصل إلى 87.5 مليار دولار. وارتفع صافي الأرباح بنسبة 21.8 بالمئة، مدفوعا جزئيا بهوامش التشغيل القياسية. كما عززت العديد من العوامل الأخرى مكاسبها الهامشية، مع استمرار النمو في الأدوية لم يكن سعر سهم الشركة يكن محصنا ضد الاضطرابات التي شهدتها الأسواق المالية خلال العام الماضي، لكنها استمرت في التفوق على متوسطات السوق الواسعة. حيث انخفضت أسهمها بنسبة 27.7 في المائة في عام 2008، مقارنة بانخفاض مؤشر ستاندرد آند بورز 500 بنسبة 38.5 في المائة وانخفاض مؤشر داو جونز الصناعي بنسبة 33.8 في المائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 0.90%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.19%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 24.08 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 9.7%، وعلى مدى السنوات الخمس الماضية، بلغ متوسط عائدات أسهم شركة CVS Caremark 10.4 في المائة سنويا. وحقق مؤشرا ستاندرد آند بورز 500 وداو جونز عوائد سلبية بلغت 2.2 في المائة و1.1 في المائة على التوالي خلال نفس الفترة.

في عام 2009، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة مسجلة قيمة 44.8 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة أعلنت شركة CVS Caremark عن إيرادات وأرباح قياسية، حيث ارتفع إجمالي الإيرادات بنسبة 13 في المائة إلى 98.7 مليار دولار، مع ارتفاع الدخل من العمليات المستمرة بنسبة 11 في المائة إلى 3.7 مليار دولار. كما حققت الشركة ما يقرب من 3 مليارات دولار من التدفق النقدي الحر، وقامت بنشر جزء منه لإكمال برنامج إعادة شراء الأسهم بقيمة 2 مليار دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 0.94%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.25%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 25.71 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 10.3%، أنتجت أسهم CVS Caremark عائدا إجماليا بنسبة 13 بالمائة لعام 2009، على الرغم من أنها تأخرت عن متوسطات السوق الواسعة، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى بعض المخاوف بشأن توقعات نمو PBM على المدى القريب. ومع ذلك، على مدى السنوات الخمس الماضية، حققت شركة CVS Caremark عائدا إجماليا للمساهمين بنسبة 48 بالمائة، في حين حقق مؤشر ستاندرد آند بورز 500 ومؤشر داو جونز الصناعي عائدا بنسبة 2 بالمائة و10 بالمائة على التوالي خلال نفس الفترة.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2010، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة 47.39 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة عادت أسهم CVS Caremark بنسبة 7.9 في المائة في عام 2010، متخلفة عن عائد مؤشر ستاندرد آند بورز 500 بنسبة 12.8 في المائة. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.01%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 13.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.26%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 27.66 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 9.1%، حيث كان أداء حصة الشركة أقل من السوق أي غير مقبول، وبما أن تعزيز عوائد المساهمين أولوية قصوى بالنسبة للشركة. وبناء على ذلك، قامت بإعادة أكثر من 1.9 مليار دولار أمريكي إلى مساهميها في العام الماضي من خلال مجموعة من عمليات إعادة شراء الأسهم وتوزيعات الأرباح. حيث تمكنت من تحقيق ذلك نتيجة للتدفق النقدي الحر الذي حققته في عام 2010 والذي بلغ 3.3 مليار دولار، أي بزيادة قدرها 7.6 في المائة عن عام 2009.

في عام 2011، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 53.08 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفع صافي الإيرادات بنسبة 11.8 في المائة ليصل إلى مستوى قياسي بلغ 107.1 مليار دولار في عام 2011، مع ارتفاع ربحية السهم المعدلة بنسبة 5.9 في المائة باستثناء المزايا الضريبية البالغة ثلاثة سنتات للسهم في العام السابق. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.23%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 15.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.39%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 29.32 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 9.2%، عادت أسهم CVS Caremark بنسبة 18.9 في المائة، متجاوزة بشكل كبير صيدليات التجزئة وأقرانها من PBM بالإضافة إلى مؤشر ستاندرد آند بورز 500 الأوسع ومتوسط داو جونز الصناعي. حققت الشركة تدفقا نقديا حرا بقيمة 4.6 مليار دولار أمريكي في عام 2011، أي بزيادة قدرها 39 بالمائة عن مستوى عام 2010. وفي المجمل، أعادت الشركة 3.7 مليار دولار أمريكي إلى مساهميها في العام الماضي - أي ما يقرب من ضعف إجمالي عام 2010 - من خلال إعادة شراء أسهم بقيمة 3 مليارات دولار أمريكي وزيادة الأرباح بنسبة 43%.

في عام 2012، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 59.51 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفع صافي الإيرادات بنسبة 11.8% إلى مستوى قياسي قدره 107.1 مليار دولار، مع ارتفاع خدمات الصيدلة بنسبة 24.9% وصيدلة التجزئة بنسبة 3.9%. ارتفعت مبيعات المتاجر نفسها في قطاع صيدلية التجزئة بنسبة 2.3%، وربحية السهم المعدلة البالغة 2.80 دولارا أمريكيا، بزيادة 5.9% باستثناء 0.03 دولارا أمريكيا لكل ميزة ضريبية للسهم في العام السابق. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.35%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 15.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.58%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 30.59 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 10.3%، كما قامت مبادئ المحاسبة المقبولة عموما بتخفيف ربحية السهم من العمليات المستمرة البالغة 2.59 دولارا أمريكيا، مما أدى إلى توليد تدفق نقدي حر قدره 4.6 مليار دولار أمريكي، وتدفق نقدي من العمليات 5.9 مليار دولار. كما ارتفع صافي الإيرادات بنسبة 15 في المائة ليصل إلى مستوى قياسي قدره 123 مليار دولار في عام 2012. وباستثناء الخسارة الناجمة عن السداد المبكر للديون خلال الربع الرابع، ارتفعت أرباح السهم المعدلة من العمليات

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

المستمرة بنسبة 22.8 في المائة إلى 3.43 دولار. لقد حققت الشركة نموا قويا في خدمات الصيدلة الأساسية وأعمال البيع بالتجزئة، واستحوذت متاجرها على حصة كبيرة من أعضاء Express Scripts أثناء مأزقها مع Walgreens. لقد تمكنت أيضا من التحكم في النفقات وزيادة الإنتاجية في جميع أنحاء الشركة.

في عام 2013، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة 84.45 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفع صافي الإيرادات بنسبة 15.0% إلى مستوى قياسي قدره 123.1 مليار دولار، مع ارتفاع خدمات الصيدلة بنسبة 24.7% وصيدليات التجزئة بنسبة 6.8%. كما ارتفعت مبيعات المتاجر نفسها في قطاع صيدليات التجزئة بنسبة 5.5%. وارتفعت الأرباح التشغيلية بنسبة 14.2% إلى مستوى قياسي قدره 7.2 مليار دولار أمريكي لكل سهم معدل للسهم الواحد قدره 3.27 دولار أمريكي، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.26%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 18.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.23%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 32.15 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 12.1%، وربحية السهم المخففة وفقا للمعايير المحاسبية المقبولة عموما من العمليات المستمرة البالغة 3.03 دولارا أمريكيا، وكلاهما يتضمن خسارة قدرها 0.17 دولارا أمريكيا للسهم الواحد عند الإطفاء المبكر للديون. وربحية السهم المعدلة البالغة 3.43 دولارا أمريكيا، باستثناء الخسارة الناتجة عن الإطفاء المبكر للديون التدفق النقدي الحر المولد بقيمة 5.2 مليار دولار أمريكي، والتدفق النقدي من العمليات 6.7 مليار دولار.

في عام 2014، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتبلغ 109.8 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة ارتفع صافي الإيرادات لهذا العام بنسبة 10% تقريبا ليصل إلى مستوى قياسي قدره 139 مليار دولار، في حين ارتفعت أرباح السهم المعدلة من العمليات المستمرة إلى 4.49 دولار أمريكي - بزيادة 13.5% (باستثناء الخسارة الناتجة عن السداد المبكر للديون في عام 2014 والمكاسب من التسوية القانونية في عام 2013). أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.14%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 24.1%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.89%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 33.30 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 12.2%. حيث حققت الشركة هذا النمو القوي بعد التنازل عما يقرب من 8 سنوات في ربحية السهم من الخروج من فئة التبغ. كما استفادت من عدد من محركات النمو، وخاصة قدرتها على زيادة حصة الشركة من الوصفات الطبية التي يتم صرفها من خلال قنواتنا العديدة. حيث قمت تدفقا نقديا حرا بقيمة 6.5 مليار دولار أمريكي في عام 2014، وقامت بإعادة مرة أخرى أكثر من 5 مليار دولار أمريكي للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم. قام مجلس إدارة الشركة بزيادة أرباحها ربع السنوية بنسبة 22 بالمائة في العام الماضي، ووافق على زيادة بنسبة 27 بالمائة لعام 2015. وبمثل هذا زيادة للسنة الثانية عشرة على التوالي، وهذا ما أبقاها على المسار الصحيح نحو تحقيق هدفنا المتمثل في نسبة توزيع الأرباح بنسبة 35 بالمائة بحلول عام 2018.

في عام 2015، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة مسجلة قيمة 107.6 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة في حين أن سوق الأسهم كان مضطربا، أنتجت أسهم سي في أس هيلث عائدا إجماليا قدره 2.9 في المائة في عام 2015 لتتفوق على المؤشرات

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الرئيسية. وخلال الفترة نفسها، حقق مؤشر ستاندرد آند بورز 500 ومؤشر داو جونز الصناعي مكاسب بنسبة 1.4 في المائة و0.2 في المائة على التوالي. حيث تفوقت الشركة بشكل ملحوظ على هذه المؤشرات على أساس ثلاث وخمس وعشر سنوات أيضا. وارتفع صافي الإيرادات لهذا العام بنسبة 10 في المائة ليصل إلى مستوى قياسي قدره 153 مليار دولار، في حين ارتفعت ربحية السهم المعدلة بنحو 15 في المائة إلى 5.16 دولار على أساس مماثل. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.43%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 20.9%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.89%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 33.79 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 14.1%.

في عام 2016، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 84.15 بليون دولار أمريكي، على الرغم من أن قطاع خدمات الصيدلة بالشركة سجل زيادات في الأرباح التشغيلية والإيرادات إلى 1.2 مليار دولار و26.5 مليار دولار على التوالي. كما سجل قسم البيع بالتجزئة والرعاية طويلة الأجل زيادات في الأرباح التشغيلية والإيرادات إلى 2.1 مليار دولار و19.9 مليار دولار على التوالي. حصلت الشركة على زيادة في الإيرادات بعد الانتهاء في أغسطس من استحواذها على مزود خدمات الصيدلة Omnicare. وارتفعت الإيرادات بنسبة 11% إلى 41.1 مليار دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.15%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 16%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.28%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 34.72 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 14.4%، ارتفعت المبيعات في متاجر الأدوية التابعة للشركة لمدة عام على الأقل -غالبا ما تستخدم كمقياس لتتبع صحة بائع التجزئة - بنسبة 1.7% للعام بأكمله و3.5% للربع.

في عام 2017، تواصلت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالانخفاض مسجلة قيمة 73.44 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة خففت مبادئ المحاسبة المقبولة عموما ربحية السهم من العمليات المستمرة البالغة 4.91 دولار أمريكي. وربحية السهم المعدلة البالغة 5.84 دولار أمريكي، أي زيادة قدرها 13.2% في التدفق النقدي من العمليات بقيمة 10.1 مليار دولار أمريكي؛ تدفق نقدي حر بقيمة 8.1 مليار دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.76%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 11.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.95%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 37.17 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 17.6%، بالنسبة لعام 2017 بأكمله، تم توليد 6.4 مليار دولار أمريكي نقدا.

في عام 2018، عادت القيمة السوقية لأسهم الشركة للارتفاع بشكل تدريجي مسجلة قيمة 84.84 بليون دولار أمريكي. حيث ارتفع صافي الإيرادات بنسبة 4.1% إلى 184.8 مليار دولار أمريكي، وربحية السهم المخففة وفق مبادئ المحاسبة المقبولة عموما من العمليات المستمرة بقيمة 6.45 دولار أمريكي لكل ربحية السهم المعدلة البالغة 5.90 دولار أمريكي، باستثناء 1.5 مليار دولار أمريكي من مزايا ضريبة الدخل الناتجة عن الإصلاح الضريبي، والتدفق النقدي المولد من العمليات بقيمة 8.0 مليار دولار أمريكي، وتدفق نقدي حر بقيمة 6.4 مليار دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.05%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

119-، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.45%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 45.21 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 1%-.

كان عام 2019 بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 96.72 بليون دولار أمريكي. حيث كان هذا العام تحوليا بالنسبة لشركة سي في أس هيلث، حيث أحرزت تقدما كبيرا في أول عام كامل لها بعد الاستحواذ على Aetna. التي قدمت قيمة كبيرة أعلى من توقعات الشركة الأولية، وهذه القيمة مدفوعة بالنمو عبر أعمالها، بالإضافة إلى المساهمات من تأزر التكامل لديها. ارتفع إجمالي الإيرادات بنسبة 32.0% ليصل إلى 256.8 مليار دولار أمريكي، وارتفع الدخل التشغيلي المتوافق مع مبادئ المحاسبة المقبولة عموما إلى 12.0 مليار دولار أمريكي، وارتفع الدخل التشغيلي المعدل بنسبة 36.2% ليصل إلى 15.3 مليار دولار أمريكي. والأرباح المخففة للسهم الواحد من العمليات المستمرة بقيمة 5.08 دولارات أمريكية. و 12.8 مليار دولار صافي سداد الديون طويلة الأجل بقيمة 4.7 مليار دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.69%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 14.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.51%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 49.29 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 10.3%.

في عام 2020، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة مسجلة قيمة 89.39 بليون دولار أمريكي. حيث انخفض الدخل التشغيلي، والدخل التشغيلي المعدل بنسبة 16.9% و 21.8% على التوالي للأشهر الثلاثة المنتهية في 31 ديسمبر 2020 مقارنة بالعام السابق. يرجع الانخفاض في المقام الأول إلى تأثير جائحة كوفيد-19 في قطاعات مزايا الرعاية الصحية والبيع بالتجزئة/LTC، بالإضافة إلى استمرار ضغط السداد في قطاع التجزئة/LTC، والذي تم تعويضه جزئيا من خلال التحسن اقتصاديات الشراء في قطاع الخدمات الصيدلانية والتأثير الإيجابي لمبادرات توفير التكاليف على مستوى الشركة في عام 2020. كما تم تعويض الانخفاض في الدخل التشغيلي جزئيا من خلال الدخل قبل الضريبة البالغ 307 مليون دولار المرتبط باستلام المبالغ المستحقة للشركة بموجب قانون حماية المرضى والرعاية الميسرة وقانون التوفيق بين الرعاية الصحية والتعليم لعام 2010 (يشار إليهما مجتمعين بـ "ACA") برنامج ممر المخاطر الذي كان محجوزا بالكامل في السابق لأن الدفع كان غير مؤكد. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.93%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.28%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 53.21 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 10.3%، وقد صرحت كارين س. لينش، الرئيس والمدير التنفيذي لشركة سي في أس هيلث بأن: "جائحة فيروس كورونا (COVID-19) قدمت تحديات فريدة لأعمالنا ولصناعة الرعاية الصحية بأكملها. لقد استخدمنا عمق واتساع قدراتنا ووجودنا في المجتمعات المحلية في جميع أنحاء البلاد للعب دور قيادي في اختبار كوفيد-19 وإدارة اللقاحات. إن قدرتنا على تحقيق نتائج العام 2020 بالكامل أعلى من التوقعات هي شهادة على قوة استراتيجيتنا ومرونة نموذج الخدمات الصحية المتنوع لدينا".

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

في عام 2021، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة مسجلة قيمة قدرها 136.2 بليون دولار أمريكي. حيث واصلت سي في أس هيلث قيادة الاستجابة للوباء في البلاد من خلال إجراء أكثر من 32 مليون اختبار لكوفيد-19 وتقديم أكثر من 59 مليون لقاح لكوفيد-19. حيث نمت الإيرادات بنسبة 9.8 في المائة إلى ما يزيد قليلا عن 100 مليار دولار، مما يمثل علامة فارقة مهمة. كما زادت مبيعات الصيدليات والوصفات الطبية بنسبة 9 بالمائة تقريبا، وتفوقت مبيعات المتاجر الأمامية، حيث نجحت الشركة في إدارة تحديات سلسلة التوريد والعمالة. كما قامت بتقييم صحة المستهلك واحتياجات الشراء، بالإضافة إلى التحولات في عدد سكان الولايات المتحدة، لوضع خطة تقلل من كثافة المتاجر في بعض الأسواق مع الحفاظ على تواجدها الوطني. كما قامت بمبادئ المحاسبة المقبولة عموما بتخفيض ربحية السهم من العمليات المستمرة في نطاق 6.06 دولار أمريكي إلى 6.22 دولار أمريكي ربحية السهم المعدلة في نطاق 7.39 دولار أمريكي إلى 7.55 دولار أمريكي التدفق النقدي من العمليات في حدود 12.0 مليار دولار أمريكي إلى 12.5 مليار دولار أمريكي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.94%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 17.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.81%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 57.02 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين بلغت نسبته 10.6%.

في عام 2022، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة مسجلة قيمة 122.4 بليون دولار أمريكي، على الرغم من ارتفاع إجمالي الإيرادات إلى 322.5 مليار دولار، بزيادة 10.4% مقارنة مع العام السابق، مع مراعاة مبادئ المحاسبة المقبولة عموما، وربحية السهم المخففة البالغة 3.14 دولار، وربحية السهم المعدلة البالغة 8.69 دولار، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 2.36%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 28.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.71%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 55.21 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين بلغت نسبته 6%، التدفق النقدي المولد من العمليات بقيمة 16.2 مليار دولار، سداد 4.1 مليار دولار من الديون طويلة الأجل. ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 62.3% في الأشهر الثلاثة المنتهية في 31 ديسمبر 2022 مقارنة بالعام السابق. بالإضافة إلى مكاسب قبل الضريبة بقيمة 250 مليون دولار بشأن بيع الشركة التابعة المملوكة بالكامل للشركة ("bswift") bswift LLC المسجلة في الأشهر الثلاثة المنتهية في 31 ديسمبر 2022. وقد تم تعويض هذه الزيادات جزئيا من خلال النقصان في الدخل التشغيلي.

في عام 2023، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 101.6 بليون دولار أمريكي نجحت الشركة في العام الماضي في اجتياز بيئة مليئة بالتحديات مع الوفاء بالتزاماتها المالية. حيث قامت بزيادة إجمالي الإيرادات إلى ما يقرب من 358 مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها 11 بالمائة عن عام 2022، وحققت دخلا تشغيليا معدلا قدره 17.5 مليار دولار أمريكي، وأرباحا معدلة للسهم الواحد قدرها 8.74 دولارا أمريكيا. خلال العام، أما العائد الربحي فبلغت نسبته 3.06%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 10.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.33%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 59.50 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 10.9%، حققت الشركة تدفقا نقديا بقيمة 13.4 مليار دولار أمريكي من العمليات، مما يدل على

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

قوة نموذج أعمالها. حيث مكنتها هذا الأداء من إعادة أكثر من 5 مليارات دولار أمريكي إلى المساهمين من خلال مدفوعات الأرباح وإعادة شراء الأسهم العادية.

5- شركة لوي (Lowe's Company)

في عام 2007، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 33.08 بليون دولار أمريكي. سجلت شركة لوي أرباحا صافية قدرها 1.02 مليار دولار للربع المنتهي في 3 أغسطس 2007، بزيادة قدرها 9.0 في المائة مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 11.7 في المائة إلى 0.67 دولار من 0.60 دولار في الربع الثاني من عام 2006. وبالنسبة للأشهر الستة المنتهية في 3 أغسطس 2007، انخفض صافي الأرباح بنسبة 1.0 في المائة إلى 1.76 مليار دولار بينما ارتفعت أرباح السهم المخففة بنسبة 1.8 في المائة إلى 1.15 دولار. ارتفعت المبيعات بنسبة 2.9% لتصل إلى 48.3 مليار دولار أمريكي في عام 2007. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.15%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 11.3%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.06%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 10.31 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 19.7%. وكانت الزيادة في المبيعات مدفوعة بشكل أساسي ببرنامج توسيع متاجرها. حيث افتتحت 153 متجرا في عام 2007، بما في ذلك أربعة عمليات نقل. وأتمت العام بافتتاح 1534 متجرا في الولايات المتحدة وكندا. ومع ذلك، أدت بيئة المبيعات المليئة بالتحديات إلى انخفاض مبيعات المتاجر المماثلة بنسبة 5.1% في عام 2007 مقابل مبيعات المتاجر المماثلة في عام 2006. وزاد إجمالي معاملات العملاء بنسبة 5.9% مقارنة بعام 2006.

في عام 2008، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتصبح 31.62 بليون دولار أمريكي نتيجة لبيئة المبيعات الصعبة، انخفض صافي المبيعات بنسبة 0.1% ليصل إلى 48.2 مليار دولار في عام 2008. وانخفضت مبيعات المتاجر المماثلة بنسبة 7.2% في عام 2008 مقارنة بانخفاض قدره 5.1% في عام 2007. وزاد إجمالي معاملات العملاء بنسبة 2.8% مقارنة بعام 2007. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.53%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 12.8%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.76%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.04 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 17.4%.

في عام 2009، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 34.43 بليون دولار أمريكي. في هذه السنة انخفض إجمالي المبيعات بشكل طفيف وانخفضت مبيعات الشركات بنسبة 7.2%. كانت المبيعات لهذا العام أقل بحوالي 1.5 مليار دولار أمريكي من خطتها الأصلية، ولكن أرباحها للسهم الواحد البالغة 1.49 دولارا أمريكيا انخفضت فقط بمقدار 0.01 دولار أمريكي عن الحد الأدنى لتوجيهاتها للعام الماضي، مما يعكس جهودها الدؤوبة للتحكم في النفقات خلال العام الثالث على التوالي من المبيعات الناعمة في صناعتها. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.50%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 20%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.77%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 12.28 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 12.2%. وانخفض صافي أرباح السنة المالية بنسبة 21.9% إلى 2.2 مليار دولار بسبب انخفاض المبيعات بنسبة 0.1% فقط إلى 48.2 مليار دولار.

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

وقد تم تعزيز أرقام المبيعات هذه بإضافة 115 متجرا في العام الماضي. اعتبارا من 30 يناير، قامت شركة لوي بتشغيل 1649 متجرا في الولايات المتحدة وكندا.

في عام 2010، اتصفت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالثبات عموما لتبلغ قيمة 34.61 بليون دولار أمريكي أعلنت عن أرباح صافية قدرها 404 مليون دولار للربع المنتهي في 29 أكتوبر 2010، بزيادة قدرها 17.4 بالمائة عن نفس الفترة من العام الماضي. ارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 26.1 في المائة إلى 0.29 دولار أمريكي من 0.23 دولار أمريكي في الربع الثالث من عام 2009. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.59%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 18.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.82%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 13.07 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 9.4%، وبالنسبة للأشهر التسعة المنتهية في 29 أكتوبر 2010، ارتفع صافي الأرباح بنسبة 9.3 في المائة إلى 1.72 مليار دولار أمريكي في حين ارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 13.1 في المائة إلى 1.21 دولار أمريكي. اعتبارا من 29 أكتوبر 2010، قامت شركة لوي بتشغيل 1734 متجرا في الولايات المتحدة وكندا والمكسيك، وهو ما يمثل 195.6 مليون قدم مربع من مساحة بيع التجزئة، بزيادة قدرها 1.9 بالمائة عن العام الماضي.

في عام 2011، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة قيمة قدرها 31.78 بليون دولار أمريكي. حيث أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 285 مليون دولار أمريكي للربع المنتهي في 28 يناير 2011، أي بزيادة قدرها 39.0 بالمائة. من نفس الفترة قبل عام. وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 50.0 في المائة إلى 0.21 دولار من 0.14 دولار في الربع الأخير من عام 2009. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.97%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 18.3%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 1.89%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 13.38 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 11.1%، وبالنسبة للسنة المالية المنتهية في 28 يناير 2011، ارتفع صافي الأرباح بنسبة 12.7 في المائة إلى 2.0 مليار دولار وارتفعت أرباح السهم المخففة بنسبة 17.4 في المائة إلى 1.42 دولار.

في عام 2012، ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة مسجلة قيمة 39.94 بليون دولار أمريكي. حيث أعلنت الشركة في هذه السنة عن أرباح صافية قدرها 396 مليون دولار أمريكي للربع المنتهي في 2 نوفمبر 2012، بزيادة قدرها 76.0 بالمائة مقارنة بنفس الفترة من العام. منذ. وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 94.4 بالمائة إلى 0.35 دولار. بالنسبة للأشهر التسعة المنتهية في 2 نوفمبر 2012، ارتفع صافي الأرباح بنسبة 10.1 في المائة عن نفس الفترة من العام الماضي إلى 1.67 مليار دولار، في حين ارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 21.4 في المائة إلى 1.42 دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.69%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 21.1%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 2.81%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 13.32 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 11.1%، ووفاء بالتزامها بإعادة الأموال النقدية الزائدة إلى المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء 850 مليون دولار أو 29.6 مليون سهم من الأسهم ودفعت 184 مليون دولار من الأرباح في الربع الثالث. خلال فترة

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات
المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

التسعة أشهر، أعادت الشركة شراء 3.6 مليار دولار أمريكي أو 124.4 مليون سهم من الأسهم العادية ودفعت أرباحا بقيمة 524 مليون دولار أمريكي.

في عام 2013، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بـ 51.82 بليون دولار أمريكي أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 288 مليون دولار أمريكي وأرباح مخففة للسهم الواحد قدرها 0.26 دولار أمريكي للربع الرابع من عام 2012. بالنسبة للسنة المالية، بلغ صافي الأرباح 2.0 مليار دولار أمريكي، وبلغت ربحية السهم المخففة 1.69 دولارا أمريكيا. وتنفيذا لالتزامها بإعادة النقد الفائض إلى المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء 750 مليون دولار أمريكي أو 21.3 مليون سهم من الأسهم ودفعت 180 مليون دولار أمريكي كأرباح في الربع الرابع من عام 2012. وبالنسبة للسنة المالية، أعادت الشركة شراء 4.35 مليار دولار أمريكي أو 146 مليون سهم من الأسهم العادية ودفعت 704 مليون دولار من الأرباح. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.37%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 23.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 4.10%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 12.48 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 14.1%.

في عام 2014، استمرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالارتفاع لتبلغ قيمة 66.93 بليون دولار أمريكي. حيث أعلنت الشركة في هذه السنة عن أرباح صافية قدرها 306 مليون دولار للربع المنتهي في 31 كانون الثاني/يناير، 2014، أي بزيادة قدرها 6.3 في المائة مقارنة بنفس الفترة من العام. وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 11.5 في المائة إلى 0.29 دولار من 0.26 دولار في الربع الرابع من عام 2012. وبالنسبة للسنة المالية المنتهية في 31 يناير 2014، ارتفع صافي الأرباح بنسبة 16.7 في المائة إلى 2.3 مليار دولار، وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 26.6 في المائة إلى 2.14 دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.19%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 27.2%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 6.24%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 11.15 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 19.3%، ووفاء بالتزامها بإعادة الأموال النقدية الزائدة إلى المساهمين، أعادت الشركة شراء أسهم بقيمة 958 مليون دولار ودفعت أرباحا بقيمة 189 مليون دولار في الربع الرابع. بالنسبة للسنة المالية، أعادت الشركة شراء أسهم بقيمة 3.7 مليار دولار ودفعت أرباحا بقيمة 733 مليون دولار.

في عام 2015، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 69.58 بليون دولار أمريكي. حيث أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 450 مليون دولار للربع المنتهي في 30 كانون الثاني/يناير، 2015، بزيادة قدرها 47.0 في المائة مقارنة بنفس الفترة من العام. وارتفعت ربحية السهم المخففة بنسبة 58.6 في المائة إلى 0.46 دولار أمريكي من 0.29 دولار أمريكي في الربع الأخير من عام 2013. وبالنسبة للسنة المالية المنتهية في 30 يناير 2015، ارتفع صافي الأرباح بنسبة 18.0 في المائة مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي إلى 2.7 مليار دولار أمريكي، كما ارتفعت ربحية السهم المخففة 26.6 بالمئة إلى 2.71 دولار. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.34%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 24.1%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 8.31%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 10.38 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 27.1%، والتزاما بإعادة النقد الفائض إلى

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء 1.0 مليار دولار من الأسهم في إطار برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 225 مليون دولار في الربع الرابع. بالنسبة للسنة المالية، أعادت الشركة شراء أسهم بقيمة 3.9 مليار دولار في إطار برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 822 مليون دولار.

في عام 2016، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة 61.86 بليون دولار أمريكي منخفضة قليلا عن السنة الفارطة. حيث أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 379 مليون دولار أمريكي وأرباح مخففة للسهم الواحد قدرها 0.43 دولار أمريكي للربع المنتهي في 28 تشرين الأول/أكتوبر 2016، والتي تتضمن بعض الرسوم غير النقدية قبل الضريبة البالغة 462 مليون دولار. وباستثناء تأثير هذه الرسوم، بلغ صافي الأرباح المعدلة للربع الثالث 775 مليون دولار، بزيادة قدرها 5.3 في المائة عن صافي الأرباح مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، وارتفعت الأرباح المخففة المعدلة للسهم بنسبة 10.0 في المائة إلى 0.88 دولار من ربحية السهم المخففة. 0.80 دولار في الربع الثالث من عام 2015. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.77%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 26%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 9.22%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 8.41 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 33.3%، ووفاء بالتزامها بإعادة الأموال النقدية الزائدة إلى المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء أسهم بقيمة 550 مليون دولار أمريكي بموجب برنامج إعادة شراء الأسهم، ودفعت أرباحا بقيمة 309 ملايين دولار أمريكي في الربع الثالث. خلال فترة التسعة أشهر، قامت الشركة بإعادة شراء ما يقرب من 3.0 مليار دولار أمريكي من الأسهم بموجب برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 815 مليون دولار أمريكي.

في عام 2017، عادت القيمة السوقية لأسهم الشركة للارتفاع مسجلة قيمة 77.11 بليون دولار أمريكي. حيث أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 663 مليون دولار أمريكي وأرباح مخففة للسهم الواحد قدرها 0.74 دولار أمريكي للربع المنتهي في 3 شباط/فبراير 2017. كما ارتفعت الأرباح المخففة المعدلة للسهم بنسبة 45.8 في المائة إلى 0.86 دولار أمريكي. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.64%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 22.3%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 13.4%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 7.43 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 48.1%، ووفاء بالتزامها بإعادة الأموال النقدية الزائدة إلى المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء أسهم بقيمة 551 مليون دولار أمريكي في إطار برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 306 مليون دولار أمريكي في الربع الرابع. بالنسبة للسنة المالية، أعادت الشركة شراء أسهم بقيمة 3.5 مليار دولار في إطار برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 1.1 مليار دولار.

في عام 2018، انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركة لتبلغ 74.16 بليون دولار أمريكي. خلال الربع الرابع من هذا العام المالي، غيرت الشركة سياستها المحاسبية لتكاليف الشحن والمناولة من متاجرها ومراكز التوزيع والمواقع الأخرى للعملاء. ونتيجة لذلك، يتم تضمين تكاليف الشحن والمناولة المتعلقة بتسليم المنتجات من الشركة إلى العملاء في تكلفة المبيعات، في حين أنها كانت تدرج في السابق في مصاريف البيع والعمومية والإدارية وكذلك الاستهلاك والإطفاء. أدت إعادة التصنيف هذه إلى انخفاض في هامش

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الربح الإجمالي بمقدار 289 مليون دولار في الربع الرابع. حيث أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 509 مليون دولار أمريكي وأرباح مخففة للسهم الواحد قدرها 0.66 دولار أمريكي للربع المنتهي في 31 يناير. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.93%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 20.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 13.7%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 7.08 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 58.7%، ووفاء بالتزامها بإعادة الأموال النقدية الزائدة إلى المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء أسهم بقيمة 670 مليون دولار أمريكي بموجب برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 423 مليون دولار أمريكي في الربع الرابع.

في عام 2019، استمرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بالارتفاع لتبلغ قيمة 91.79 بليون دولار أمريكي. أعلنت شركة عن خسارة صافية قدرها 824 مليون دولار أمريكي وخسارة مخففة للسهم الواحد قدرها (1.03 دولار أمريكي) للربع المنتهي في 1 شباط/فبراير، 2019، والتي تضمنت رسوم ما قبل الضريبة بقيمة 1.6 مليار دولار أمريكي. في حين ارتفعت ربحية السهم المخففة المعدلة بنسبة 8.1 بالمائة إلى 0.80 دولار أمريكي. في الربع الرابع من عام 2018. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.72%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 31.7%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 37.3%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 4.55 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 63.5%، ووفاء بالتزامها بإعادة الأموال النقدية الزائدة إلى المساهمين، قامت الشركة بإعادة شراء أسهم بقيمة 529 مليون دولار أمريكي بموجب برنامج إعادة شراء الأسهم ودفعت أرباحا بقيمة 387 مليون دولار أمريكي في الربع الرابع.

في عام 2020، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 117.6 بليون دولار أمريكي. كانعكاس لالتزامها بدعم شركائها وفي المجتمعات المحلية، استثمرت لوي ما يقرب من 1.3 مليار دولار في الدعم المتعلق بفيروس كورونا لشركائها، وسلامة المتاجر والإغاثة المجتمعية من الوباء في السنة المالية 2020. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.40%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 22.6%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 28.9%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 2.58 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 217.1%، لهذا العام، بلغ إجمالي عوائد رأس المال للمساهمين 6.7 مليار دولار أمريكي، منها 5.0 مليار دولار أمريكي في عمليات إعادة شراء الأسهم و1.7 مليار دولار أمريكي في توزيعات الأرباح.

في عام 2021، قدرت القيمة السوقية لأسهم الشركة بـ 174.2 بليون دولار أمريكي. كان إجمالي عمليات إعادة شراء الأسهم في عام 2021 أعلى مما كان متوقعا بمقدار 1.1 مليار دولار، مما يعكس الأداء المالي الأفضل من المتوقع، والتزام الشركة بإعادة رأس المال الزائد إلى المساهمين. كما دفعت الشركة أيضا أرباحا بقيمة 551 مليون دولار في الربع الرابع من 2021 و2.0 مليار دولار من أرباح العام. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.08%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 22.4%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت 111-، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 1.97 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت 406.1%،

في المجممل، أعادت الشركة 15.1 مليار دولار إلى المساهمين من خلال إعادة شراء الأسهم وتوزيعات الأرباح في عام 2021. حيث حققت الشركة نتائج مالية قوية للغاية في عام 2021.

في عام 2022، بلغت القيمة السوقية لأسهم الشركة 128 بليون دولار أمريكي. حيث أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 957 مليون دولار أمريكي وأرباح مخففة للسهم الواحد (EPS) بقيمة 1.58 دولار أمريكي للربع المنتهي في 3 شباط/فبراير، 2023. مقارنة بعائدات السهم المخففة البالغة 1.78 دولارا أمريكيا في الربع الرابع من عام 2021. وباستثناء تكاليف المعاملات قبل الضريبة المرتبطة ببيع أعمال التجزئة الكندية لدينا، زادت ربحية السهم المخففة المعدلة للربع الرابع بنسبة 28% إلى 2.28 دولارا أمريكيا مقارنة بالعام السابق. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.86%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 19.5%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت -9.36%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها 7.19- دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت -175.3%، ومن خلال التركيز المنضبط على برنامجها الرائد لتخصيص رأس المال، تواصل الشركة تحقيق قيمة طويلة الأجل للمساهمين. خلال هذا الربع، أعادت الشركة شراء ما يقرب من 10 ملايين سهم مقابل 2.0 مليار دولار أمريكي، وأعادت شراء 71 مليون سهم مقابل 14.1 مليار دولار أمريكي لهذا العام. كان إجمالي عمليات إعادة شراء الأسهم في عام 2022 أعلى مما كان متوقعا بمقدار 1.1 مليار دولار، مما يعكس أداء تشغيليا أفضل من المتوقع والتزام الشركة بإعادة رأس المال الرائد إلى المساهمين.

في عام 2023، أعلنت الشركة عن أرباح صافية قدرها 2.3 مليار دولار أمريكي وربحية السهم المخففة (EPS) بقيمة 3.77 دولارا أمريكيا للربع المنتهي في 5 مايو 2023، مقارنة بعائدات السهم المخففة البالغة 3.51 دولارا أمريكيا في الربع الأول من عام 2022. خلال الربع الأول، حققت الشركة مكاسب مرتبطة ببيع أعمال التجزئة الكندية في عام 2022. أثر هذا بشكل إيجابي على ربحية السهم المخففة للربع الأول بمقدار 0.10 دولار. وباستثناء هذه الميزة، قامت الشركة بتسليم ربحية السهم المعدلة والمخففة بقيمة 3.67 دولارا أمريكيا، بزيادة قدرها 5% مقارنة بالعام السابق. أما العائد الربحي فبلغت نسبته 1.93%، ونسبة السعر إلى الربح بلغت 23%، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية كانت -8.45%، والقيمة الدفترية بلغت قيمتها -23.72 دولار، وأخيرا العائد على حقوق المساهمين كانت -45.2%. وبلغ إجمالي المبيعات لهذا الربع 22.3 مليار دولار. انخفضت المبيعات المماثلة بنسبة 4.3%، مدفوعة بانكماش الخشب، والطقس غير المواتي وانخفاض المبيعات التقديرية الخاصة بالأعمال اليدوية. ومن خلال التركيز المنضبط على برنامجها الرائد لتخصيص رأس المال، تواصل الشركة تحقيق قيمة طويلة الأجل للمساهمين.

المطلب الثاني: تقدير النموذج وتحليل النتائج

من خلال تقدير النموذج والتوصل إلى النتائج يتم تفسير العلاقة بين متغيرات الدراسة (قيمة العلامة التجارية، القيمة السوقية للأسهم)، وذلك لمعرفة نوع الأثر، وتحديد جودة النموذج الذي تم اختياره.

الفرع الأول: اختبارات تحديد النموذج الملائم

تتمثل اختبارات تحديد النموذج التي اعتمدها في الدراسة في: تحديد نوع الاثر في بيانات متغيرات الدراسة، اختبار جودة النموذج المختار، واختبار استقرار السلاسل الزمنية والتكامل المشترك.

أولاً: تحديد نوع الاثر في بيانات متغيرات الدراسة:

في الجدول الموالي، يتم تسجيل التقديرات لثلاثة نماذج مختلفة: نموذج التجانس (Pooled Model)، ونموذج الأثر الثابت (Fixed Effects Model)، ونموذج الأثر العشوائي (Random Effects Model). حيث يتم تقدير النموذج التجانس الكلي باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، ويقوم بتقدير نفس العلاقة لجميع الوحدات الفردية في العينة. أما تقدير النموذج الثاني (نموذج الأثر الثابت)، فيتم باستخدام طريقة المربعات الصغرى بالاعتماد على المتغيرات الوهمية (DVOLS) يتم تضمين متغيرات وهمية لكل وحدة فردية في النموذج، مما يسمح بتقدير تأثير ثابت خاص بكل وحدة. أما تقدير النموذج الأخير (نموذج الأثر العشوائي)، فيتم باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة (GLS) حيث يفترض هذا النموذج وجود تباين عشوائي في المتغيرات التفسيرية عبر الوحدات الفردية.

الجدول (4-6). نتائج تقديرات المربعات الصغرى.

Model	Pooled	Fixed	Random
Cons.	10.63746 (0.3462)	49.20381 (0.0002)	20.25544 (0.0867)
brand_value	0.004449 (0.0000)	0.003027 (0.0000)	0.004094 (0.0000)
R-squared	0.682197	0.765818	0.610178
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000000	0.000000
Durbin-watson stat	1.338348	1.091264	1.280123
Hausman Test	/	/	17.416178 (0.0000)
Cross-section F	/	7.052210 (0.0001)	/

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد الملاحق رقم 2-4.

تختلف هذه النماذج في الفروض والطرق المستخدمة، وتقديم تقديرات مختلفة للعلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. ولاختيار النموذج الأنسب تجري اختبار (Hausman Test) الذي يقوم بالمفاضلة بين نموذج الأثر العشوائي ونموذج الأثر الثابت. ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول 1 أعلاه، يتبين لنا أن قيمة احتمالية اختبار (Hausman Test) أقل من مستوى معنوية 5%، وبالتالي تدفعنا هذه النتيجة إلى رفض فرضية عدم نموذج التأثيرات العشوائية ليس الأنسب، وقبول الفرضية البديلة نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب. ومن أجل المفاضلة بين نموذج التجانس الكلي، ونموذج الاثر الثابت تجري اختبار فيشر المقيد. ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول السابق نستنتج أن نموذج الأثر الثابت هو النموذج الملائم للبيانات المدروسة.

ثانياً: اختبار جودة النموذج المختار (نموذج التأثيرات الثابتة)

للتأكد من جودة أداء النموذج المختار (نموذج التأثيرات الثابتة) نقوم بإجراء الاختبارين التاليين:

1- اختبار المعلومات من الناحية الإحصائية:

لاختبار المعلومات من الناحية الإحصائية نقوم بدراسة الإحصائية لمعنوية المتغيرات كل على حدا من خلال اختبار معامل التحديد، ثم دراسة معنوية النموذج ككل باستخدام اختبار فيشر.

1-1- اختبار معامل التحديد (R^2): إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تساوي 0.765818 وهي قريبة إلى الواحد الصحيح، ما يعني أن المتغيرات المفسرة تتحكم بحوالي 77% من التغير الذي يحدث في القيمة السوقية للأسهم، أما النسبة المتبقية المتمثلة في 23% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ، وقد أكدت هذه النتيجة قيمة معامل التحديد المصحح (\bar{R}^2) والبالغة 0.750996.

1-2- اختبار فيشر: من أجل اختبار المعنوية الكلية للنموذج المتحصل عليه نقوم بإجراء اختبار فيشر (F) لدراسة معنوية كل المعلومات في آن واحد، من خلال الفرضيتين التاليتين:

- الفرضية الصفرية H_0 : لا توجد علاقة بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم أي النموذج غير معنوي.

- الفرضية البديلة H_1 : توجد علاقة بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم أي النموذج معنوي.

أو من خلال قيمة احتمالية فيشر: فإذا كانت هذه القيمة أقل من (0.01) فإننا نقبل الفرضية البديلة. وبالنسبة للنموذج المدروس نجد أن Prob (F- statistic) أقل بكثير من 0.01 وبالتالي نقبل الفرضية البديلة (النموذج معنوي)، أي أن النموذج ككل يتصف بالمعنوية الإحصائية، وبالتالي نقول من خلال التقييم الإحصائي أن النموذج مقبول إحصائياً.

2- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

للتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي نلجأ لاختبارات الارتباط الذاتي للأخطاء، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول (4-7): نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي.

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation: Untitled			
Periods included: 17			
Cross-sections included: 5			
Total panel observations: 85			
Cross-section effects were removed during estimation			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	33.19574	10	0.2268
Pesaran scaled LM	5.186726		0.0920
Bias-corrected scaled LM	5.030476		0.0817
Pesaran CD	4.113060		0.0704

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews-10.

بناءً على النتائج الموضحة في الجدول أعلاه، نجد أن احتمالية جميع الاختبارات غير معنوية (أكبر من مستوى معنوية 5%)، وبالتالي نقر بعدم وجود ارتباط ذاتي بين متغيرات النموذج المختار.

4. التحليل الاقتصادي للنموذج:

من خلال نموذج الأثر الثابت نلاحظ وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين قيمة العلامة التجارية و القيمة السوقية للأسهم للمجموعة Panel للشركات ككل، وهو ما تؤكد نسبة المعنوية المقدرة بـ 0.0000 وهي أقل بكثير من مستوى معنوية 5%، أي أن ارتفاع قيمة العلامة التجارية (Brand value) بـ 1% سيؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للسهم (Market value) بـ 0.3% وهو ما يتوافق مع الدراسات السابقة (Jui Hsu, Yi Wang, & Yen Chen, 2013) (Elsayed, 2023) (Bank, Yazar, & Sivri, 2020) (Voss & Mohan, 2016)

ثالثاً. اختبار استقرار السلاسل الزمنية والتكامل المشترك:

1. اختبار استقرار السلاسل الزمنية المقطعية

تعتبر الاستقرار ذات أهمية كبيرة، حيث يمكن أن تؤدي عدم استقرارية المتغيرات المستخدمة إلى استنتاجات مضللة، وتحدث انحرافات في النتائج. فعلى سبيل المثال، قد يؤدي عدم استقرارية السلاسل الزمنية إلى تكوين تماثلات عشوائية مشتركة تؤدي إلى الوصول إلى استنتاجات مزيفة. لذا من الضروري استقرار السلاسل الزمنية عند المستوى أو عند الفرق الأول. ومن أجل اختبار مستوى تكامل السلاسل الزمنية تجري اختبارات الاستقرار المقطعية الأكثر استعمالاً والموضحة في الجدول رقم 2 والتي تعتمد كلها على فرضيتين:

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

✓ الفرضية الصفرية: وجود جذر وحدة، ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية؛

✓ الفرضية البديلة: عدم وجود جذر وحدة، ويعني استقرار السلسلة الزمنية.

الجدول (4-8): نتائج الاستقرارية.

في المستوى		
Vabs	market_value	brand_value
Tests		
LLC	1.36076 (0.9132)	2.59627 (0.9953)
IPS	2.59166 (0.9952)	3.02967 (0.9988)
ADF-Fisher	3.09041 (0.9792)	4.22737 (0.9365)
PP-Fisher	2.99171 (0.9816)	4.22261 (0.9367)
بعد أخذ الفرق الأول		
LLC	-5.74877 (0.0000)	-4.45627 (0.0000)
IPS	-5.42214 (0.0000)	-4.41070 (0.0000)
ADF-Fisher	45.2013 (0.0000)	35.9553 (0.0001)
PP-Fisher	67.6547 (0.0000)	30.5339 (0.0007)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews-10

نلاحظ من خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه، أن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى (I0) وهو ما أثبتته القيمة الاحتمالية الأكبر من 5% في جميع الاختبارات (LLC, IPS, ADF-Fisher, PP-Fisher)، وحتى يستقر قمنا بأخذ الفرق الأول للسلسلة واستخدمنا نفس الاختبارات السابقة لرفض الفرضية الصفرية عند مستوى معنوي 5% وتأكيده عدم وجود جذر وحدة واستقرار المتغيرات.؛ وبالتالي فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي عدم وجود جذر وحدة. وبما أن السلاسل الزمنية مستقرة عند نفس المستوى (الفرق الأول) أي أنها متكاملة من الدرجة (I1) فإننا نستنتج وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

2. اختبار التكامل المشترك:

بناءً على دراسة استقرارية المتغيرين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم، والتي أظهرت أنها مستقرة عند فروقها الأولى، نقوم الآن باختبار التكامل المشترك للمتغيرات من اختبار Pedroni، وكانت نتائج هذا الاختبار وموضحة في الجدول التالي:

الجدول (4-9): نتائج اختبار التكامل المشترك Pedroni.

Pedroni Residual Cointegration Test				
Series: MARKET_VALUE BRAND_VALUE				
Date: 04/03/24 Time: 13:01				
Sample: 2007 2023				
Included observations: 85				
Cross-sections included: 5				
Null Hypothesis: No cointegration				
Trend assumption: No deterministic trend				
Automatic lag length selection based on SIC with a max lag of 2				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)				
	Statistic	Prob.	Weighted Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	0.974354	0.1649	0.555941	0.2891
Panel rho-Statistic	-0.209414	0.4171	-1.742802	0.0407
Panel PP-Statistic	0.341291	0.6336	-2.127717	0.0167
Panel ADF-Statistic	-0.154476	0.4386	-1.114221	0.1326
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				
	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	-0.392800	0.3472		
Group PP-Statistic	-1.910916	0.0280		
Group ADF-Statistic	-1.009459	0.1564		

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews-10.

تبين أغلب إحصائيات اختبار Pedroni وجود تكامل مشترك بين قيمة العلامة التجارية، والقيمة السوقية للأسهم عند مستوى المعنوية 5%، وعليه يمكننا تقدير العلاقة طويلة الأجل.

3. تقدير العلاقة طويلة الأجل:

ويتم ذلك من خلال:

- التقدير باستعمال FMOLS (نموذج تصحح الخطأ) للبانل وتحصلنا على النتائج التالية:

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

الجدول (4-10): نتائج التقدير بطريقة FMOLS

Method: Panel Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Date: 04/03/24 Time: 13:03				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Periods included: 16				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 80				
Panel method: Pooled estimation				
Cointegrating equation deterministics: C				
Coefficient covariance computed using default method				
Long-run covariance estimates (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.004223	0.000485	8.715327	0.0000
R-squared	0.735967	Mean dependent var		134.9425
Adjusted R-squared	0.718127	S.D. dependent var		109.5887
S.E. of regression	58.18259	Sum squared resid		250505.8
Long-run variance	3476.315			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews-10.

- التقدير بتقنية FMOLS للبانل ولكل لشركة على حدى:

الجدول (4-11): التقدير بتقنية FMOLS للبانل ككل، ولكل شركة على حدى.

Company	FMOLS
Walmart	0.002240***
Home depot Inc	0.007191***
Target	0.003003***
CVS health	0.003172***
Lowe's companies	0.004224***
Panel	0.004223***

***، ** يدل على مستوى المعنوية عند 1% و 5% على التوالي.

- يعرض الجدول أعلاه، النتائج التي تم الوصول إليها من خلال التقدير بتقنية المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS)، والتي نستنتج من خلالها ما يلي:

- وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم للمجموعة Panel على المدى الطويل، وهو ما تؤكد نسبة المعنوية المقدرة بـ 0.0000 وهي أقل بكثير من مستوى معنوية 5%، أي أن ارتفاع قيمة العلامة التجارية بـ 1% يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم بحوالي 0.42% على المدى الطويل. تتمتع الشركات في الجدول أعلاه بنماذج أعمال واستراتيجيات وتركيزات سوقية مميزة، والتي يمكن أن تؤثر على قيم FMOLS الخاصة بها، كظروف

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

السوق، حيث تعمل كل شركة في ظروف سوقية فريدة يمكن أن تؤثر على مقاييس أدائها. على سبيل المثال، تختلف التحولات الاقتصادية وسلوك المستهلك ومستويات المنافسة عبر القطاعات. الكفاءة التشغيلية أيضا يمكن أن تؤثر الاختلافات فيها، مثل إدارة سلسلة التوريد والتحكم في التكاليف، على هذه النتائج. نجد أيضا الإيرادات ومعدلات النمو، حيث قد تظهر الشركات ذات معدلات النمو أو الإيرادات الأعلى قيم FMOLS مختلفة بسبب أدائها المالي واستراتيجيات الاستثمار. بالإضافة إلى ذلك التواجد الجغرافي لها، إذ يمكن أن يؤثر النطاق الجغرافي والتواجد في أسواق مختلفة أيضا على هذه القيم، حيث يؤثر على قاعدة العملاء وتدفقات الإيرادات.

- وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم لكل شركات العينة (وول مارت، هوم أوف ديبوت، تارجت، سي في أس هيلث، لوي) وهو ما تؤكد نسبة المعنوية المقدرة بـ 0.0000 وهي أقل بكثير من مستوى معنوية 5 % بالنسبة لمعلمة قيمة العلامة التجارية لكل شركة، أي أن ارتفاع قيمة العلامة التجارية بـ 1% يؤدي إلى ارتفاع قيمة القيمة السوقية لأسهم الشركات بـ 0.22%، 0.71%، 0.30%، 0.31%، 0.42% على التوالي.

يمكن أن تعزى الاختلافات الملحوظة في نتائج القيمة السوقية بين الشركات المذكورة إلى التأثيرات المتنوعة لقيمة العلامة التجارية على أسعار أسهمها. إذ تتمتع كل شركة بمستوى مختلف من قيمة العلامة التجارية، مما يؤثر على مدى قوة تأثير قيمة علامتها على القيمة السوقية لأسهمها. على سبيل المثال، تشير حساسية هوم ديبوت الأعلى (0.71%) إلى أن علامتها التجارية قوية بشكل خاص في دفع ثقة المستثمرين وأداء الأسهم مقارنة بالآخرين. ومنه نستطيع القول بأن القيمة السوقية لأسهم الشركات الخمس تتأثر بشكل طردي بقيمة العلامة التجارية. حيث اجتذبت قدرة الشركات الخمس على تقديم أسعار منخفضة عبر مجموعة واسعة من المنتجات قاعدة كبيرة من العملاء، فالوعي بالعلامة التجارية لهاته الشركات، والولاء، والجودة الملموسة لها تترجم إلى قيمة سوقية أعلى بسبب زيادة تفضيل العملاء، والميزة التنافسية، وبالتالي فقيمتها في السوق تكون مهمة، حيث أنه عندما تزيد قيمة العلامة التجارية للشركة، تكون هناك عوائد غير طبيعية ملحوظة للأسهم في أيام إعلانات قيمة العلامة التجارية من طرف شركات التقييم.

خلاصة الفصل:

من خلال ثم التحليل الوصفي لشركات قطاع التجزئة (وول مارت، هوم أوف ديبوت، تارجت، سي في أس هيلث، لوي) والكمي باستخدام برنامج Eviews 10 تم التوصل إلى جملة من النتائج تتمثل في:

- باعتبارها أكبر بائع تجزئة في العالم. تشتهر كل من شركة وول مارت، هوم أوف ديبوت، تارجت، سي في أس هيلث، لوي هيمنتها في قطاع تحسين المنازل، وفي صناعة صيدليات البيع بالتجزئة، وتقديم خدمات الرعاية الصحية والوصفات الطبية ومنتجات الصحة، فهي تتنافس بشدة في السوق من خلال التركيز على خدمة العملاء، واشباع رغباتهم، من خلال تقديم أسعار منخفضة، ومنتجات متنوعة؛

- أشارت اختبارات المفاضلة بين نماذج بانل (Hausman Test) واختبار (Fisher test) إلى النموذج الأمثل لتقدير العلاقة بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية لأسهم الشركات هو نموذج الأثر الثابت، لان النتائج التي تم التوصل إليها أوضحت لنا أن قيمة احتمالية اختبار (Hausman Test) أقل من مستوى معنوية 5%، وبالتالي تم رفض فرضية العدم (مقدرة الآثار العشوائية غير متسقة) نموذج التأثيرات العشوائية ليس الأنسب، وقبول الفرضية البديلة (مقدرة الآثار العشوائية متسقة) نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب؛

- كشف فحص نموذج التأثير الثابت عن وجود علاقة إيجابية ملحوظة بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم داخل مجموعة Panel. وهو ما تم إثباته من خلال نسبة المعنوية المقدرة بـ 0.0000، وهي أقل بكثير من مستوى المعنوية البالغ 5%، مما يشير إلى أن الزيادة بنسبة 1% في قيمة العلامة التجارية ترتبط بزيادة قدرها 0.3% في القيمة السوقية للأسهم؛

- كشفت اختبارات الاستقرار أن السلاسل الزمنية المقطعية كانت متكاملة عند مستوى الفرق الأول (I1) مما يشير إلى إمكانية إنشاء علاقة تكامل مشترك (أو علاقة طويلة الأجل) بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية لأسهم الشركات. وقد تم التحقق من صحة ذلك من خلال اختبار التكامل المشترك لـ pedroni، حيث أظهرت غالبية إحصائيات الاختبار وجود علاقة تكامل مشترك مهمة بين المتغيرات عند مستوى دلالة 1%، مما يمكننا من تقدير الارتباط طويل الأجل؛

- هناك علاقة إيجابية قوية بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم للمجموعة Panel على المدى الطويل، وهو ما تم إثباته من خلال نسبة المعنوية المقدرة بـ 0.0000، وهي أقل بكثير من مستوى المعنوية البالغ 5%. أي أن الزيادة بنسبة 1% في قيمة العلامة التجارية تتوافق مع زيادة بنسبة 0.42% في القيمة السوقية للأسهم بمرور الوقت وعلى المدى الطويل. وقد تم التأكيد على هذه العلاقة من خلال النجاح الذي حققته العلامات التجارية الرائدة مثل وول مارت، وهوم ديبوت، وتارجت، وسي في إس هيلث، ولوي، والتي عززت قيمة علامتها التجارية من خلال أساليب تركز على العملاء، والأسعار التنافسية، وعروض المنتجات المتنوعة. وقد عززت هيمنتها على

قياس وتقييم تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية

السوق وأدائها المالي المستدام مكانتها كمحرك رئيسي في مجال البيع بالتجزئة، وهو ما ترجمه أداء وقيمة أسهمها السوقية الكبيرة؛

- توجد علاقة طردية بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية للأسهم لكل شركات العينة (وول مارت، هوم أوف دبيوت، تارجت، سي في أس هيلث، لوي)، وهو ما تؤكد نسبة المعنوية المقدرة بـ 0.0000 وهي أقل بكثير من مستوى معنوية 5 % بالنسبة لمعلمة قيمة العلامة التجارية لكل شركة. وتتوافق الزيادة بنسبة 1% في قيمة العلامة التجارية مع الزيادات في القيمة السوقية لأسهم الشركة بنسبة 0.22% و 0.71% و 0.30% و 0.31% و 0.42% لهذه الشركات. وهذا يدل على التأثير المباشر لقيمة العلامة التجارية على القيمة السوقية للأسهم. وهذا ما أثبتته هذه الشركات فمن خلال تقديم أسعار تنافسية ومجموعة متنوعة من المنتجات تم تكوين قاعدة كبيرة من العملاء، وزيادة الإيرادات، وبالتالي زيادة أسعار أسهمها في السوق.

خاتمة عامة

خاتمة

مع اكتساب الدراسات المتعلقة بالعلامة التجارية وقيمتها أهمية كبيرة، اكتسبت دراسات تقييم العلامة التجارية أهمية خاصة. حيث أن المساهمة الإيجابية لقيمة العلامة التجارية في قيمة الشركات قد مكنتها من استخدامها كمؤشر للنجاح من قبل العديد من الشركات. إذ تقوم هاته الأخيرة بتضمين قيمة علامتها التجارية في تقاريرها المالية السنوية، ومشاركتها مع شركائها وأصحاب المصلحة الآخرين. في الواقع، نظرا لأن قيمة العلامة التجارية هي مؤشر يكشف عن أداء نشاط العلامة التجارية بأكثر الطرق دقة، فمن الممكن مراقبة التغير في الأداء على مر السنين، وبما أن المستثمرين مهتمون بقيمة الشركة، فإن إغفال الأصول غير الملموسة كالعلامة التجارية قد يؤدي إلى قرارات اقتصادية سيئة.

من خلال ما سبق، سعت الدراسة الحالية إلى معرفة وتقدير مدى تأثير العلامة التجارية وخاصة قيمتها، على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية، باعتبار هذا الموضوع من أهم المواضيع التي يتم التفصيل فيه حاليا في العديد من الدراسات، وذلك للدور المهم والأساسي الذي أصبحت تؤديه الأصول الغير الملموسة كالعلامة التجارية في خلق قيمة ملموسة للشركات، وكذلك على مستوى أسواق الأوراق المالية الدولية. من خلال الإشكالية المطروحة والفرضيات المصاغة تم الامام في فصول الدراسة إلى كل جوانب العلامة التجارية، بدءا من تاريخها إلى المرحلة التي أصبحت عليها الآن وهي خلق قيمة ملموسة، وكذلك تم التطرق إلى إدارة العلامة التجارية. فيما خصص الفصل الثالث لعلاقة العلامة التجارية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة، وأخيرا الفصل الرابع والتطبيقي والذي تم فيه تقييم تأثير هاته العلاقة بين المتغيرات أي بين قيمة العلامة التجارية والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

نتائج الدراسة:

يمكن إجمال أهم النتائج التي توصلنا إليها في العناصر التالية:

- 1-** أصبحت العلامات التجارية أصولا غير ملموسة مهمة جدا، ومصدرا ملموسا لخلق الثروة. حيث تعمل العلامات التجارية على خلق الطلب، وتشجيع الموظفين، وطمأنة الشركاء، والإقناع في البيئة المالية؛
- 2-** تشمل محفظة العلامة التجارية العلامات الأساسية التي تعمل بمثابة الوجه الأساسي للشركة، إلى جانب مجموعة من العلامات التجارية الفرعية أو الامتدادات أو العلامات التجارية المشتركة التي تدور حولها؛
- 3-** يتم استخدام محفظة العلامة التجارية حتى تكون الشركات قادرة على التركيز على الصورة الكبيرة، وهو ما يسمح بتوزيع الموارد بشكل أفضل حيث يمكنها تحقيق أقصى استفادة، وبالتالي خلق أكبر قيمة بالإضافة إلى تقليل التداخل غير الضروري، وكذا تقليل المخاطر. حيث تضمن المحفظة المنسقة جيدا أن كل علامة تجارية تكمل العلامات التجارية الأخرى دون التسبب في تخفيف من وزن وقوة العلامة التجارية في السوق، أو الارتباك بين المستهلكين.

4- نظرا لأن الطريقة التي تتم بها إدارة محفظة العلامة التجارية لها تأثير مباشر على النمو وكذلك النجاح المستقبلي للمؤسسة، فإن تنظيم محفظة العلامة التجارية بشكل صحيح أمر حيوي. يجب أن تتناسب المحفظة المثالية باستمرار مع رؤية الشركة لمستقبلها في السوق؛

5- تعد هندسة العلامة التجارية أمرا بالغ الأهمية لأنها توضح وضع السوق والعلاقة بين المنتجات أو الخدمات المختلفة داخل محفظة العلامة التجارية للشركة. حيث تعتبر بمثابة خريطة طريق لاستراتيجية العلامة التجارية، إذ تساعد العملاء على الانتقال من العلامة التجارية الأم إلى العلامات التجارية الفرعية أو المنتجات الفردية؛

6- تأخذ الشركات في الاعتبار أهمية وقيمة العلامة التجارية قبل اتخاذ القرارات الاستراتيجية، وذلك لأن الفوائد المرتبطة بالعلامة التجارية تخلق تدفقات نقدية مستقبلية أعلى. كما تؤدي الأسماء التجارية القوية إلى زيادة ولاء العملاء، وتقليل التعرض للمنافسين، وهوامش ربح أكبر، واستجابات أكثر مرونة لزيادات الأسعار؛

7- تركز قيمة العلامة التجارية من المنظور التسويقي على قيمة العلامة التجارية في نظر المستهلك وكيف يمكن زيادة هذه القيمة. من ناحية أخرى، تعتمد الأساليب المالية على البيانات المالية للشركة في تحديد قيمة العلامة التجارية. حيث يعتبر المجتمع المالي تقديرات قيمة العلامة التجارية المقدمة من جهات خارجية مثل شركات التقييم المشهورة كبراند فايننس، انتربرند، براند زاد وغيرها بمثابة مؤشرات موثوقة للتقييم الحقيقي لعلامات التجارية.

8- تؤدي أسواق الأوراق المالية دورا حيويا في نمو الصناعة والتجارة في أي بلد، فهي المصدر الرئيسي لأي شركة لجمع الأموال لتوسيع أعمالها. من خلال السوق الأولية لأسواق الأوراق المالية، يمكن للشركات إصدار أسهم للجمهور والحصول على الأموال لأغراض تجارية. بالإضافة إلى ذلك تعد أسواق الأوراق المالية من الآليات الأساسية لتخطيط وتخصيص الموارد الاقتصادية للمجتمع؛

9- تشير القيمة السوقية للأسهم إلى المبلغ الذي يرغب الأفراد في دفعه مقابل هذه الأوراق المالية إلى البائع المقابل في سوق الأوراق المالية. حيث غالبا ما ترتبط القيمة السوقية المرتفعة بالطلب الكبير على السهم في السوق، حيث يكون المستثمرون متفائلين بشأن أدائه المستقبلي. إذ تؤثر العديد من العوامل على القيمة السوقية للأسهم، فكل من عوامل الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي لها تأثير ملحوظ على أسعار الأسهم؛

10- يعد أداء أسعار أسهم الشركات أمرا مهما بالنسبة للمستثمرين الذين يتداولون في سوق الأوراق المالية لتحقيق عوائد عالية على المدى المتوسط والطويل، كما أنه أمر حيوي للشركة أن تقدم مساهمة إيجابية في وعي الشركة، لتقليل تكلفة رأس المال بفضل القيمة السوقية العالية المستدامة وتوليد إيرادات إصدار أعلى من الإصدارات التي سيتم تحقيقها في السوق الأولية.

11- تمكن العلامة التجارية القوية التي تتمتع بقاعدة عملاء مخلصين الشركات من إنشاء هوية فريدة، حيث يمكن للشركات من خلالها أن تميز نفسها عن الآخرين في مجالها، وتضع نفسها كخيار مفضل لجمهورها المستهدف. وهذا الأمر الذي يؤدي إلى زيادة اكتساب العملاء وزيادة الإيرادات من خلال الطلب الواسع على أسهمها في سوق الأوراق المالية؛

12- تشكل قيمة العلامة التجارية جزءا كبيرا من قيمتها السوقية. حيث أن الاهتمام بالعلامة التجارية يؤثر بشكل إيجابي على عوائد الأسهم وحجم التداول، خاصة في الشركات القوية التي تملك علامات تجارية كبرى، ومحافظ متنوعة، والتي تتمتع بمزايا دائمة على المنافسين، ومواجهة تهديدات أقل، ولديها قيود مالية أقل واستقرار أعلى للتدفقات النقدية.

نتائج اختبار فرضيات الدراسة:

1- تنص الفرضية الأولى على: تؤثر الجودة المدركة لعلامة تجارية ما بشكل كبير على تصورات المستهلكين، وهذا بدوره يؤثر على قيمتها في السوق. تم رفض هذه الفرضية جزئياً، حيث أن هناك مجموعة أخرى من العوامل بجانب الفائدة المدركة مثل الولاء، الوعي، الارتباط، وأخيراً أصول الملكية الأخرى كبراءات الاختراعات تؤثر في قيمة العلامة التجارية، حيث تتفاعل كل من هذه العوامل لتعزيز التصور العام والأداء المالي للعلامة التجارية في السوق، مما يؤثر في نهاية المطاف على قيمتها في نظر المستهلكين والمستثمرين على حد سواء؛

2- تنص الفرضية الثانية على: تؤثر قيمة العلامة التجارية على الأداء المالي للشركات في سوق الأوراق المالية الدولية من خلال ولاء العملاء والمستهلكين بها. تم إثبات هذه الفرضية إذ تميز الشركات التي تتمتع بمكانة قوية وتاريخ عريق إلى تحقيق أداء مالي أفضل بسبب ثقة المستهلك المتزايدة، وقوة التسعير المعززة، وولاء العملاء الأكبر. وعلاوة على ذلك، يمكن لقيمة العلامة التجارية القوية أيضاً أن ترفع ثقة المستثمرين، وبالتالي زيادة أسعار الأسهم.

3- تنص الفرضية الثالثة على: تؤثر العوامل الكمية بشكل أساسي في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية. تم نفي هذه الفرضية جزئياً حيث أنه بالإضافة إلى العوامل الكمية كالعرض والطلب، توزيعات الأرباح، الرافعة المالية وغيرها، تؤثر العوامل النوعية مثل الشهرة التجارية للشركة، حجم الشركة، تقارير المحللين، السياسات الحكومية، الظروف غير المتوقعة وغيرها في القيمة السوقية للأسهم، في حين توفر العوامل الكمية أساساً متيناً لتحليل الصحة المالية للشركة، فإن العوامل النوعية تضيف عمقاً إلى التقييم من خلال مراعاة الجوانب التي تؤثر على تصور المستثمرين وديناميكيات السوق.

4- تنص الفرضية الرابعة: لا يوجد اختلافات في تأثير قوة العلامة التجارية ومكانتها على القيمة السوقية لأسهم الشركات. تم نفي هذه الفرضية. في حين تلعب قوة العلامة التجارية دوراً محورياً في تحقيق أداء مالي ثابت، وتتمارس تأثيراً أكثر مباشرة وجوهرية على أسعار الأسهم. وفي الوقت نفسه، يساعد وضع العلامة التجارية في ترسيخ مكانة فريدة للشركة في السوق، مما يدعم التمايز التنافسي ويعزز قيمة العلامة التجارية. كلا العنصرين ضروريان لتحديد قيمة الأسهم، لكن قوة العلامة التجارية تميز إلى أن تكون المحرك الأساسي لأداء السوق، إذ تحقق الشركات ذات العلامات التجارية الراسخة عموماً تقييمات سوقية أعلى مقارنة بتلك التي لديها علامات تجارية أقل شهرة أو ناشئة، مما يؤكد الدور الحاسم لقوة العلامة التجارية في تعزيز القيمة السوقية لأسهم الشركات؛

5- تنص الفرضية الخامسة: يوجد أثر معنوي للعلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الدولية محل الدراسة. تم إثبات هذه الفرضية إذ تم التوصل من خلال اختبارات الدراسة إلى أن قيمة العلامة التجارية تؤثر بشكل إيجابي ومعنوي في القيمة السوقية لأسهم شركات قطاع التجزئة (وول مارت، هوم أوف ديبويت، تارجت، سي في أس هيلث، لوي)، أي اثبات وجود أثر طردى، حيث أن الزيادة في قيمة العلامة التجارية للشركات محل الدراسة بـ 1%، يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية لأسهم هذه الشركات بـ 0.3%.

مقترحات الدراسة:

- سيكون من المثير للاهتمام أيضا دراسة الموضوع الحالي من خلال دراسة كيفية تأثير قيمة العلامة التجارية في القيمة السوقية للأسهم باستخدام معلومات قيمة العلامة التجارية من الشركات الاستشارية الأخرى في هذا المجال، لأن شركة براند فايننس (Brand Finance) ليست شركة التقييم الوحيدة في العالم. وبالنظر إلا أن هذه الشركات تستخدم نماذج مختلفة لحساب قيمة العلامة التجارية، سيكون من المثير للاهتمام معرفة ما إذا كانت النتائج تختلف؛
- تقتصر هذه الدراسة على صناعة واحدة فقط وهي صناعة التجزئة، وبالتالي فإن النتائج المقدمة والاستنتاجات المستخلصة قد لا تكون صالحة في الصناعات الأخرى. وبالتالي فإن اسقاط هذه الدراسة على صناعات أخرى قد يعطي نتائج مختلفة؛
- العينة التي تم استخدامها في هذه الدراسة صغيرة نسبيا وذلك للصعوبات التي تم مواجهتها والمذكورة سابقا مقارنة بالأبحاث الأخرى. لذلك سيكون من الجيد أن تكون العينة كبيرة نسبيا من أجل التوصل إلى أثر كبير نسبيا؛
- الفترة التي اعتمدها الدراسة ليست كافية لتعميم النتائج، والسبب لاختيارها قد تم ذكره سابقا. لذلك فإن الاعتماد على شركات تقييم العلامات الأخرى قد يزيد من فترة الدراسة، وكذا دقة النتائج المرجوة.

آفاق الدراسة:

يشكل موضوع تأثير العلامة التجارية في القيمة السوقية لأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية الدولية مجال بحث واسع ومن خلال هذه الدراسة، وبناءا على النتائج المتوصل إليها نرى أن الموضوع ال يزال يحتاج إلى المزيد من البحث والدراسة، لذلك نقترح بعض الجوانب التي لم تعالجها هذه الدراسة لتكون موضوع بحث مستقبلا:

- تأثير محفظة العلامة التجارية على أداء أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية؛
- دور التقييم العادل للعلامة التجارية في التأثير على قيمة الشركات.

قائمة المراجع

I. قائمة المراجع باللغة العربية

• الكتب

1. إبراهيم الكراسنة. (2010). *إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات*. أبوظبي: صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية.

• المذكرات والأطروحات

1. الصالح جاري. (2007-2008). تأثير العلامة التجارية على سلوك المستهلك-دراسة حالة العلامة التجارية لمؤسسة نقاوس للمشروبات الغازية والمصبرات الغذائية-شهادة ماجستير. مسيلة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية: جامعة محمد بوضياف.
2. الحداد عبد الله عوض. (2014-2015). بناء نموذج لمحددات قيمة العلامة التجارية-أطروحة دكتوراه. المعهد العالي لإدارة الأعمال، قسم التسويق.
3. بن علي لحول. (2019-2020). أثر استهلاك الطاقة على النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA)-دراسة قياسية باستعمال معطيات بانل)، شهادة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، السعيدة، الجزائر: جامعة مولاي الطاهر.
4. حياة زيد. (2014-2015). دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم: دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية (الأردن، السعودية، وفلسطين)-شهادة ماجستير. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: قسم العلوم الاقتصادية، بكرة جامعة محمد خيضر.
5. سلمى مهادي. (2018-2019). أثر الارتباطات الذهنية للعلامة التجارية على ولاء المستهلك -دراسة حالة قطاع الإلكترونيات بالجزائر-شهادة دكتوراه. 2-350. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة فرحات عباس سطيف-1.
6. سميرة لطرش. (2009-2010). كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم-دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية- شهادة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسنطينة: جامعة منتوري.
7. فريدة همال. (2016-2017). دراسة سلوك أهم مؤشرات الأسواق المالية المتطورة من 01 جانفي 1991 إلى غاية 31 ديسمبر 2015- أطروحة دكتوراه-. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: فرع اقتصاد كمي، الجزائر: جامعة الجزائر
8. كنان سهيل صالح. (2014). أثر توسع العلامة التجارية على رضا المستهلك "دراسة ميدانية على مستهلكي منتجات العلامات التجارية في محافظة اللاذقية"- رسالة ماجستير. كلية الاقتصاد، قسم إدارة الأعمال: جامعة تشرين.
9. مروة الساعدي. (2012). القيمة العادلة للأسهم في إطار فرضية السوق الكفوءة دراسة مقارنة بين أسواق(العراق و عمان وقطر) للأوراق المالية للمدة (2006-2009)-درجة ماجستير. كلية الإدارة والإقتصاد: جامعة كربلاء .
10. نرجس رزق الله. (2022). أثر كفاءة الأسواق المالية الناشئة على تحديد القيمة السوقية للشركات-دراسة حالة سوق قطر للأوراق المالية-شهادة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير-قسم المالية والمحاسبة، تبسة: جامعة العربي تيسي.

• المجلات والدوريات

1. ابراهيم راشد الشمري. (2009). دور الميزة التنافسية في بناء المحفظة الاستثمارية الكفوءة (دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية). *مجلة الإدارة والاقتصاد*(العدد الخامس والسبعون)، الصفحات 88-109.
2. أحمد عبدالعزيز علاء، و خضر يعقوب منذر . (2021). دور العلامة التجارية في تعزيز سمعة المنظمة التجارية دراسة استطلاعية لأراء عينة من موظفي دار ابن الأثير للطباعة والنشر في جامعة الموصل. *Tikrit Journal of Administration and Economics Sciences*، 17(56)، الصفحات 412-428.
3. آزاد براهمي، و جمال الدين عباس. (2022). أثر سيولة الأوراق المالية على إصدارات الأسهم العادية في بورصة الكويت خلال الفترة 2014-2021 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل. *مجلة الابتكار والتنمية الصناعية*، 5(2)، الصفحات 85-95.
4. اسحق محمود الشعار، نضال عمر زلوم، و شادي احمد عبد الرحمن خطاب. (2015). دور ربحية ومديونية الشركة في تحديد أثر مستوى الإفصاح غير المالي على القيمة السوقية. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، 11(3)، الصفحات 685-703.
5. العقون زهرة، و العقون أم الخير. (2021). دراسة وصفية تحليلية لنموذج بانل. *المجلة الجزائرية للأداء الاقتصادي*(6)، الصفحات 98-113.

6. آمنة جعني، و عبد اللطيف مصيطفي. (2022). أثر مخاطر السيولة على القيمة السوقية لأسهم البنوك التجارية السعودية دراسة قياسية باستخدام نماذج البيانات المقطعية Panel للفترة (2010-2020). *مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة*، الصفحات 99-116، (2)، 6.
7. ابياد الطاهر محمد، و ميادة محمود أحمد. (2019). تداول شركات الوساطة المالية وتأثيرها في عوائد الأسهم العادية: بحث تطبيقي في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة* (57)، الصفحات 101-136.
8. ابياد طاهر محمد. (2024). تحليل و مناقشة سيولة و عوائد الأسهم العادية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة* (5)، الصفحات 223-233.
9. ابياد طاهر محمد، و مصطفى أكرم حنتوش. (2017). انعكاس زيادة التمويل الممتمك على عوائد الاسهم العادية. *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية*، 23(100)، الصفحات 148-172.
10. ايفان سمير عبد الصاحب، و حمزة محمود شمخي. (2020). تأثير التغير في قيمة المبيعات في القيمة السوقية للأسهم- دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في مؤشر (Dow Jones). *المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية* (العدد السادس والستون)، الصفحات 86-100.
11. أيمن الشعوش. (2017). اختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل (اختبارات الجيل الأول)-تطبيق على عينة من الدول النامية. *مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية*، 39(5)، الصفحات 50-67.
12. أيمن جدوع فيصل الشمري، شذى عبد الحسين جبر، و عباس هاشم مهمل. (2023). تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج خصم الأرباح (DDM)-دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية-. *مجلة كلية التراث الجامعة* (العدد الخامس والثلاثون)، الصفحات 313-325.
13. جميل إبراهيم الرسيدي عبيد. (2022). النظام القانوني للعلامة التجارية غير المرئية في الاختيار. *مجلة نسق*، 34(7)، الصفحات 410-432.
14. جود الحلبي، و كنجو كنجو. (2020). أثر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للأسهم. *مجلة جامعة حماة*، 3(7)، الصفحات 156-174.
15. حسين جواد كاظم، و أحمد عبد الكريم محمد البياسين. (2020). محددات القيمة السوقية للأسهم-دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2015 إلى غاية 2018. *مجلة العلوم الاقتصادية*، 15(58)، الصفحات 1-30.
16. حسين بن العرية، و عبد السلام بلبالي. (2017). قياس القيمة العادلة باستخدام نموذج مضاعف الربحية دراسة تطبيقية لأسهم المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر للفترة 2013-2015. *مجلة الاقتصاد وادارة الأعمال*، 1(2)، الصفحات 38-58.
17. حكيم مصاطفي، و بومدين أونان. (2022). أثر المعلومات المحاسبية على أسعار الأسهم: دراسة قياسية لعينة من الشركات المدرجة بسوق المال السعودي. *مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية*، 16(2)، الصفحات 569-589.
18. حمزة غربي، و عيسى بدروني. (2020). أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية-دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات بعض البورصات العالمية-. *مجلة التكامل الاقتصادي*، 8(2)، الصفحات 1-15.
19. حنان إبراهيم النجار، سهير ثابت أحمد، و هبة الله رمضان عبد الحميد. (أكتوبر، 2022). دور جودة الخدمة المدركة كمتغير وسيط بين التسويق الحسي وولاء العميل: بالتطبيق على قطاع مطاعم الوجبات السريعة في جمهورية مصر العربية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، 46(4)، الصفحات 101-160.
20. حنان سعدي. (2020). دور قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية باستخدام نموذج مضاعف الربحية في اتخاذ القرار الاستثماري - دراسة تطبيقية للأسهم المدرجة في بورصة الجزائر-. *مجلة الحوكمة، المسؤولية الاجتماعية والتنمية المستدامة*، 2(1)، الصفحات 25-50.
21. حيدر يونس الموسوي، و عبد الحسين جاسم محمد. (2011). قياس أثر العمليات الاندماج المصرفي على مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية -الولايات المتحدة الأمريكية دراسة حالة-. *مجلة جامعة كربلاء العلمية*، 9(1)، الصفحات 150-166.
22. حيدر نعمة الفرجي، و عبد الكاظم محسن كوين. (2015). عوامل المخاطرة المؤثرة في أسعار الأسهم -دراسة تطبيقية على عينة من أسهم الشركات الأمريكية-. *مجلة الإدارة والاقتصاد* (103)، الصفحات 151-161.
23. خالد جمال نصر. (2015). أثر الإعلان عن توزيع الأرباح و ربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات. *كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، قسم المحاسبة، عمان، الأردن: جامعة العلوم التطبيقية الخاصة*.
24. دعاء عطاء الله الفناطسة. (2022). العلاقة بين النسب وأسعار الأسهم في ظل الأزمة المالية العالمية. *المجلة العربية للنشر العلمي*، 47، الصفحات 203-223.
25. رافعة ابراهيم الحمداني، و عمر غازي العبادي. (2007). أثر المعلومات المالية في حركة أسعار الأسهم بسوق عمان للأوراق المالية. *مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية*، 3(7)، الصفحات 1-17.
26. رانيا أحمد محمد أحمد. (2021). تحليل التجارة الخارجية الزراعية لمصر مع دول حوض النيل باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كليا (FMLOS). *مجلة الاقتصاد الزراعي والعلوم الاجتماعية*، 12(1)، الصفحات 1-6.

27. رولي شفيق اسماعيل، و زيد حسام حميشة. (2022). استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (نماذج البانل) في مقارنة أثر معدلات التشغيل في الناتج المحلي الإجمالي ضمن القطاعات الاقتصادية في سورية. *مجلة جامعة تشرين، العلوم الاقتصادية والقانونية*، 44(6)، الصفحات 328-343.
28. زكريا يحي الجمال. (2012). اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية. *المجلة العراقية للعلوم الاحصائية*، الصفحات 266-285.
29. سارة اسماعيل مظلوم، و بلال نوري سعيد. (2021). الرافعة المالية وتأثيرها في القيمة السوقية لمنشآت الأعمال-دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-. *مجلة العلوم المالية والمحاسبية*، 01(04)، الصفحات 281-314.
30. سارة جامعي، و وهيبه قحام. (2018). أثر الامتثال للسياسة البيئية على القدرة التنافسية لصادرات دول نامية مختارة-دراسة قياسية بالاستخدام بيانات البانل لعينة من 5 دول نامية (2007-2016)-. *مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير*، 11(2)، الصفحات 280-291.
31. سالم صلال الحسناوي. (2022). التنبؤ بأسعار الإغلاق للأسهم باستخدام الشبكات العصبية لعينة من المصارف الإسلامية العراقية. *مجلة بيت المشورة* (18)، الصفحات 61-97.
32. سالم صلال راهي، و ليث حالم مالك. (2022). التنبؤ بأسعار الأسهم باستخدام الشبكات العصبية الاصطناعية: دراسة لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة العلوم المالية والمحاسبية*، 7-1، الصفحات 469-504.
33. سعاد عون الله. (2021). دراسة اتجاه أسهم قطاع عالي التكنولوجيا-دراسة حالة مؤشرات بورصة NASDAQ خلال الفترة 2009-2019-. *مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية*، 15(1)، الصفحات 157-176.
34. سليمان شلاش، علي اليقوم، و سالم العون. (2008). العوامل المحددة للهيكل المالي في شركات الأعمال-حالة تطبيقية في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المال للفترة (1997-2000)-. *مجلة المنارة*، 14(1)، الصفحات 45-81.
35. سهام يوسف علي، و فاطمة محمد الجوفي. (2018). محددات الطلب على العمالة في القطاع الزراعي في ليبيا للفترة 2014-1975 (دراسة تطبيقية باستخدام طريقة المربعات الصغرى الديناميكية DOLS). *مجلة المختار للعلوم*، 33(4)، الصفحات 359-369.
36. شاهر فلاح العرود. (2013). الملاءة المالية ومدى تأثيرها في القيمة السوقية لسعر السهم في البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية: دراسة تحليلية للفترة 2001-2010. *المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة*، 10، الصفحات 210-250.
37. شذى عبد الحسين جبر الزبيدي، و شيماء صلاح حسن. (2021). التنبؤ بعوائد الأسهم باستعمال القيمة الاقتصادية المضافة لتفسير قيمتها الحقيقية (دراسة تطبيقية). *مجلة كلية مدينة العلم*، 13(2)، الصفحات 168-189.
38. شذى عبد الحسين جبر، و مصطفى عبد كريم الانباري. (2021). إمكانية تحديد تكلفة الأسهم العادية على أساس نظرية الخيارات. *مجلة كلية مدينة العلم*، 13(2)، الصفحات 221-240.
39. شهاب الدين محمد أحمد. (2019). استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بسعر السهم السوقي في سوق الأوراق المالية بالسودان (دراسة حالة بنك فيصل الاسلامي السوداني). *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية*، 3(11)، الصفحات 25-51.
40. شيماء شاكر محمود المياح، و زينب مكي البناء. (2019). قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة لسوقية للمصرف دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2017-2005. *المجلة العراقية للعلوم الادارية*، 15(61)، الصفحات 172-199.
41. صالح الدين محمد أمين الإمام، و تحسين عاصي جاسم الهميله. (2022). تحليل المحددات الخارجية وأثرها في القيمة السوقية للمصارف وشركات القطاع الصناعي. *مجلة كلية مدينة العلم*، 14(1)، الصفحات 79-90.
42. صلاح الدين محمد أمين الإمام. (2018). مؤشرات الربحية وتأثيرها في الأسعار السوقية للأسهم -دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة الإدارة والاقتصاد* (117)، الصفحات 58-70.
43. ضياء اباد المصري، و محمد سليم العيسى. (2020). أثر الرافعة التشغيلية والمالية على قيمة السهم دراسة تطبيقية على القطاع المالي المدرج في بورصة عمان. *مجلة الباحث الاقتصادي*، 8(13)، الصفحات 238-270.
44. عادل سلمان. (2023). آليات تقييم الأوراق المالية الأسهم والسندات داخل سوق رأس المال. *مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية* *مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية*، 9(1)، الصفحات 255-272.
45. عاطف فتحي حبيب سيدهم. (2022). محددات ولاء العملاء في ظل استبدال اسم العلامة التجارية-دراسة ميدانية على شركات الهاتف المحمول المصرية-. *جامعة دمياط*، 3(2)، الصفحات 185-231.
46. عباس فاضل علي. (2019). إدارة الأرباح في المصارف الخاصة وأثرها على القيمة السوقية بحث تطبيقي على المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية*، 9(2)، الصفحات 40-56.
47. عباس كاظم الدعيمي، محمد فائز حسن، و نور صباح حميد. (2013). أثر استخدام التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار المالي-سوق نيويورك للأوراق المالية دراسة حالة-9(35)، الصفحات 255-271.

48. عباس كاظم جاسم . (2021). أثر تغيير أسعار الفائدة على العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية وسعر السهم في البنك التجاري. *مجلة الكلية الإسلامية للجامعة*، 1(60)، الصفحات 132-151.
49. عبد الباسط هاشم. (ديسمبر، 2021). النمذجة البنائية للعلاقات السببية بين الخصائص الايجابية المدركة للإعلانات والاتجاهات نحوها وصورة العلامة التجارية لدى عينة من الجمهور المصري -دراسة مسحية-. *المجلة العلمية لبحوث العلاقات العامة والإعلان، الثاني والعشرون* ، الصفحات 1-55.
50. عبد الرحمن محمد رشوان، و حسن عاطف أبو ناصر. (2021). قياس وتحليل أثر استخدام مؤشرات الصحة المالية على القيمة السوقية "دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في بورصة فلسطين". *مجلة جامعة فلسطين التقنية للأبحاث*، 9(2)، الصفحات 115-134.
51. عبد الكاظم محسن كوين. (2019). محددات أسعار الأسهم – دراسة تطبيقية على مؤشرات الأسهم الأمريكية. *مجلة الإدارة والاقتصاد* (118)، الصفحات 145-153.
52. عبد الناصر علك حافظ، و وليد حسين حسين. (2011). استخدام أسعار الأسهم العادية في قياس كفاءة الإدارة المالية في عينة من الشركات العراقية. *مجلة دراسات محاسبية*، الصفحات 191-211.
53. عبدو عمر حربية . (2022). دور العلامة التجارية في زيادة الحصة السوقية-دراسة استطلاعية لأراء العاملين في مول 1:10 في مدينة الموصل. *مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية*، 14(1)، الصفحات 154-170.
54. عدنان رؤوف رعد ، و خضر أحمد هند . (2020). استخدام العلامة التجارية أداة لتعزيز ثقة الزبون -دراسة استطلاعية لأراء عينة من الزبائن في متجر كارفور. *مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية*، 16(42)، الصفحات 451-462.
55. -عصام محمد الطويل. (2020). استخدام القيمة العادلة في قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين باستعمال نموذج مضاعف الربحية. *مجلة الاقتصاد والمالية*، 6(2)، الصفحات 111-126.
56. علي خلف إبراهيم الزهراني. (2022). القيمة السوقية للشركات السعودية المساهمة خلال 2011-2020. *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية*، 6(15)، الصفحات 40-60.
57. علي عبد الأمير عبد الحسن، نغم عبد علي دايع، و غيداء محمد علي عزت. (2019). ادراك العلامة التجارية من منظور تنظيمي-بحث ميداني في مصانع تعليب كربلاء للمواد الغذائية-. *مجلة كلية الإدارو والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية*، 11(3)، الصفحات 324-349.
58. عماد الدين إبراهيم علي. (2023). استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) في تحديد أهم عوامل النمو الاقتصادي في الدول العربية. *المجلة العربية للإدارة*، 43(2)، الصفحات 163-176.
59. فاروق فتح السيد الجزار، و عبد الرحيم عوض عبد الخالق بسويني. (2018). استخدام نماذج Panel Data وآلية التكامل المشترك لتحديد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية. *جامعة طنطا*، الصفحات 1-27.
60. فاطمة بن شنة. (2022). دور المعلومات المنشورة في تفسير أسعار الأسهم دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة (2012-2020). *مجلة الباحث*، الصفحات 141-154.
61. فضيلة كشيده. (2020). أثر جائحة فيروس كوفيد 19- على الأسواق المالية العالمية -دراسة قياسية لسوق أسهم بورصة شنغهاي-. *مجلة نور للدراسات الاقتصادية*، 6(10)، الصفحات 381-398.
62. كنعان عبد اللطيف عبد الرزاق، و أنسام خالد حسن الجبوري. (2012). دراسة مقارنة في طرائق تقدير إنحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي. *المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية* (العدد الثالث والثلاثون)، الصفحات 151-172.
63. محسن السيد ريهام، و محسن السيد رغدة. (2022). تجربة العلامة التجارية كمتغير وسيط في العلاقة بين التسويق الحسي ونية تكرار الزيارة بالتطبيق على عملاء مطاعم الوجبات السريعة ذات العلامات التجارية في مصر. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، 3(2)، الصفحات 1975-2049.
64. محمد عبد المنعم محفوظ نصر. (2020). تأثير الإعلان عن ممارسة الإبداع والابتكار على القيمة السوقية للأسهم-دراسة ميدانية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية في مصر-. 11(1)، الصفحات 821-845.
65. محمد مصطفى الغندور. (2023). أثر إدارة الفروق الضريبية على العلاقة بني جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، 4(1)، الصفحات 1-65.
66. محمد نواف عابد، و أياذ زملط. (2019). أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين. *مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية*، 12(1)، الصفحات 114-131.
67. محمد رتيعة. (2014). استخدام نماذج البائل في تقدير دالة النمو الاقتصادي في الدول العربية. *المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية* (2)، الصفحات 152-171.
68. محمد زكريا علي عبد العليم. (2023). جريمة التلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية "دراسة تحليلية". *مجلة البحوث القانونية والاقتصادية (المنصورة)*، 13(84)، الصفحات 1-43.
69. محمد محمد محمد حبيبة. (2021). العلاقة بين قرار إعادة شراء الأسهم وقيمة الشركة من منظور محاسبي في ظل جائحة كوفيد-19: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، 5(1)، الصفحات 1-61.

70. محي الدين عبد القادر غراوي. (بلا تاريخ). تفضيل المستهلك الجزائري للعلامة الأجنبية على العلامة المحلية: دراسة ميدانية حول القطاع الكهرومنزلي. *مجلة التنظيم و العمل* (04)، الصفحات 1-13.
71. مسعودة نصبة، و ناصر محددة. (2017). إصدارات مؤشرات سوق الأسهم الإسلامية كبديل مؤشرات السوق العالمية التقليدية- حالة المؤشرات الشرعية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا-. *مجلة العلوم الانسانية* (48)، الصفحات 95-115.
72. -مصطفى سعيد الشيخ. (2018). أثر أبعاد العلامة التجارية على رضا الزبائن -دراسة تطبيقية على شركة سامسونج للهاتف احملمول في مدينة الزرقاء- الأردن. *مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية*، 15(1)، الصفحات 263-290.
73. ناصر بن سنة، و يوسف قاشي. (2021). دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم الشركة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال فترة (2018-2014). *مجلة أبعاد اقتصادية*، 11(1)، الصفحات 208-229.
74. نهاد الياس نادر. (2016). أثر الملكية الإدارية في القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (دراسة اختبارية باستخدام Tobin'Q). *مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية*، 38(2)، الصفحات 29-44.
75. نهى مجدي عبده عبد الواحد عاصم. (2021). مؤشر مقترح لقياس مدى الإفصاح المحاسبي والبيئي عن التنوع البيولوجي وارتباطه بمؤشرات الأداء المالي للشركات. *مجلة البحوث المالية والتجارية*، 22(4)، الصفحات 80-109.
76. هاشم حسن حسين. (2018). دور صافي الدخل في تحديد سعر السهم بحث تطبيقي في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية* (55)، الصفحات 189-206.
77. هاشم جبار الحسيني، و آيات حسين علي الخفاجي. (2016). أثر تغيرات أسعار الصرف والسياسة النقدية في أسعار الأسهم في الأسواق المالية (دراسة تحليلية لدولة الصين للمدة 2014-2003). *المجلة العراقية للعلوم الإدارية*، 12(47)، الصفحات 261-283.
78. هشام طمعت عبد الحكيم، و شاكر محسن صابر الوحيمي. (2017). تأثير مخاطر أسعار الصرف في القيمة السوقية لأسهم المصارف دراسة تحليلية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. *مجلة العلوم الإدارية العراقية*، 1(3)، الصفحات 145-178.
79. هشام طلعت عبد الحكيم، و أنوار مصطفى. (2010). تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم (نموذج جوردن)- دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-. *مجلة الإدارة والاقتصاد* (العدد الحادي والثمانون)، الصفحات 52-67.
80. هودة دكدوك. (2016). أهمية العلامة التجارية ودور تسجيلها في إضفاء الحماية القانونية اللازمة لها. *مجلة آفاق للعلوم* (الرابع)، الصفحات 1-14.
81. هيشو غفور أورحمان، و عمر كونا عبد الرحمن. (2023). تحليل العلاقة بين المحاسبة القضائية وآليات الحوكمة وأثرهما على القيمة السوقية للشركة. *مجلة اقتصاديات الأعمال*، 4(4)، الصفحات 425-455.
82. وائل سعد حسانين الدواخلي. (2022). تقدير عتبة الانفاق الحكومي في الدول العربية باستخدام نماذج انحدار العتبة-دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل (2000-2020)-. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، الصفحات 315-360.
83. وائل الياسين. (2019). النظام القانوني لأسهم الامتياز: دراسة مقارنة. *مجلة جامعة الشارقة*، 16(2)، الصفحات 523-547.

II. قائمة المراجع باللغة الأجنبية

• Books

1. AAKER, D. (2004). *BRAND PORTFOLIO STRATEGY*. New York, NY 10020: Library of Congress Cataloging-in-Publication Data.
2. Aaker, D., & Joachimsthaler, E. (2000). *Brand Leadership*. New York, NY 100: Library of Congress Cataloging-in-Publication.
3. Achelis, S. (2013). *Technical Analysis from A to Z*. McGraw Hill.
4. Ahmed , R. R. (2014). *GAP Supply Chain Analysis* . Pakistan: International E - Publication.
5. Bakker, D. (2013). *Vertical Brand Portfolio Management*. Oldenburg, Germany: Springer Gabler.
6. Bakker, D. (2015). *Vertical Brand Portfolio Management*. Springer Gabler.
7. Batey, M. (2008). *Brand Meaning*. United States of America: Routledge.

8. Bhat, S. (2011). *SECURITY ANALYSIS AND PORTFOLIO MANAGEMENT*. New Delhi: EXCEL BOOKS PRIVATE LIMITED.
9. Blackett, T. (2013). *BRANDS AND BRANDING*. 58A Hatton Garden, London : The Economist.
10. CCH. (2008). *Hong Kong Master GAAP Guide -8th edition*. CCH Hong Kong Limited.
11. Cagan, M. (2016). *Stock Market 101: From Bull and Bear Markets to Dividends, Shares, and Margins—Your Essential Guide to the Stock Market*. Avon, Massachusetts: Adams Media.
12. Keller, K. L. (2013). *Strategic Brand Management (Fourth ed.)*. Essex CM20 2JE, England: Pearson Education Limited.
13. Mladjenovic, P. (2016). *Stock Investing for Dummies*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
14. Papaioannou, G., & Karagozoglu, A. (2017). *Underwriting Services and the New Issues Market*. Academic Press.
15. Reddy, Y. (2007). *Financial Markets*. New Delhi: Business Studies.
16. Riley, F. D. (2009). Brand Management. *Sage Publications Ltd*, pp. 1-52.
17. Teall, J. (2019). *Financial Trading and Investing*. Elsevier Inc.
18. ANDREß, H.-J. (2017). The need for and use of panel data. *IZA World of Labor* , pp. 1-10.
19. Charles , D. (2018). *A Practical Introduction to Day Trading* . Newcastle: Cambridge Scholars Publishing .
20. Choudhry, M. (2000). *Corporate Bonds and Structured Financial Products*. London: Butterworth-Heinemann.
21. Choudhry, M. (2001). *The Bond & Money Markets Strategy, Trading, Analysis*. Oxford, United Kingdom: Butterworth-Heinemann.
22. Choudhry, M. (2004). *Corporate Bonds and Structured Financial Products*. Butterworth-Heinemann.
23. Crouhy, M., Galai, D., & Mark, R. (2009). *The Essentials of Risk Management*. New York, United States: McGraw-Hill.
24. Driver, C., & Thompson, G. (2018). *Corporate Governance in Contention*. Oxford University Press.
25. Dubey, S., Rajeev , S., Swatentra , S. P., Mishra, A., & Nikhil , S. V. (2020). *A BRIEF STUDY OF VALUE CHAIN AND SUPPLY CHAIN*. India: Mahima Publications.
26. EBI. (2019). *BRAND VALUATION METHODS*. European Brand Institute.
27. Erasmus+. (2015). *BRANDING AND EXTROVERSION HANDBOOK: A GUIDE FOR SMES*. European Commission.
28. Fournier, S., Srinivasan, S., & Hsu, L. (2012). *Branding and Firm Value*. United Kingdom: Edward Elger Publishing.
29. Gnan, L. (2019). *Innovating Europe*. Skopje, Macedonia: University American College Skopje.

30. Griffiths, I. (2021). *2021 MOST VALUABLE 2021 GLOBAL BRANDS*. Kantar BrandZ.
31. Hacioglu , U., & Aksoy, T. (2021). *Financial Ecosystem and Strategy in the Digital Era: Global Approaches and New Opportunities*. Ankara, Turkey: Contributions to Finance and Accounting.
32. Haigh, D. (2015). *Brand Finance Nation Brands*. WIPO: Brande Finance.
33. Hayden, P., Lee, S., McMahon, K., & Pereira, M. (2002). *Wal-Mart: Staying on Top of the Fortune 500 A Case Study on Wal-Mart Stores Inc*. Washington DC: The Corporate Strategy and Public Affairs Lecture, George Washington University.
34. Heding, T., Knudtzen, C., & Bjerre, M. (2009). *Brand Management Research, theory and practice*. Routledge.
35. Heine, K. (2012). *The Concept of Luxury Brands*. cedex, France,: EMLYON Business School.
36. Heitkoetter, M. (2008). *THE COMPLETE GUIDE TO DAY TRADING*. UNITED STATES OF AMERICA: Rockwell Trading.
37. Hsiao, C. (2006). Panel Data Analysis — Advantages and Challenges. *WISE WORKING PAPER SERIES*, pp. 1-32.
38. Jiménez-Marín, G., Alvarado, M. d., & González-Oñate, C. (2022). Application of Sensory Marketing Techniques at Marengo, a Small Sustainable Men’s Fashion Store in Spain: Based on the Hulten, Broweus and van Dijk Model. *Sustainability*, pp. 1-17.
39. Jones, B. (2013). *Encyclopedia of Corporate Social Responsibility*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
40. Kiplinger’s. (2005). *The Basics for Investing in Stocks*. Personal Finance magazine.
41. Kumar, R. (2014). *Strategies of Banks and Other Financial Institutions*. Academic Press.
42. Lazonick, W. (2017). The Functions of the Stock Market and the Fallacies of Shareholder Value. *Institute for New Economic Thinking*.
43. Liu, M., & Luo, J. (2019). *China Branding: Cases from Zhejiang*. Singapore: Palgrave Macmillan.
44. London Stock Exchange. (2010). *A guide to listing on London Stock Exchange*. Tim Dempse.
45. Ogaji, E. (2021). *Brand Management: An Introduction through Storytelling*. London: Palgrave Macmillan.
46. Nguyen, B., Ekinci, Y., & Melewar, T. (2015). The brand likeability scale An exploratory study of likeability in firm-level brands. *Marketing, Advertising and Sales*, pp. 1-24.
47. Roll, M. (2006). *Asian Brand Strategy HOW ASIA BUILDS STRONG BRANDS*. New York: PALGRAVE MACMILLAN.
48. Saarelainen , E., & Sievers, M. (2011). VALUE CHAIN DEVELOPMENT. *International Labour Organization*, pp. 1-9.
49. Schultz, H. (2002). *BEAR MARKET INVESTING STRATEGIES*. England: John Wiley & Sons Ltd.
50. Seturi, M., & Urotadze, E. (2018). *Cybernetics and Systems. Social and Business Decisions*. Turin, Italy,: Istituto di Ricerche Economico Sociali del Piemonte.

51. Malaval, P., Bénaroya , C., & Aflalo, J. (2013). *Brand Management*. Aerospace Marketing Management.
 52. Sincere, M. (2004). *UNDERSTANDING STOCKS*. the United States of America: The McGraw-Hill Companies.
 53. Sincere, M. (2004). *UNDERSTANDING STOCKS*. The United States of America: The McGraw-Hill Companies, Inc.
 54. Vedder, R., & Cox, W. (2006). *The Wal-Mart Revolution: How Big-Box Stores Benefit Consumers, Workers, and the Economy*. WASHINGTON ,D.C : Publisher for the American Enterprise Institute.
 55. Waller, T. (2020). *Personal Brand Management: Marketing Human Value*. Switzerland: Springer Nature.
 56. Xu, D., Lee, S. H., & Eom, T. H. (2007). *Introduction to Panel Data Analysis*. Handbook of Research Methods in Public Administration, Second Edition.
- **Articles**
 1. Aaker, D., & Joachimsthaler, E. (2000). The Brand Relationship Spectrum: THE KEY TO THE BRAND ARCHITECTURE CHALLENGE. *CALIFORNIA MANAGEMENT REVIEW*, 42(4), pp. 8-22.
 2. Abioro, M. A., & Odunlami, S. A. (2021). IMPLICATION OF PRODUCT BRANDING ON CUSTOMER'S PATRONAGE IN THE NIGERIAN CONSUMER GOODS INDUSTRY. *Business Excellence and Management*, 11(2), pp. 5-18.
 3. Ascioğlu, A., Comerton-Forde, C., & McInish , T. (2011). Stealth trading: The case of the Tokyo Stock Exchange. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19(2), pp. 194-207.
 4. Chapman, B. (2014). New York Stock Exchange. *Purdue e-Pubs*, pp. 1-3.
 5. Abood, R. A., & Al-Azawi, R. (2017). Design and Execute Media Website for the Sustainable Development Goals. *International Advanced Research Journal in Science, Engineering and Technology*, 4(2), pp. 6-9.
 6. Adebisi, O. S., & Lawal, K. O. (2015). EQUITY SHARE PRICE DETERMINANTS: A SURVEY OF LITERATURE. *Arabian Journal of Business and Management Review*, 5(3), pp. 38-44.
 7. Aayale, J., Seffar, M., & Koutene, J. (2022). Financial Indicators, Stock Prices and Returns: Evidence from Banks Listed on the Stock Exchange of an Emerging Market (CSE). *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 3, pp. 533-551.
 8. Abdalmajid, J., Papisolomou, I., Vrontis, D., Melanthiou, Y., Thrassou, A., & Uzunboylu, N. (2023). A nation brand development framework: the stakeholders' perspective. *JOURNAL OF ASIA BUSINESS STUDIES*, pp. 1-27.
 9. Abril, C., & Rodriguez-Cánovas, B. (2016). Marketing mix effects on private labels brand equity. *European Journal of Management and Business Economics*, 25, pp. 168-175.
 10. Aduda, J., Masila, J. M., & Onsongo, E. N. (2012). The Determinants of Stock Market Development: The Case for the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(9), pp. 214-230.

11. Afzal, H., Khan , M. A., Rehman , K. u., Ali , I., & Wajahat , S. (2010). Consumer's Trust in the Brand: Can it Be Built through Brand Reputation, Brand Competence and Brand Predictability. *International Business Research*, 3(1), pp. 43-51.
12. Agariya, A. K., Johar, A., Sharma, H., Chandrau, U., & Singh, D. (2012). The Role of Packaging in Brand Communication. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 3(2), pp. 1-13.
13. AGARWAL , M., & RAO , V. (1996). An Empirical Comparison of Consumer-Based Measures of Brand Equity. *Marketing Letters*, 7(3), pp. 237-247.
14. Ahmad, A., & Thyagaraj, K. (2014). Applicability of Brand Personality Dimensions across Cultures and Product Categories: A Review. *Global Journal of Finance and Management.*, 6(1), pp. 9-18.
15. Ahmed, M., & Jan, M. T. (2015, JANUARY-JUNE). Applying the Factor Analytical Approach towards Aaker's Brand Personality Model from an Islamic Perspective. *Malaysian Management Review*, 50(1), pp. 49-63.
16. Ahn, K., Bi, Y., & Sohn, S. (2018). Price discovery among SSE 50 Index and options markets. *Journal of Futures Markets*, pp. 1-22.
17. Adewale, R. S., Okwudili, I. V., Hassan, G. A., & Ihiabe, S. A. (2023). Integrated Marketing Channels and Communication and Customer Based Brand Equity: A Pilot Study of Customers of Deposits Money Banks in Kano, Nigeria. *Journal of Research in Business and Management*, 11(1), pp. 206-215.
18. Aimin, W., & Shunxi, L. (2011). A Model of Value Chain Management Based on Customer Relationship Management. *Journal on Innovation and Sustainability*, 2(3), pp. 17-21.
19. Ajit, S., & Jampani, S. (2005). Target Stores' Differentiation Strategies. *IBS Center for Management Research*, pp. 1-13.
20. AKALA, I. (2019). COMPARISON OF THE EUROPEAN AND THE U.S. UNREGULATED STOCK MARKETS DESIGNED FOR SMEs. *Journal of Economics and Business*, XXII(1), pp. 61-88.
21. Akyildiz, M. (2020). Are Brand Value Reports Compatible with Financial Reports? *Global Journal of HUMAN-SOCIAL SCIENCE*, 20(7), pp. 54-66.
22. Al Matarneh, A. S., & Bashir, H. A. (2013). INTANGIBLE ASSETS AND STOCK PRICES OF JORDANIAN COMPANIES: AN EMPIRICAL ANALYSIS. *European Journal of Business and Social Sciences*, 2(9), pp. 153-165.
23. ALBERT , M., JR, M., & O'GUINN, T. (2001). Brand Community. *JOURNAL OF CONSUMER RESEARCH*, 27(4), pp. 412-432.
24. Alhaddad, A. (2015). Perceived Quality, Brand Image and Brand Trust as Determinants of Brand Loyalty. *Journal of Research in Business and Management*, 3(4), pp. 01-08.
25. Alhafizh, A., Wijaya, N. Z., & Leon, F. M. (2023). Effect of Financial Market Variables on Stock Return on Index LQ45. *International Journal of Social Science And Human Research*, 6(5), pp. 3150-3157.

26. Alhafizh, A., Wijaya, N. Z., & Leon, F. M. (2023). Effect of Financial Market Variables on Stock Return on Index LQ45. *International Journal of Social Science And Human Research*, 6(5), pp. 3150-3157.
27. Alizadeh, A., moshabaki, A., Hoseini, S. H., & Naiej, A. K. (2014). The Comparison of Product and Corporate Branding Strategy: a conceptual framework. *R Journal of Business and Managemen*, 16(1), pp. 14-24.
28. Allan, D. (2014, April). Turn it up: That's my song in that ad. *International Journal of Music Business Research*, 3(1), pp. 26-51.
29. Almaqousi, S., Samikon, S., Cavaliere, L. L., & Nordin, N. A. (2021). The Impact of Brand Awareness, Brand Loyalty, and Brand Association on Consumer Decision Making in Palestine Olive Oil Industry. *Business Management and Strategy*, 12(2), pp. 66-82.
30. Almeida , L., & Vieira, E. (2023). Technical Analysis, Fundamental Analysis, and Ichimoku Dynamics: A Bibliometric Analysis. *A Bibliometric Analysis. Risks*, 11, pp. 1-24.
31. Alshakhoori, N., Alkenazi, A., & George, S. (2016). Business Strategies of Discount Retailers: A Comparative Study of Target Corporation and Costco Wholesale Corporation. *nternational Journal of Research in Management, Economics and Commerce*, 6(6), pp. 27-40.
32. Al-Tahat, S., Abu Nqira, N., & Abdel Moneim, O. (2021). THE EFFECT OF INVESTING IN INTANGIBLE ASSETS ON THE MARKET VALUE AND DIVIDENDS PER SHARE, AN APPLIED STUDY ON INSURANCE COMPANIES WITH LISTED SHARES IN AMMAN STOCK EXCHANGE. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 24(6), pp. 1-10.
33. Altahtamouni, F. (2018). Determinants of Market Value (Case of Jordanian Banks. *International Business Research*, 11(1), pp. 124-132.
34. Alves, A. P., & Rodrigues , F. (2022). Brand Identity Co-creation Dilemma. *Brazilian Journal Of Marketing*, 21(5), pp. 1845-1872.
35. Alyafei, O. (2022). Concept of Corporate Branding: Challenges and Comparison with Product Branding. *International Journal of Scientific Research and Management*, 10(4), pp. 3230-3242.
36. Amaldoss, W., & Jain, S. (2015). Branding Conspicuous Goods: An Analysis of the Effects of Social Influence and Competition. *Management Science*, 61(9), pp. 2064-2079.
37. Amin, F., & Sheikh, A. M. (2020, July-December). Novelty, Emotions and Brand Association: A Study of Select Apparel Brands. *Journal of Sales, Service and Marketing Research*, 1(2), pp. 14-20.
38. Andriosopoulos, D., & Hoque, H. (2022). The Determinants of Share Repurchases in Europe. *International Review of Financial Analysis*, pp. 1-28.
39. Angkouw, K. R., Pangemanan, S., & Pandowo, M. (2018). ANALYZING FACTORS AFFECTING STOCK PRICE MOVEMENT OF BANKING SECTOR IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Journal of Economic, Management, Business and Accounting Research*, 6(2), pp. 491-499.
40. Annaria Magdalena , M., Marpaung, B. S., & Leriyanthi, S. (2023). Effect of Company Profit, Operational Cash Flow and Book Value of Equity on Stock Price. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 6(1), pp. 1-7.

41. Anselmsson, J., & Bondesson, N. (2015). Brand value chain in practise; the relationship between mindset and market performance metrics: A study of the Swedish market for FMCG. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 25, pp. 58-70.
42. Anselmsson, J., Johansson, U., & Persson, N. (2007). Understanding price premium for grocery products: a conceptual model of customer-based brand equity. *Journal of Product & Brand Management*, 16(6), pp. 401-414.
43. Anugrah, Y., & Amaliab, R. (2020). Influence of Intangible Assets as an Unexplained Value on Financial. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(9), pp. 681-692.
44. Arantola, N., & Juntunen, M. (2023). The emergence of a values-based premium private label brand reputation within a multiple-tier brand portfolio. *Journal of Product & Brand Management*, pp. 1-15.
45. Arcot , S. (2014). Participating convertible preferred stock in venture capital exits. *Journal of Business Venturing*, 29(1), pp. 72-87.
46. Arkan, T. (2016). The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets. *Finanse*(1), pp. 13-26.
47. Arora, R., & Stoner, C. (2009). A mixed method approach to understanding brand personality. *Journal of Product & Brand Management*, 18(4), pp. 272-283.
48. Arpit , B., Ankush , B., & Jain, S. (2016). Factors Affecting Stock Prices in India: A Time Series Analysis. *Journal of Economics and Finance*, 7(4), pp. 68-71.
49. Arratia, A., & Dorador, A. (2019). On the efficacy of stop-loss rules in the presence of overnight gaps. *Quantitative Finance*, 19(11), pp. 1-30.
50. ARVIDSSON, A. (2006, FEBRUARY). Brand value. *BRAND MANAGEMENT*, 13(3), pp. 188–192.
51. Åsberg, P. (2018). A Dualistic View of Brand Portfolios: the Company's versus the Customers' view. *Journal of Consumer Marketing*, 35(3), pp. 264-276.
52. Asikin, B., Saudi, M. H., & Roespinoedji, R. (2020). Influence of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS) of Stock Price (Survey on Corporate Advertising, Printing, and the Media listed on the Indonesia stock exchange Period 2015-2019). *Solid State Technology*, 63(3), pp. 3941-3955.
53. AVARAM, E. M. (2019). Brand Logo Perception in a Globalized Society. *Practical Application of science*(19), pp. 39-46.
54. Avis, M., & Henderson, I. L. (2022). A solution to the problem of brand definition. *European Journal of Marketing*, 56(2), pp. 351-374.
55. Agariya, A. K., Johari, A., Sharma,, H., Chandrau, U., & Singh, D. (2012, February). The Role of Packaging in Brand Communication. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 3, pp. 1-13.
56. Agung, N. F., Darma, G. S., & Mahyuni, L. P. (2021). Does Influencer Marketing Really Improve Sustainable Brand Awareness and Sales? *Jurnal Inovasi Bisnis*, 9, pp. 167-174.
57. Ahirrao, M., & Patil, D. (2017). Customer Based Brand Equity: A Review of Literature . *International Conference Proceeding*, pp. 547-558.

58. AHSAN, A. (2012). CAN ROE BE USED TO PREDICT PORTFOLIO PERFORMANCE? *Economics, Management, and Financial Markets*, 7(2), pp. 132-148.
59. Akpoviroro, K. S., Amos, A. O., Oladipo, A. O., & Adewale, A. G. (2020). PRODUCT BRANDING AND CONSUMER LOYALTY IN TELECOMMUNICATION INDUSTRY. *ECONOMICS AND CULTURE*, 17(1), pp. 94-103.
60. Al Janabi, M. (2012). Risk Management in Trading and Investment Portfolios An Optimisation Algorithm for Maximum Risk-budgeting Threshold. *Journal of Emerging Market Finance*, 11(2), pp. 189-229.
61. Alexandra, D., Alexandru, C., & Adina, D. (2013). EXPLORATORY RESEARCH REGARDING ROMANIANS' PERCEPTION ABOUT THE REGIONAL BRAND "MARAMUREŞ". *Annals of Faculty of Economics*, 1(1), pp. 776-785.
62. Ali, A. E., & Senin, M. A. (2020). Enhancing Brand Loyalty through Brand Architecture Strategy. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 10(10), pp. 1081-1089.
63. Ali, E.-H., & Ahmed, M. (2019, June). Sensory Marketing and its Effect on Hotel Market-Share: Perception of Hotel Customers. *Journal of Tourism and Hospitality Management*, 7(1), pp. 116-126.
64. al-Mansyur, F., Slamet, & Mahmudi, Z. (2019). Halal Tourism Destination Branding, Is It Important? *IQTISHODUNA*, 15(2), pp. 247-255.
65. Alnsour, M., & Subbah, M. L. (2018, March). Impact of brand elements on brand equity: An applied study on Jordanian Corporations. *African Journal of Marketing Management*, 10(3), pp. 17-27.
66. Al-Qudah, A. (2016). The Relationship between Each of (Return on Equity & Return on Asset) and Annual Return in the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX): Evidence from United Arab Emirates. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(24), pp. 100-110.
67. Al-Raggad, M. M., Hashem, T., & Al-Raqqad, R. M. (2023). A comparative study of umbrella branding approach versus house of brands approach and their influence on market share. *International Journal of Data and Network Science*, 7, pp. 15-24.
68. Apaolaza, V. b., Zander, M., & Hartmann, P. (2018, January). Memory, emotions and rock 'n' roll: The influence of music in advertising, on brand and endorser perception. *International Journal of Management and Business Studies*, 8(1), pp. 001-011.
69. Åsberg, P. (2015). Perceived brand portfolios: how individual views hamper efficiency. *Journal of Product & Brand Management*, 24(6), pp. 610-620.
70. Bakhshizadeh, E., & Aliasghari, H. (2023). CUSTOMER-BASED BRAND EQUITY AND CUSTOMER BEHAVIORAL INTENTION: EVIDENCE FROM INSURANCE SERVICE. *Brazilian Journal of Marketing*, 22(1), pp. 439-468.
71. Bai, L., & LI, Y. (2021). The Impact of Securities Margin Trading on the Stock Market Volatility and Liquidity — Based on the Empirical Results of Shanghai and Shenzhen Mark. *Advances in Economics, Business and Management Resea*, 166, pp. 635-640.
72. Bianchi, C. (2006). Home Depot in Chile: Case study. *Journal of Business Research* 59 (2006), 59(3), pp. 391 – 393.

73. Biķernieks, A. (2015). THE IDENTIFICATION OF LOCAL FOOD AT BRAND FEATURES: A REVIEW. *RESEARCH FOR RURAL DEVELOPMENT*, 2, pp. 284-287.
74. Blaer, M., Frost, W., & Laing, J. (2020). The future of travel writing: Interactivity, personal branding and power. *Tourism Management*, 77, pp. 1-10.
75. Bliese, P., Schepker, D., Essman, S., & Ployhart, R. (2020). Bridging Methodological Divides Between Macro- and Microresearch: Endogeneity and Methods for Panel Data. *Journal of Management*, 46(1), pp. 70-99.
76. Bogdan, S., Baresa, S., & Ivanovic, Z. (2016). DOMESTIC VS INTERNATIONAL RISK DIVERSIFICATION POSSIBILITIES IN SOUTHEASTERN EUROPEAN STOCK MARKETS. *UTMS Journal of Economics*, 7(2), pp. 197-208.
77. Boisvert, J., & Ashill, N. (2018). The impact of branding strategies on horizontal and downward line extension of luxury brands-A cross-national study-. *International Marketing Review*, pp. 2-21.
78. Borenstein, M., Hedges, L., & Higgins, J. (2010). A basic introduction to fixed-effect and random-effects models for meta-analysis. *Research Synthesis Methods*, pp. 97-111.
79. Bose, S., Roy, S. K., & Tiwari, A. K. (2016). Measuring customer-based place brand equity (CBPBE): an investment attractiveness perspective. *Journal of Strategic Marketing*, pp. 1-18.
80. Bourdin, D., Halkias, G., & Makri, K. (2021). The compensatory influences of country stereotypes and the global/local nature of brands: An extended framework. *Journal of Business Research*, 137, pp. 28-38.
81. Brabenec, T., Poborsky, F., & Saßmannshausen, S. P. (2020). THE DIFFERENCE BETWEEN PREFERRED & COMMON STOCKS IN EUROPE FROM THE MARKET PERSPECTIVE. *Journal of Competitiveness*, 12(3), pp. 64-81.
82. Brandão, A., Sousa, J., & Rodrigues, C. (2020). A dynamic approach to brand portfolio audit and brand architecture strategy. *European Business Review*, 32(2), pp. 181-210.
83. Brandão, A., & Sousa, J. (2020). A dynamic approach to brand portfolio audit and brand architecture strategy. *European Business Review*, 32(2), pp. 180-210.
84. Brennan, M., Li, F., & Torous, W. (2005). Dollar Cost Averaging. *European Finance Review*, 9(4), pp. 1-34.
85. BRICIU, V.-A., & GULPE, A.-M. (2018). CHARACTERISTICS OF BRANDS AND PLACE BRANDING ON THE INTERNET. *Bulletin of the Transilvania University of Braşov*, 11(1), pp. 114-124.
86. Briggs, E., & Janakiraman, N. (2017). Slogan recall effects on marketplace behaviors: The roles of external search and brand assessment. *Journal of Business Research*, pp. 98-105.
87. Brodie, R., Whittome, J., & Brush, G. (2009). Investigating the service brand: A customer value perspective. *Journal of Business Research*, 62(3), pp. 345-355.
88. Buil, I., de Chernatony, L., & Martí'nez, E. (2008). A cross-national validation of the consumer-based brand equity scale. *Journal of Product & Brand Management*, 17(6), pp. 384-392.
89. BUZINSKIENE, R., & RUDYTE, D. (2021). The Impact of Intangible Assets on the Company's Market Value. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(2), pp. 59-73.

90. Baiyan, W. (2020). The Introduction and Comparison of Share Repurchase and Dividend. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 155, pp. 192-195.
91. Ballester, M., Garcia-Ayuso, M., & Livnat, J. (2003). The economic value of the R&D intangible asset. *European Accounting Review*, 12(4), pp. 605-633.
92. Ballouli, K., & Hutchinson, M. (2013). Effects of Brand Music on Attitudes toward a Team Advertisement. *Journal of Issues in Intercollegiate Athletics*, pp. 268-285.
93. Banerjee, D. (2015). WALMART STORES INC. - A STRATEGIC ANALYSIS. *International Journal in Management and Social Science*, 3(12), pp. 202-225.
94. Bank, S., Yazar, E. E., & Sivri, U. (2020). The portfolios with strong brand value: More returns? Lower risk? *Borsa Istanbul Review*, 20(1), pp. 64-79.
95. Bansal, A., & Sabharwal, S. (2018). BRANDING: AN IMPORTANT ASPECT OF CONSUMER BUYING BEHAVIOUR TOWARDS BRANDED APPAREL. *Business Analyst*, 38(2), pp. 149-168.
96. Berthon, P., Pitt, L., & Campbell, C. (2009). Does brand meaning exist in similarity or singularity? *Journal of Business Research*, 62(3), pp. 356-361.
97. Bettels, J., & Wiedmann, K.-P. (2019). Brand logo symmetry and product design: The spillover effects on consumer inferences. *Journal of Business Research*, pp. 1-9.
98. BHARADWAJ, S. (2011). Sundar G. BHARADWAJ. *Journal of Marketing*, 75(5), pp. 88-104.
99. Barua, A., & Ioanid, A. (2016). Antecedents of branded house architecture in brand acquisition. *International Journal of Business and Management Studies*, 5(1), pp. 161-176.
100. BASGOZE, P., YILDIZ, Y., & CAMGOZ, S. M. (2016). EFFECT OF BRAND VALUE ANNOUNCEMENTS ON STOCK RETURNS: EMPIRICAL EVIDENCE FROM TURKEY. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), pp. 1252-1269.
101. Basgoze, P., Yildiz, Y., & Camgoz, S. M. (2016). Effect of brand value announcements on stock returns: empirical evidence from Turkey. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), pp. 1252-1269.
102. Bastos, W., & Levy, S. (2012). A history of the concept of branding: practice and theory. *Journal of Historical Research in Marketing*, 4(3), pp. 347-368.
103. Barber, B., Lee, Y.-T., Liu, Y.-J., & Odean, T. (2014). The cross-section of speculator skill: Evidence from day trading. *Journal of Financial Markets*, 18, pp. 1-24.
104. Bawie Al-Sfan, M. B., Al-Karawi, A. M., & Umran, T. (2022). Value Chain Analysis and Its Importance in Reducing Cost and Improvement of the Processes' Performance : Applied Study. *INTERNATIONAL JOURNAL OF RESEARCH IN SOCIAL SCIENCES & HUMANITIES*, 12(1), pp. 394-422.
105. Bin Ismail, M. S., & Alias, N. B. (2016). Islamic Brand: A Conceptual Definition of Brand from Islamic Perspective. *Journal of Islamic Studies and Culture*, 4(2), pp. 59-71.
106. Bodhanwala, R. (2016). Stock split and reverse split- Evidence from India. *Great Lakes Herald*, 10(2), pp. 26-41.

107. Brexendorf, T. O., & Keller, K. L. (2017). Leveraging the corporate brand: The importance of corporate brand innovativeness and brand architecture. *European Journal of Marketing*, pp. 1-35.
108. BRICIU, V.-A., & BRICIU, A. (2016). A BRIEF HISTORY OF BRANDS AND THE EVOLUTION OF PLACE BRANDING. *Bulletin of the Transilvania University of Braşov*, 9(2), pp. 137-142.
109. CAPLE, S. (2011). An Investigation into the Role of Collaboration in the Development of a Regional Brand-THE DEGREE OF DOCTOR OF PHILOSOPHY. SCHOOL OF BUSINESS-MARKETING: THE UNIVERSITY OF OTAGO.
110. Calderón, H., Cervera, A., & Mollá, A. (1997). Brand assessment: a key element of marketing strategy. *JOURNAL OF PRODUCT & BRAND MANAGEMENT*, 6(5), pp. 293-304.
111. Cardoso, I., Portela, S. L., & Dias, Á. (2013). DETERMINANTS OF THE PERCEPTION OF THE PERSONALITY OF BRAND: AN APPLICATION TO THE AZORES REGIONAL BRAND1. *INTERNATIONAL JOURNAL of ACADEMIC RESEARCH*, 5(2), pp. 211-216.
112. Ćatić, L., & Poturak, M. (2022). Influence of brand loyalty on consumer purchase behavior. *Research in Business & Social Science*, 11(8), pp. 83-91.
113. Cayla, J., & Arnould, E. (2008). A Cultural Approach to Branding in the Global Marketplace. *Journal of International Marketing*, 16(4), pp. 86-112.
114. Chae, H., Kim, S., Lee, J., & Park, K. (2020). Impact of product characteristics of limited edition shoes on perceived value, brand trust, and purchase intention; focused on the scarcity message frequency. *Journal of Business Research*, pp. 1-9.
115. Chailan, C. (2008). Brands portfolios and competitive advantage: an empirical study. *Journal of Product & Brand Management*, 17(4), pp. 254-264.
116. Chailan, C. (2010, February). From an aggregate to a brand network: a study of the brand portfolio at L'Oreal. *Journal of Marketing Management*, 26(1-2), pp. 74-89.
117. Chailan, C. (2010). From an aggregate to a brand network: a study of the brand portfolio at L'Oréal. *Journal of Marketing Management*, 26(1-2), pp. 74-89.
118. Chandon, J.-L., Gilles, L., & Lambert-Pandraud, R. (2022). Battling for consumer memory: Assessing brand exclusiveness and brand dominance from citation-list. *Journal of Business Research*, 145, pp. 468-481.
119. Chauhan, A., Kaur, A., & Medury, Y. (n.d.). Destination Branding and Architecture: Review and Critique. *Twelfth AIMS International Conference on Management*, pp. 202-213.
120. Chaurasia, A., Debnath, P., & Juraij, M. N. (2023). Macroeconomic Determinants of Stock Market Development: A Systematic Literature Review. *JURNAL MULTIDISCIPLIN MADANI*, 3(8), pp. 1800-1807.
121. Chavali, K., & Zahid, Z. (2011). Impact of stock splits on stock price performance of selected companies in Indian context. *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, 2(3), pp. 270-282.
122. Chung, J., Choe, H., & Kho, B.-C. (2009). The Impact of Day-Trading on Volatility and Liquidity. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 38(2), pp. 237-275.

123. Choi, S., & Fredj, K. (2013). Price competition and store competition: Store brands vs. national brand. *European Journal of Operational Research*, 225(1), pp. 166-178.
124. CHYONG-RU , L., HAN-KUEI , L., & LIN, W.-R. (2013). Constructing Customer-based Museums Brand Equity Model: The Mediating Role of Brand Value. *International Journal of Tourism Research*, 17(3), pp. 229-238.
125. Cid, A., Blanchet, P., Robichaud, F., & Kinuani, N. (2022). A Conceptual Framework for Creating Brand Management Strategies. *Businesses*, pp. 546-561.
126. Çifci, S., Japutra, A., Ekinci, Y., & Gordon-Wilson, S. (2022, March). Does Brand Concept Mapping Determine Destination Brand Associations and Image? *Tourism Analysis: An Interdisciplinary Journal*, pp. 1-31.
127. Corrigan, H., Craciun, g., & powell, I. (2014). How Does Target Know So Much About Its Customers? Utilizing Customer Analytics to Make Marketing Decisions. *Marketing Education Review*, 24(2), pp. 159-166.
128. Cuneo, A., Lopez, P., & Yague, J. M. (2012). Measuring private labels brand equity: a consumer perspective. *European Journal of Marketing*, 46(7/8), pp. 952-964.
129. CHOU, R., WANG, G., & YUN-YI, W. (2014). THE IMPACTS OF INDIVIDUAL DAY TRADING STRATEGIES ON MARKET LIQUIDITY AND VOLATILITY: EVIDENCE FROM THE TAIWAN INDEX FUTURES MARKET. *The Journal of Futures Markets*, 35(5), pp. 399-425.
130. Darlington, N. (2022). Auditory Marketing Strategy and Customers Experience in Bar & Restaurant Businesses in Port Harcourt. *International Journal of Business, Economics and Entrepreneurship Development in Africa*, 10(5), pp. 113-130.
131. DABIJA , D. C. (2011). PRODUCER VERSUS RETAIL BRAND STRATEGIES – POSITIONING VECTORS IN CONSUMERS’ MIND. *Management & Marketing*, 6(3), pp. 407-420.
132. Dagar, A. (2014). ROLE OF STOCK MARKET IN ECONOMY DEVELOPMENT. *International Research Journal of Management Science & Technology*, 5(8), pp. 86-92.
133. Dalmoro, M., Pinto, D. C., Borges, A., & Nique, W. M. (2015). Global brands in emerging markets: The cultural antecedents of global brand preference. *Journal of Brand Management*, 22(9), pp. 721-736.
134. Dass, M., Kohli, C., Kumar , P., & Thomas, S. (2014). A study of the antecedents of slogan liking. *Journal of Business Research*, pp. 1-8.
135. de Paula, E., Chaves, S., & de Moura , J. E. (2013). FINANCIAL ECONOMICAL VALUE OF COUNTRY BRAND: CONCEPT, CONCEPTUAL DEFINITION AND OPERATIONAL DEFINITION. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 3(5), pp. 42-55.
136. DelVecchio, D. (2000). Moving beyond fit: the role of brand portfolio characteristics in consumer evaluations of brand reliability. *JOURNAL OF PRODUCT & BRAND MANAGEMENT*, 9(7), pp. 457-471.
137. evlin , J. (2003). Brand Architecture in Services: The Example of Retail Financial Services. *Journal of Marketing Management*, pp. 1043-1065.

138. DÖKMEN, G., AYSU, A., & BAYRAMOĞLU, e. F. (2015). Linkages Between Market Capitalization and Economic Growth: The Case of Emerging Markets. *International Journal of Economic Studies*, 1(1), pp. 39-48.
139. Dooley, G., & Bowie, D. (2005, August 1). Place brand architecture: Startegic managment of the brand portfolio. *Student's Corner*, 1(4), pp. 402-419.
140. Đorđević, B. (n.d.). CORPORATE STRATEGIC BRANDING: HOW COUNTRY AND CORPORATE BRANDS COME TOGETHER. *COMMUNICATIONS*, pp. 59-88.
141. Dörnyei, K. R. (2020). Limited edition packaging: objectives, implementations and related marketing mix decisions of a scarcity product tactic. *Journal of Consumer Marketing*, 37(6), pp. 617-627.
142. Douglas, S., & Craig, C. (2013, September). DYNAMICS OF INTERNATIONAL BRAND ARCHITECTURE: OVERVIEW AND DIRECTIONS FOR FUTURE RESEARCH. *Advances in Civil and Structural Engineering (ACSE)*, 21, pp. 916-932.
143. Doyle, P. (2001). Building value-based branding strategies. *Journal of Strategic Marketing*, 9(4), pp. 255-268.
144. DOYLE, P. (2001). Shareholder-value-based brand strategies. *JOURNAL OF BRAND MANAGEMENT*, 9(1), pp. 20-30.
145. Dr, S., & SHELLY, C. (2012, March). HISTORY OF BRANDING. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES & INTERDISCIPLINARY RESEARCH*, 1(3), pp. 100-104.
146. Dubovičienė, T., & Skorupa, P. (2014). The Analysis of some Stylistic Features of English Advertising Slogans. *Svetimosios kalbos*, 6(3), pp. 61-75.
147. DUGULEANĂ, L., & C, D. (2014). BRAND VALUATION BRAND VALUATION AND PRACTICES. *Bulletin of the Transilvania University of Braşov*, 7(1), pp. 43-52.
148. DUMITRIU, R. (2012). THE ROLE OF BRANDING IN MARKETING STRATEGY. *Management&Marketing*, X(1), pp. 125-132.
149. Durmaz, Y., & Yaşar, H. V. (2016). Brand and Brand Strategies. *International Business Research*, 9(5), pp. 48-56.
150. Dutordoir, M., Verbeeten, F., & De Beijer, D. (2014). Stock price reactions to brand value announcements: Magnitude and moderators. *Intern. J. of Research in Marketing*, pp. 1-14.
151. Dwivedi, A., Johnson, L., & McDonald, R. (2015). Celebrity endorsement, self-brand connection and consumer-based brand equity. *Journal of Product & Brand Management*, 24(5), pp. 449-461.
152. Datzira-Masip, J., & Poluzzi, A. (2014). Brand architecture management: The case of four tourist destinations in Catalonia. *Journal of Destination Marketing & Management*, pp. 48-58.
153. DePamphilis, D. (2021). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*. Massachusetts, United States: Academic Press.
154. Devlin, J., & McKechnie, S. (2008). Consumer perceptions of brand architecture in financial services. *European Journal of Marketing*, 42(5/6), pp. 654-666.

155. Dicle, M. (2019). Candle charts for financial technical analysis. *The Stata Journal*, 19(1), pp. 200-209.
156. Divanoğlu, S. U., & Bağcı, H. (2022). Determination of Consumer-Based Financial Brand Value in Banking Activities. *Journal of Social Sciences of Mus Alparslan University*, 10(1), pp. 139-155.
157. Dodwani, B., & Agarwal, S. (2017). DIGITAL BRANDING. *International Journal of Research and Development - A Management Review*, 6(1), pp. 31-36.
158. Dong, L., & Yu, C. (2020). Globalization or Localization: Global Brand Perception in Emerging Markets. *International Business Research*, 13(10), pp. 53-65.
159. Douglas, S., Craig, C., & Nijssen, E. (2001). Executive Insights: Integrating Branding Strategy Across Markets: Building International Brand Architecture. *Journal of International Marketing*, 9(2), pp. 97-114.
160. Dumiter, F. C., & Turcaş, F. M. (2022). Theoretical and empirical underpinnings regarding stock market forecasts and predictions. *Studia Universitatis Economics sSeries*, 32(1).
161. Elsayed, R. A. (2023). The effect of investment in the brand value chain on profitability and market value of the firm: lesson of success taken from Amazon. *Future Business Journal*, pp. 1-17.
162. Eckhardt, G., & Bengtsson, A. (2009). A Brief History of Branding in China. *Journal of Macromarketing*, 30(3), pp. 210-221.
163. Economou, F., Gavriilidis, K., Goyal, A., & Kallinterakis, V. (2015). Herding dynamics in exchange groups: Evidence from Euronext. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 34, pp. 228-244.
164. Edwards, F., & Caglayan, M. O. (2001). Hedge Fund and Commodity Fund Investments in Bull and Bear Markets. *SUMMER 2001 THE JOURNAL OF PORTFOLIO MANAGEMENT*, 27(4), pp. 97-108.
165. Elsayed, R. A. (2023). The effect of investment in the brand value chain on profitability and market value of the firm: lesson of success taken from Amazon. *Future Business Journal*, 9(19), pp. 1-17.
166. Errajaa, K., Daucé, B., & Legohérel, P. (2020). Consumer reactions to olfactory congruence with brand image. *Journal of Retailing and Consumer Services*, pp. 1-10.
167. Eng, L., & Keh, H. T. (2007). The Effects of Advertising and Brand Value on Future Operating and Market Performance. *Journal of Advertising*, 36(4), pp. 91-100.
168. Erenkol, A. D., & Merve, A. (2015). Sensory Marketing. *Journal of Administrative Sciences and Policy Studies*, 3(1), pp. 1-26.
169. Faloye, B. A., & Oluwole, F. O. (2014). Dividend announcement on share prices in a bull and a bear market phase. *Journal of Economics and International Finance*, 6(12), pp. 272-283.
170. Forlani, S. A. (2016). The importance of brand architecture in business networks: The case of tourist network contracts in Italy. *Qualitative Market Research: An International Journal*, 19, pp. 2-19.

171. Fun, L. P., & Basana, S. R. (2012). Price Earnings Ratio and Stock Return Analysis (Evidence from Liquidity 45 Stocks Listed in Indonesia Stock Exchange). *JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN*, 14(1), pp. 7-12.
172. Farhadi, S., Slambolchi, A., & Alhosseini, S. E. (2017). Sensory Marketing: A Review and Introduction. *Scinzer Journal of Accounting and Management*, 3(3), pp. 103-107.
173. Farhana, M. (2012). Brand Elements Lead to Brand Equity: Differentiate or Die. *Information Management and Business Review*, 4(4), pp. 223-233.
174. Farkas, G. (2005). Fixed-Effects Models. *Encyclopedia of Social Measurement*, 2, pp. 45-50.
175. Farooq, U., Tabash, M., Anagreh, S., & Khudoykulov, K. (2022). How do market capitalization and intellectual capital determine industrial investment? *Borsa Istanbul Review*, pp. 828-837.
176. Fatoki, O. I., & Nasieku, a. (2017). THE INFLUENCE OF MARKET TO BOOK VALUE OF EQUITY ON CAPITAL STRUCTURE CHOICE IN NIGERIA. *Scientific Research Journal*, V(XI), pp. 18-23.
177. Febrianti, K. W., & Rosyida, H. N. (2022). Country Revitalization: Japan's Nation Branding Post 3/11 Disaster. *Insighia Journal of International Relations*, 9(2), pp. 133-152.
178. Fedyunina, S., & Panichkina, G. (2016). FORMATION OF REGIONAL BRAND: GEOMARKETING AND IMAGE RESOURCES OF THE TERRITORY. *Proceedings of EDULEARN16 Conference 4th-6th July*, (pp. 6524-6530).
179. Fehle, F., Fournier, S., Madden, T., & Shrider, D. (2008). Brand Value and Asset Pricing. *Journal of Finance and Accounting*, 47(1), pp. 3-26.
180. Fetscherin, M. (2010). The determinants and measurement of a country brand: the country brand strength index. *International Marketing Review*, 27(4), pp. 466-479.
181. Figurska, M., & Wisniewski, R. (2016). FUNDAMENTAL ANALYSIS – POSSIBILITY OF APPLICATION ON THE REAL ESTATE MARKET. *Real Estate Management and Valuation*, 24(4), pp. 35-46.
182. FILKUKOVA, P., & KLEMPPE, V. H. (2013). Rhyme as reason in commercial and social advertising. *Scandinavian Journal of Psychology*, pp. 423-431.
183. Fornerino, M., & d'Hauteville, F. (2010). How good does it taste? Is it the product or the brand? A contribution to brand equity evaluation. *Journal of Product & Brand Management*, 19(1), pp. 34-43.
184. FOROUDI, P., GUPTA, S., KITCHEN, P., FOROUDI, M., & NGUYEN, B. (2016). A FRAMEWORK OF PLACE BRANDING, PLACE IMAGE, AND PLACE REPUTATION: ANTECEDENTS AND MODERATORS. *Qualitative Market Research*, 19(2), pp. 241-264.
185. Francioni, B., Hegner, S., & Cioppi, M. (2021). Brand addiction: brand characteristics and psychological outcomes. *Journal of Consumer Marketing*, 38(2), pp. 125-136.
186. Fischer, M. (2013, Januar). THE FINANCIAL BRAND VALUE CHAIN: HOW BRAND INVESTMENTS CONTRIBUTE TO THE FINANCIAL HEALTH OF FIRMS. *International Journal of Research in Marketin*, pp. 1-44.
187. Fürst, A., Pecornik, N., & Binder, C. (2020). All or Nothing in Sensory Marketing: Must All or Only Some Sensory Attributes Be Congruent With a Product's Primary Function? *Journal of Retailing*, pp. 1-20.

188. Gabrielli , V., & Baghi, I. (2020). Unveiling the corporate brand: the role of portfolio composition. *Journal of Consumer Marketing*, 37(3), pp. 279-290.
189. Gagliolo, F., & Cardullo, G. (2020). Value Stocks and Growth Stocks: A Study of the Italian Market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(3), pp. 7-15.
190. Gerace, D., Chew, C., & Mazzola, P. (2014). Stock Market Manipulation on the Hong Kong Stock Exchange. *Australasian Accounting, Business and Finance*, 8(4), pp. 105-140.
191. Ghazzawi, I., Palladini, M., & Martinelli, T. (2014). The Wal-Mart Stores, Inc.: An American dream that touched the world. *Journal of the International Academy for Case Studies*, 20(1), pp. 1-168.
192. Ghimire, R. R., & Mishra, D. (2018). Determinants of Stock Price in Nepalese Market. *The International Research Journal of Management Science*, 3(1), pp. 124-135.
193. GhorbaniID, M., & Chong, E. (2020). Stock price prediction using principal components. *PLOS journals*, 15(3), pp. 1-20.
194. GHSIAO, C. (2003). *Analysis of Panel Data*. United Kingdom: cambridge university press.
195. Gilliard, D. (2008). Lowe's Companies, Inc. And The Home Improvement Industry In 2007. *Journal of Business Case Studies*, 4(2), pp. 39-58.
196. Gohar, N. (2021). The Lagged Effect of Advertising Expenditures on the Financial Measures of Brand Equity in the Egyptian Context. *International Journal of Social Science And Human Research*, 4(9), pp. 2450-2456.
197. Gómez, J. G., & Pacheco, C. A. (2022). Equity Analyst Reports and Stock Prices. *Apuntes Del Cenes*, 41(73), pp. 41-60.
198. Granata, G., & Scozzese, G. (2019). The Actions of e-Branding and Content Marketing to Improve Consumer Relationships. *European Scientific Journal January*, 15(1), pp. 58-72.
199. Grullon, G., & Ikenberry, D. (2000). WHAT DO WE KNOW ABOUT STOCK REPURCHASES? *JOURNAL OF APPLIED CORPORATE FINANCE*, 13(1), pp. 31-51.
200. Grundey, D. (2010). FUNCTIONALITY OF PRODUCT PACKAGING: SURVEYING CONSUMERS' ATTITUDE TOWARDS SELECTED COSMETIC BRANDS. *Economics & Sociology*, 3(1), pp. 87-103.
201. GUENNIF, S., & REVEST, V. (2005). SOCIAL STRUCTURE AND REPUTATION : THE NASDAQ CASE STUDY. *Socio-Economic Review* , pp. 1-17.
202. Gupta, S., Gallear, D., Rudd, J., & Foroudi, P. (2020). The impact of brand value on brand competitiveness. *Journal of Business Research*, pp. 210-222.
203. Gyambrah, M., & Hammond, S. (2017, July 28). The role of logos in brand personality of organizations. *African Journal of Business Management*, 11(14), pp. 327-336.
204. Kitati, E., Zablou, E., & Maithya, H. (2015). Effect of Macro-Economic Variables on Stock Market Prices for the Companies Quoted on the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 21(2), pp. 235-263.
205. Kladou, S., Kavaratzis, M., Rigopoulou, I., & Salonika, E. (2016). The role of brand elements in destination branding. *Journal of Destination Marketing & Management*, pp. 1-10.

206. Ko, E., Costello, J., & Taylor, C. (2017). What is a luxury brand? A new definition and review of the literature. *Journal of Business Research*, pp. 1-9.
207. Kole, E. (2010). How to Identify and Predict Bull and Bear Markets? *Erasmus Research Institute of Management*, pp. 1-68.
208. Koschmann, A. (2019, June). Evaluating the House of Brands Strategy Using Brand Equity and Intra-Firm Loyalty. *Journal of Marketing Management*, 7(1), pp. 94-104.
209. Kohli, C., Thomas, S., & Suri, R. (2013, March). Are You In Good Hands? Slogan Recall: What Really Matters. *JOURNAL OF ADVERTISING RESEARCH*, pp. 31-42.
210. Kral, P., Janoskova, K., & Durana, P. (2019). LINEAR MODEL FOR BRAND PORTFOLIO OPTIMIZATION. *ECONOMICS AND CULTURE*, 16(1), pp. 32-39.
211. Krishna, A. (2012). An integrative review of sensory marketing: Engaging the senses to affect perception, judgment and behavior. *Journal of Consumer Psychology*, 22(3), pp. 332-351.
212. Krystallis, A., & Chrysochou, P. (2014). The effects of service brand dimensions on brand loyalty. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 21(2), pp. 139-147.
213. Kucharska, W. (2015). Image as a key factor of brand value at social media. *Politechnika Gdańska, Wydział Zarządzania i Ekonomii*, pp. 1256-1265.
214. Kumar, D., & Rajeev, P. (2016). VALUE CHAIN: A CONCEPTUAL FRAMEWORK. *International Journal Of Engineering And Management Sciences*, 7(1), pp. 74-77.
215. Kuvykaite, R., & Mascinskiene, J. (2010). Transformation of a National Brand into an International Brand. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 21(4), pp. 446-455.
216. Kyröläinen, P. (2007). Day trading and stock price volatility. *Journal of Economics and Finance*, 32(1), pp. 75-89.
217. Kyung, K. H., Kang, K. S., Dong, K. Y., Jong, K. H., & Kang, S. H. (2008). Brand equity in hospital marketing. *Journal of Business Research*, 61(1), pp. 75-82.
218. Laforet, S., & Saunders, J. (2007). How Brand Portfolios Have Changed: A Study of Grocery Suppliers Brands from 1994 to 2004. *JOURNAL OF MARKETING MANAGEMENT*, 23(1-2), pp. 39-58.
219. Laghi, E., Di Marcantonio, M., Cillo, V., & Paoloni, N. (2020). The relational side of intellectual capital: an empirical study on brand value evaluation and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, pp. 1-37.
220. Laghi, E., Di Marcantonio, M., Cillo, V., & Paoloni, N. (2020). The relational side of intellectual capital: an empirical study on brand value evaluation and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, pp. 1-37.
221. Lassar, W., Mittal, B., & Sharma, A. (1995). Measuring customer-based brand equity. *JOURNAL OF CONSUMER MARKETING*, 12(4), pp. 11-19.
222. Lawrence, D. (2003). The role of characters in kids marketing. *Advertising & Marketing to Children*, 4(3), pp. 43-48.

223. Layyinaturobaniyah, Masyita, D., & Sekartadje, G. (2016). Fundamental and technical analyses for stock investment decision making. *Journal of Administrative and Business Studies*, 2(1), pp. 1-7.
224. Leek, S., & Christodoulides, G. (2012). A framework of brand value in B2B markets: The contributing role of functional and emotional components. *Industrial Marketing Management*, 41, pp. 106-114.
225. Leite, R. d., Winck, C. A., & Zonin, V. J. (2012). The Influence of foreign expressions in the process of building agribusiness brands in Brazil. *Brazilian Business Review*, 9(1), pp. 123-148.
226. Li, C. (2022). Empirical Study on Portfolio Size and Risk Diversification. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 211, pp. 2941-2947.
227. Liu, M., Ding, S., Pan, Q., Zhang, Y., Zhang, J., Yang, Q., & Fang, T. (2023). Study on the linkage between macro policy and market effectiveness in China's stock market: Based on run test of China's stock market index. *PLoS ONE*, 18(2), pp. 1-14.
228. LUNDE, A., & TIMMERMANN, A. (2004). Duration Dependence in Stock Prices: An Analysis of Bull and Bear Markets. *Journal of Business & Economic Statistics*, 22(3), pp. 253-273.
229. MADUPU, V., & COOLEY, D. (2010). Antecedents and Consequences of Online Brand Community Participation: A Conceptual Framework. *Journal of Internet Commerce*, 9(2), pp. 127-147.
230. Mahfudz, A., & Wijayanto, A. (2020). Understanding Defensive Stocks with Company Fundamentals and Dividend Policy Variables as Moderation. *Management Analysis Journal*, 9(3), pp. 234-242.
231. Makatita, M., Amin, M., & Surijadi, H. (2022). The Impact of Brand Reputation, Brand Equity and Brand Competence on Brand Loyalty. *Journal Aplikasi Kebijakan Publik dan Bisnis*, 3(1), pp. 27-41.
232. Malina, S., Arimbawa, I., & Wulandari, A. (2020). The Effect of Return On Assets and Return On Equity To Earning Per Share and Price Book Value In Sub-Sectors of Construction Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2015-2018. *Quantitative Economics and Management Studies*, 1(3), pp. 204-218.
233. Marangu, K., & Jagongo, A. (2014). Price to Book Value Ratio and Financial Statement Variables (An Empirical Study of Companies Quoted At Nairobi Securities Exchange, Kenya). *Global Journal Of commerce And Management Perspective*, 3(6), pp. 50-56.
234. Mariutti, F., & Tench, R. (2016). How does Brazil measure up? Comparing rankings through the lenses of nation brand indexes. *Iace Branding and Public Diplomacy*, pp. 1-15.
235. Martins, J. (2010). THE IMPACT OF INTANGIBLE ASSETS ON FINANCIAL AND GOVERNANCE POLICIES: A LITERATURE REVIEW. *PORTUGUESE JOURNAL OF MANAGEMENT STUDIES*, XV(1), pp. 87-107.
236. Maswabi, T., Monyake, J., & Mburu, P. (2023). NATION BRAND ARCHITECTURE- A REALITY OR REVERIE FOR AFRICAN NATIONS: THE CASE OF BOTSWANA. *International Journal of Engineering Science Technologies*, 7(2), pp. 12-23.

237. Matin , S. (2016). CUSTOMER BASED BRAND EQUITY MEASUREMENT: A CASE STUDY OF GRAMEENPHONE LTD. *International Journal of Marketing and Human Resource Management*, 7(3), pp. 27-40.
238. Md. Rashidul, I., Khan, T. R., Choudhury, T. T., & Adnan, A. M. (2014). How Earning Per Share (EPS) Affects on Share Price and Firm Value. *European Journal of Business and Management* www.iiste.org, 6(17), pp. 97-108.
239. Mehta, C., Jain, P., & Yadav, S. (2014). Market Reaction to Stock Dividends: Evidence from India. *Vikalpa: The Journal for Decision Makers*, 39(4), pp. 55-74.
240. Meiryani, Olivia, Sudrajat, J., & Daud, Z. M. (2020). The Effect of Firm's Size on Corporate Performance. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications*, 11(5), pp. 272-277.
241. Melovic, B., Vukcevic, M., & Dabic, M. (2020). The Midas touch of branding: banks' brand value, intellectual capital and the optimization of the Interbrand methodology. *Journal of Intellectual Capital*, 22(7), pp. 92-120.
242. Menon , S. (2016, October). Branding and Models of Branding. *International Journal of Research and Scientific Innovation*, III(X), pp. 47-53.
243. Michalik, U., & Suchanek, M. M. (2016). THE PERSUASIVE FUNCTION OF RHETORIC IN ADVERTISING SLOGANS. *Journal of Accounting and Management*, 6(1), pp. 45-58.
244. Micheal A, B., & George E, B. (n.d.). Advertising and Intergrated Communication. *WILEY International Encyclopedia Of Marketing*, pp. 148-158.
245. Midovska, M. (2014). IMPLEMENTATION OF BRAND-PORTFOLIO STRATEGIES AS A CONDITION FOR COMPETITIVE ADVANTAGE (THE CASE OF MACEDONIAN COMPANIES) . *Horizons* , pp. 169-178.
246. MILLER, D., & TOMAN, M. (2015, March 18). An Analysis of the Syntactic Complexity in Service Corporation Brand Slogans. *Services Marketing Quarterly*, pp. 37-50.
247. Mohamad, S., Ahmed , M. U., & Badri, M. B. (2017). Preference shares: analysis of of Shari'ah issues. *International Journal of Islamic*, 9(2), pp. 185-189.
248. Monika, M., & Antonio, F. (2022). How Superhero Characters Shape Brand Alliances and Leverage the Local Brand: The Evidence from Indonesia. *Businesses*, 2, pp. 33-53.
249. LI, J. (2019). Analysis on Reasons Why Companies Pay Dividend. *Advances in Economics, Business and Management Res*, 118, pp. 19-22.
250. LI, X., & ZAKAMULIN, V. (2020). Stock volatility predictability in bull and bear markets. *Quantitative Finance*, pp. 1-19.
251. Lin, Z. (2018). Modelling and Forecasting the Stock Market Volatility of SSE Composite Index Using GARCH Models. *Future Generation Computer Systems*, 79, pp. 960-972.
252. Liu, K. (2023). Shanghai Stock Exchange's Science and Technology Innovation Board: A Review. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 7(1), pp. 1-15.
253. Liu, M. T., Wong, I. A., Tseng, T.-H., & Chang, A. W.-Y. (2017). Applying consumer-based brand equity in luxury hotel branding. *Journal of Business Research*, 81, pp. 192-202.

254. Morgan-Thomas , A., & Veloutsou, C. (2013). Beyond technology acceptance: Brand relationships and online brand experience. *Journal of Business Research*, 66(1), pp. 21-27.
255. Moses, J. N., & Chika, A. C. (2023). Environmental Accounting Disclosure and Market Value of Listed Food and Beverages Companies in Nigeria. *Journal of Accounting and Financial Management*, 9(6), pp. 65-79.
256. MROZEK, M. (2022). Walmart Inc. in light of COVID-19 pandemic: the financial assessment. *he financial assessment. Catallaxy*, 7(1), pp. 23-32.
257. Muhammad, S. (2018). The Relationship Between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock exchange (KSE). *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(3), pp. 84-96.
258. Mukherjee , D. (2007). Comparative Analysis of Indian Stock Market with International Markets. *Great Lakes Institute of Management,* 1(1), pp. 39-71.
259. Müller, B., Kocher , B., & Crettaz, A. (2013). The effects of visual rejuvenation through brand logos. *Journal of Business Research*, pp. 82-88.
260. Murtaza , H., ul haq , M. A., & Ali , R. (2015). Impact of Major Political Events on Stock Market Returns of Pakistan. *Public Policy and Administration Research*, 5(4), pp. 69-83.
261. Musonera, E., & Safari, V. (2008). Establishing a Stock Exchange in Emerging Economies: Challenges and Opportunities. *The Journal of International Management Studies*, 3(2), pp. 62-68.
262. Nagendra , S., Kumar, S., & Venoor, A. (2021). ANALYSIS OF IMPACT OF EARNING PER SHARE, DIVIDEND PER SHARE AND PRICE EARNINGS RATIO ON STOCK PERFORMANCE. *International Journal of Research in Economics and Social Sciences*, 8(3), pp. 187-214.
263. NANDAN, S. (2004). An exploration of the brand identity–brand image linkage: A communications perspective. *Journal of Brand Management*, 12(4), pp. 264–278.
264. Naved, M. (2014). Indian Stock Market: Functions and Importance. *Journal of Social Reality*, 4(4), pp. 17-21.
265. Neal, L., & Davis, L. (2005). The evolution of the rules and regulations of the first emerging markets: the London, New York and Paris stock exchanges, 1792–1914. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 45, pp. 296-311.
266. Ghani, M., Awais, M., & Muzammul, M. (2019). Stock Market Prediction Using Machine Learning (ML) Algorithms. *Advances in Distributed Computing and Artificial Intelligence Journal*, 8(4), pp. 97-116.
267. Ghodeswar, B. (2008). Building brand identity in competitive markets: a conceptual model. *ournal of Product & Brand Management*, 17(1), pp. 4-12.
268. Goodluck, H. C., Okoye, E., & Nwoye, U. (2022). An assessment of firm structure and dividend yield among Nigerian quoted firms: Evidence from the manufacturing sector. *International Journal of Multidisciplinary Research and Growth Evaluation*, 3(1), pp. 469-475.
269. Gunasekara, F. I., Richardson, K., Carter , K., & Blakely, T. (2014). Fixed effects analysis of repeated measures data. *International Journal of Epidemiology*, 43, pp. 264-269.

270. GUPTA, N., GOLEC, J., & GIACCOTTO, C. (2018). Does the Stock Market React Differently to Intangible Asset Investments than to Tangible Asset Investments? *The Journal of Business Inquiry*, 18(1), pp. 53-67.
271. Ha, T. M. (2021). The impact of product characteristics of limited-edition shoes on perceived value, brand trust and purchase intention. *Cogent Business & Management*, pp. 1-19.
272. Hanna, A. (2018). A top-down approach to identifying bull and bear market states Financial Analysis. *International Review of*, 55, pp. 93-110.
273. Hao, A., Paul, J., Trott, S., Guo, C., & Wu, H.-H. (2019). Two decades of research on nation branding: a review and future research agenda. *International Marketing Review*, pp. 1-24.
274. Harelimana, J. B. (2017). Effect of Diversification on Portfolio Risk Management at Rwanda Social Security Board. *Business and Economics Journal*, 8(4), pp. 1-5.
275. Har-Yusuph, A.-A. O., Faithful, D., & Ogbonna, F. U. (2022, Dec). CUSTOMER LOYALTY VERSUS BRAND LOYALTY IN THE RETAIL INDUSTRY.
276. Hassan , A. A., & Mostafa, H. M. (n.d.). The Importance of packaging design as a branding Factor in Consumer Behavior. *The International Conference of Faculty of Applied Arts* (pp. 1-17). Faculty to Factory.
277. Hassan, A. K., & Hadi, H. A. (2022). Constructing An Investment Portfolio From The Common Stocks: An Empirical Study As A Sample Of Joint Stock Industrial Companies. 19(1), pp. 6677-6691.
278. Henderson, P., & Cote , J. (1998, April). Guidelines for Selecting or Modifying Logos. *Journal of Marketing*, 62, pp. 14-30.
279. Ho, S.-Y., & Odhiambo, N. (2015). Stock Market Performance in Hong Kong: An Exploratory Review. *Asian-Pacific Economic Literature*, 29, pp. 1-25.
280. Hoang, S., & Tučková, Z. (2021). The Impact of Sensory Marketing on Street Food for The Return of International Visitors: Case Study in Vietnam. *Scientific Papers*, 29(2), pp. 1-14.
281. Horsfall, H., & Ubaka, O. J. (2018, Oct.-Dec). Brand Awareness and Market Performance of Food and Beverage Firms in Rivers State, Nigeria. *International Journal of Business & Law Research*, 6(4), pp. 1-10.
282. Howie, P., & Kleczyk, E. (n.d.). New Developments in Panel Data Estimation: Full-Factorial Panel Data Model. *The American Agricultural Economics*, pp. 1-13.
283. Hsu, L., Fournier, S., & Srinivasan, S. (2010). Brand Portfolio Strategy Effects on Firm Value and Risks . *School of Management, Boston University*, pp. 1-32.
284. Hung, N. K., Tuan, G. Q., Phuong, D. T., Thang, L., & Hien, N. A. (2016). KEY FACTORS AFFECTING THE STOCK PRICE OF ENTERPRISES LISTED ON HO CHI MINH STOCK EXCHANGE. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6), pp. 1-12.
285. Hampf, A., & Lindberg-Repo, K. (2011). Branding: The Past, Present, and Future: A Study of the Evolution and Future of Branding . *HANKEN SCHOOL OF ECONOMICS* , pp. 1-24.
286. Handayani, A. P., Sundarta, I., & Azis, A. D. (2022). Effect Of Trading Volume Activity And Stock Return On Stock Split (Financial Sector 2017-2021 Period). *Jurnal HARMONI*, 1(2), pp. 152-157.

287. Harding, G. (2021). 'The magic of brand': The 19th century British wine trade and development of branding. *University of Oxford*, pp. 1-13.
288. Hasanbegović, D. (2011, November). Corporate Reputation and Brand Architecture: the Debate. *South East European Journal Of Economics and Business*, 6(2), pp. 37-43.
289. Hashim, S., & Norjaya, M. Y. (2017). THE IMPACT OF RELATIONAL VALUE TOWARDS CUSTOMER BRAND RELATIONSHIP STICKINESS IN THE CONTEXT OF MALAYSIAN PUBLIC HIGHER EDUCATION SERVICE. *International Journal of Business and Society*, 18(2), pp. 329-346.
290. Hasprová, O., Brabec, Z., & Rozkovec, J. (2019). THE INFLUENCE OF INTANGIBLE ASSETS ON COMPANY PERFORMANCE. *Karvinian academic journal*, XIX(1), pp. 34-46.
291. Hidayat, D., Hafiar, H., & Suhartini, T. (2019). Tofu Product Branding for Culinary Tourism of Sumedang, Indonesia. *Jurnal Komunikator*, 11(2), pp. 82-93.
292. Hidayati, S., & Putri, F. S. (2022). Differences between before and after stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *INTERNATIONAL JOURNAL OF RESEARCH IN BUSINESS AND SOCIAL SCIENCE*, 11(2), pp. 252-259.
293. Hiloalkiabi, A. J. (2023). THE IMPACT OF ACCOUNTING DISCLOSURE IN THE FINANCIAL STATEMENTS ON THE MARKET VALUE SHARE OF COMMERCIAL BANKS LISTED IN THE IRAQ STOCK EXCHANGE. *Journal of Advance Research in Business Management and Accounting*, 9(8), pp. 1-10.
294. Ho, T.-T., & Huang, Y. (2021). Stock Price Movement Prediction Using Sentiment Analysis and CandleStick Chart Representation. *Sensors*, pp. 1-18.
295. Hoeffler, S., & Keller, K. L. (2002). Building Brand Equity Through Corporate Societal Marketing. *Journal of Public Policy & Marketing*, 21(1), pp. 78-89.
296. Hsieh, T.-Y., Fu, Y.-F., & Ma, S.-Y. (2020). Impacts of day trading on the intraday pattern of market quality. *International Journal of Services Technology and Management*, 26(1), pp. 20-37.
297. Hsu, L., Fournier, S., & Srinivasan, S. (2016). Brand architecture strategy and firm value: how leveraging, separating, and distancing the corporate brand affects risk and returns. *Academy of Marketing Science*, pp. 261-280.
298. Hu, G. X., Pan, J., & Wang, J. (2020). Chinese Capital Market: An Empirical Overview. *Massachusetts Institute of Technology*, pp. 1-92.
299. Huadhom, N., & Trakulkasemsuk, W. (2017, January - June). Syntactic Analysis of Online Tourism Slogans: Frequency, Forms and Functions. *PASAA*, 53, pp. 183-213.
300. Huaman-Ramirez, R., Albert, N., & Merunka, D. (2019). Are global brands trustworthy? The role of brand affect, brand innovativeness, and consumer ethnocentrism. *European Business Review*, 31(6), pp. 926-946.
301. Huang, W. (2023). Financial Market Linkages: Gold Futures and the NASDAQ Index. *Advances in Economics Management and Political Sciences*, 61(1), pp. 316-324.
302. Huang, Y., Yang, S., & Zhu, Q. (2021). Brand equity and the Covid-19 stock market crash: Evidence from U.S. listed firms. *Finance Research Letters*, 43, pp. 1-9.

303. Hultén, B. (2011). Sensory marketing: the multi-sensory brand-experience concept. *European Business Review*, 23(3), pp. 256-273.
304. Hultén, B. (2012). Sensory cues and shoppers' touching behaviour: the case of IKEA. *International Journal of Retail & Distribution Management*, 40(4), pp. 273-289.
305. Hultén, B. (2013). Sensory cues as in-store innovations: Their impact on shopper approaches and touch behaviour. *Journal of Innovation Management*, pp. 17-37.
306. HUSSAIN , S. (2014, May). THE IMPACT OF SENSORY BRANDING (FIVE SENSES) ON CONSUMER: A CASE STUDY ON KFC (KENTUCKY FRIED CHICKEN). *International Journal of Research in Business Management*, 2(5), pp. 47-56.
307. Ibrahim, I. M., Hilaly, H. N., & Morsy, N. A.-H. (2018). The Role of Brand Authenticity as a Part of Contemporary Marketing in Egyptian Destination Marketing. *Journal of the Faculty of Tourism and Hotels*, 15(1), pp. 29-42.
308. Imam, S. (2004). Dividend Yield and Price-Earnings Ratio: A Further Look. *Centre for Indonesian Accounting and Management Research*, 12(1), pp. 60-67.
309. Imandoust, S. B., Honameh , M. R., & Fahimifard , S. M. (2011). Brand Loyalty Analysis Using Multinomial Logit Model. *China-USA Business Review*, 10(9), pp. 793-801.
310. Ioan , M. O., & Adriana , G. O. (2018). AN ANALYSIS OF THE BRAND LOYALTY BASED CONSUMER TYPOLOGY. *Revista Tinerilor Economiti* , pp. 83-88.
311. IRIMIEȘ, C. (2012). BRAND EVALUATION – A BASIC FEATURE IN MODERN BRAND MANAGEMENT. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*(37), pp. 80-94.
312. IRIMIEȘ, C. (2012). BRAND EVALUATION – A BASIC FEATURE IN MODERN BRAND MANAGEMENT. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*,(37), pp. 80-94.
313. Isberg, S., & Pitta, D. (2013). Using financial analysis to assess brand equity. *Journal of Product & Brand Management*, 22(1), pp. 65-78.
314. Isida , M., Saimir , M., & Tampakoudis, I. (2016). An Empirical Comparison of the Major Stock Exchanges: NYSE, NASDAQ and LSE in Perspective. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 5(3), pp. 406-415.
315. Jacobson, J. (2020). You are a brand: social media managers' personal branding and "the future audience". *Journal of Product & Brand Management*, 29(7), pp. 715-727.
316. Jagannarayan, N., & Jayachitra, T. (2021). Is Stock Market the Barometer of any Economy? Indian Case Since the Outbreak of the COVID-19 Crisis. *WEALTH-International Journal of Money, Banking and Finance*, 10(1), pp. 17-24.
317. JAIN , R. (2017, Aug). BASIC BRANDING CONCEPTS: BRAND IDENTITY, BRAND IMAGE AND BRAND EQUITY. *International Journal of Sales & Marketing*, 7(4), pp. 1-8.
318. Jakpa, S., Tinggi, M., Tak , A. H., & Yi, C. W. (2018). Fundamental Analysis VS Technical analysis: The Comparison of Two Analysis in Malaysia Stock Market. *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, 1(1), pp. 38-61.
319. JAMANKULOVA, R., & AYHAN, N. (2020). Localization Strategy of Global Brand: Case Study of Coca-Cola. *MANAS Journal of Social Studies*, 9(4), pp. 2475-2484.

320. Jarrar, Y. (2015). Branding Strategies: A Chronological Review. *International Journal of Social Science*, 1(1), pp. 71-82.
321. Jayasuriya, N. A., Azam, S., Khatibi, A., Atan, H., & Dharmaratne, I. R. (2018). The Role of Facebook Marketing on Customer-based Brand Equity and Purchase Intention in Fashion-Wear Retail Industry, Sri Lanka. *Global Journal of Management and Business Research: E Marketing*, 18(7), pp. 1-10.
322. Ikwundu , A. G. (2021). Influencing Costumer Perception in a Restaurant Business through Auditory/Music Marketing Strategies. *Journal of Marketing and Consumer Research*, 82, pp. 12-21.
323. Isabel, R. B., Leslie, B., & Martínez, d. E. (2017). Managing brand identity: effects on the employees. *International Journal of Bank Marketing*, 35(1), pp. 2-23.
324. Jansen, B., Zhang, M., & Schultz, C. (2009, August). Brand and its Effect on User Perception of Search Engine Performance. *JOURNAL OF THE AMERICAN SOCIETY FOR INFORMATION SCIENCE AND TECHNOLOGY*, 60(8), pp. 1572-1595.
325. Jena, S. K., Mishra , C. S., & Rajib , P. (2016). Share Repurchases: A Literature Review. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 8(2), pp. 1-30.
326. Jonah, A., Isaac, L., & John Dzarsa, D. (2020). Effect of Market Capitalization on Nigerian Economic Growth. *Bingham International Journal of Accounting and Finance*, pp. 94-108.
327. Jones, P., Hillier, D., Shears, P., & Clarke-Hill, C. (2002). Customer Perceptions of Services Brands: A Case Study of the Three Major Fast Food Retailers in the UK. *Management Research News*, 25(6/7), pp. 41-49.
328. Jui Hsu, F., Yi Wang , T., & Yen Chen, M. (2013). The Impact of Brand Value on Financial Performance. *Advances in Management & Applied Economics*, 3(6), pp. 129-141.
329. Junaid, Z., Siddique, M., & Baig, M. (2020). OPTIMIZING THE RISK & RETURN OF SHANGHAI STOCK EXCHANGE FOR EUROPEAN MARKETS: APPLICATION OF MODERN PORTFOLIO THEORY. *JOURNAL OF EUROPEAN STUDIES*, 36(2), pp. 100-105.
330. Junior, E. C. (2018, June). Brand portfolio strategy and brand architecture: A comparative study. *Cogent Business & Management*, pp. 1-10.
331. JONES, R. (2005, OCTOBER). Finding sources of brand value: Developing a stakeholder model of brand equity. *BRAND MANAGEMENT*, 13(1), pp. 10-32.
332. Jung, J., & Sung, E. (2008). Consumer-based brand equity Comparisons among Americans and South Koreans in the USA and South Koreans in Korea. *Journal of Fashion Marketing and Management*, 12(1), pp. 24-35.
333. Jyrämä, A., Kajalo, S., Johansson, T., & Sirén, A. (2015). Arts Organizations and Branding: Creating a New Joint Brand for Three Arts Organizations. *The Journal of Arts Management, Law, and Society*, 45, pp. 193-206.
334. Kaneva, N. (2018). Simulation nations: Nation brands and Baudrillard's theory of media. *European Journal of Cultural Studies*, 21(5), pp. 631-648.

335. Kasanagottu, S., & Bhattacharya, S. (2018). A REVIEW OF METRO, TARGET, & WOOLWORTHS GLOBAL BUSINESS STRATEGY. *International Journal of Mechanical Engineering and Technology*, 9(7), pp. 293-302.
336. Katrandjiev, H. (n.d.). RHETORICAL ANALYSIS OF TOURISM ADVERTISING SLOGANS: AN EMPIRICAL STUDY FROM BULGARIA. *OURISMOS: AN INTERNATIONAL MULTIDISCIPLINARY JOURNAL OF TOURISM*, 11(1), pp. 86-118.
337. Keller, K. L. (1993, January). Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity. *Journal of Marketing*, 57(1), pp. 1-22.
338. Keller, K. L. (2004). Building Strong Brands: Three Models for Developing and Implementing Brand Plans . *Carlson School Of Management, University of Minnesota*, pp. 1-5.
339. Keller, K. L., & Lehmann, D. (2003). Value emerges through a unique chain of events. *Marketing management* , pp. 27-31.
340. KEMBOI, N., KINYARIRO, D. K., GESAGE, M. B., & MAINA, J. N. (2023). RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDEND YIELD AND FINANCIAL PERFORMANCE OF LISTED FIRMS AT THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE. *Financial Studies*, pp. 6-17.
341. Kendirli, H. C., & Kakac, B. (2018). Brand Value and Financial Performance Relationship: BIST 30 (Istanbul Stock Exchange) Application Analysis. *University of South Florida M3 Center Publishing*, 1, pp. 263-272.
342. KARADENİZ, M., & Cdr, N. (2010). THE IMPORTANCE OF CUSTOMER BASED STRATEGIC BRAND EQUITY MANAGEMENT FOR ENTERPRISES. *Journal of Naval Science and Engineering*, 6(2), pp. 117-132.
343. Khedher, M. (2018). Conceptualizing and researching personal branding effects on the employability. *Journal of Brand Management*, pp. 1-11.
344. KIA, A. (2001). Speculative Activities, Efficiency and Normative Stock Exchange. *Islamic Econ Journal*, 13, pp. 31-50.
345. Kimouche , B. (2019). Intangible Assets And Company's Market Valuation: The Case Study of Algerian listed companies. *El-Bahith Review*, 19(1), pp. 577-590.
346. KING, C., & GRACE, D. (2009). Employee Based Brand Equity: A Third Perspective. *Services Marketing Quarterly*, 30(2), pp. 122-147.
347. King, C., Fung So, K. K., & Grace, D. (2013). The influence of service brand orientation on hotel employees' attitude and behaviors in China. *International Journal of Hospitality Management*, 34, pp. 172-180.
348. Kainde, S., & Mandagi, D. (2023). FROM LIKES TO LOYALTY: THE INTERPLAY OF SOCIAL MEDIA MARKETING IN SHAPING EDUCATION INSTITUTION BRAND ATTITUDE AND LOYALTY. *Jurnal Ekonomi*, 12(02), pp. 465-475.
349. Kaluarachchi, D. G. (2019). Impact of Dividend Announcement on Stock Price: Empirical Evidence of Colombo Stock Exchange. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 5(1), pp. 213-225.
350. Kamakura , W., & Russell , G. (1993). Measuring brand value with scanner data. *Intern. J. of Research in Marketing*, 10, pp. 9-22.

351. Kauppinen-Räsänen, H. (2014). Strategic Use of Colour in Brand Packaging. *PACKAGING TECHNOLOGY AND SCIENCE*, 27(8), pp. 663-676.
352. Kayali, C., Saygili, A. T., & Demirlioglu, L. (2017). Determining the relationship between the brand value and financial ratios, and evaluation of the status of brand value in financial tables within the framework of the Turkish accounting standards. *New Trends and Issues Proceedings on Humanities and Social Sciences*, 4(10), pp. 218-255.
353. Kellaris, J., Cox, A., & Cox, D. (1993, October). The Effect of Background Music on Ad Processing: A Contingency Explanation. *Journal of Marketing*, 57, pp. 114-125.
354. Keller, K. L. (1999). Designing and implementing branding strategies. *The Journal of Brand Management*, 6(5), pp. 315-332.
355. Keller, K. L., & Brexendorf, T. O. (2019). Measuring Brand Equity. *Springer Reference Wirtschaft*, pp. 1409-1439.
356. Kerin, R., & Sethuraman, R. (1998). Exploring the Brand Value-Shareholder Value Nexus for Consumer Goods Companies. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 26(4), pp. 260-273.
357. Kim, M.-Y., Moon, S., & Iacobucci, D. (2019). The Influence of Global Brand Distribution on Brand Popularity on Social Media. *Journal of International Marketing*, pp. 1-17.
358. Kirca, A., Randhawa, P., Talay, M., & Akdeniz, M. (2019). The interactive effects of product and brand portfolio strategies on brand performance: Longitudinal evidence from the U.S. automotive industry☆. *International Journal of Research in Marketing*, pp. 1-19.
359. Kirk, C., Ray, I., & Wilson, B. (2013, October). The impact of brand value on firm valuation: The moderating influence of firm type. *Journal of Brand Management*, 20(6), pp. 488-500.
360. Kohli, C., & Suri, R. (2000, March 20). BRAND NAMES THAT WORK: A STUDY OF THE EFFECTIVENESS OF DIFFERENT TYPES OF BRAND NAMES. *School of Business*, pp. 1-20.
361. Kopcke, R., & Rutledge, M. (2004). Stock Prices and the Equity Premium during the Recent Bull and Bear Markets. *New England Economic Review*, pp. 63-85.
362. Köse, Ş. G., & Çizer, E. Ö. (2021). NEXT TIME IT MIGHT NOT BE HERE: EXPLORING MOTIVATIONS TO PURCHASE LIMITED EDITION FOOD AND BEVERAGE PRODUCTS. *JOURNAL OF FOOD PRODUCTS MARKETING*, 27(1), pp. 27-41.
363. Kumbure, M. M., Lohrmann, C., Luukka, P., & Porras, J. (2022). Machine learning techniques and data for stock market forecasting: A literature review. *Expert Systems With Applications Journal*, 199, pp. 1-42.
364. Kwun, D. (2010). How extended hotel brands affect the Lodging Portfolio. *Journal of Retail & Leisure Property*, 9(3), pp. 179-191.
365. Lami Musa, Y. (2015). An Overview of Branding and Packaging Of a Company Product (A Case Study of British American Tobacco Company Zaria). *Journal of Research & Method in Education*, 5(1), pp. 35-49.
366. LAU, G. T. (1999). Consumers' Trust in a Brand and the Link to Brand Loyalty. *Journal of Market-Focused Management*, 4(4), pp. 341-370.

367. Leh Bin, R. L., & Yuan, C. J. (2016). Portfolio Diversification Strategy in the Malaysian Stock Market. *Capital Markets Review*, 24(1), pp. 38-67.
368. Lin, W. L., Ho, J. A., Sambasivan, M., & Bin Mohamed, A. (2021). Influence of green innovation strategy on brand value: The role of marketing capability and R&D intensity. *Technological Forecasting & Social Change*, pp. 2-13.
369. Lo, S.-F. (2013). Which stock exchanges are more attractive? The competition analysis of listing and trading performance. *Economic Modelling*, 30, pp. 501-509.
370. LOW , G., & FULLERTON, R. (1994). Brands, Brand Management, and the Brand Manager System: A Critical-Historical Evaluation. *Journal of Marketing Research*, XXXI, pp. 173-190.
371. LUNDE, A., & TIMMERMANN, A. (2002). Duration Dependence in Stock Prices: An Analysis of Bull and Bear Markets. *Journal of Business & Economic Statistics*, pp. 1-38.
372. Masoud, N. (2013). The Impact of Stock Market Performance upon Economic Growth. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(4), pp. 788-798.
373. McDonald, M., de Chernatony, L., & Harris, F. (2001). Corporate marketing and service brands. *European Journal of Marketing*, 35(3/4), pp. 335-352.
374. Miklós-Thal, J. (2012). Linking reputations through umbrella branding. *Quantitative Marketing and Economics*, 10(3), pp. 335-374.
375. Mills , M., Oghazi, P., Hultman , M., & Theotokis , A. (2022). The impact of brand communities on public and private brand loyalty: A field study in professional sports. *Journal of Business Research*, 144, pp. 1077-1086.
376. Ming, T., Bin Ismail, H., & Rasia, D. (2011). Hierarchical Chain Of Consumer-Based Brand Equity: Review From The Fast Food Industry. *International Business & Economics Research Journal*, 10(9), pp. 67-80.
377. Severi, E., & Ling, K. C. (2013). The Mediating Effects of Brand Association, Brand Loyalty, Brand Image and Perceived Quality on Brand Equity. *Asian Social Science*, 9(3), pp. 125-137.
378. SHAKIL, A., & SIDDIQUI, D. A. (2019, April - June). HOW JINGLES IN ADVERTISING AFFECT RETENTION AND RECALL OF THE PRODUCT. *International Journal of Thesis Projects and Dissertations (IJTPD)*, 7(2), pp. 20-29.
379. Shams, S. M. (2018). The Impact of Investor Sentiment on Stock Prices in the Egyptian Stock Market. *Scientific Journal of Business and Environmental Studies*, 9(2), pp. 58-82.
380. Shariq, M. (2018, March). BRAND EQUITY DIMENSIONS – A LITERATURE REVIEW. *International Research Journal of Management and Commerce*, 5(3), pp. 312-330.
381. Shau, I. R., & Gomera, W. C. (2022). Effects of the information gap in the stock market: A case of Dar Es salaam Stock Exchange. *INTERNATIONAL JOURNAL OF RESEARCH IN BUSINESS AND SOCIAL SCIENCE*, 11(9), pp. 17-183.
382. Sherron, T., & Allen, J. (2000). A Fixed Effects Panel Data Model: Mathematics Achievement in the U.S. *The Scholarly Works Collection*, 26(1), pp. 1-10.

383. Shin, H., Eastman, J., & Mothersbaugh, D. (2017). The effect of a limited-edition offer following brand dilution on consumer attitudes toward a luxury brand. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 38, pp. 59-70.
384. Shittu, I., Ahmad, A., & Ishak, Z. (2016). Price to Book Value, Price to Sales Multiples and Stock Price; Evidence from Nigerian Listed Firms. *Journal of Advanced Research in Business and Management Studies*, 3(1), pp. 85-93.
385. Silberhorn, N., Boztug, Y., & Hildebrandt, L. (2016). Does umbrella branding really work? Investigating cross-category brand loyalty. *Journal of Business Economics*, 87(3), pp. 397-420.
386. Silveira, P. D., Galvão, S., & Bogas, P. (2018). The Influence of Customer Retention Time on Slogan Recall and Recognition: An Empirical Study. *International Journal of Economics and Business Administration*, VI(1), pp. 3-13.
387. Simmons, G. (2007). "i-Branding": developing the internet as a branding tool. *Marketing Intelligence & Planning*, 26(6), pp. 544-562.
388. Singhal, S., & Khare, K. (2015, May). Does sense reacts for marketing – Sensory Marketing. *International Journal of Management, IT and Engineering*, 5(5).
389. Singhanian, K. (2015). IMPACT OF MACROECONOMIC EVENTS ON SHANGHAI STOCK EXCHANGE. *Asian Economic and Social Society*, 5(6), pp. 64-76.
390. Skaalsvik, H., & Olsen, B. (2014). Service branding: suggesting an interactive model of service brand development. *Kybernetes*, 43(8), pp. 1209-1223.
391. Smith, G., & Artigue, H. M. (2018). Another Look at Dollar Cost Averaging. *The Journal of Investing*, 27(2), pp. 1-25.
392. Snežana, U., & Bruno, Z. (n.d.). CHARACTERISTICS BRANDING & BRAND MANAGEMENT IN THE FASHION INDUSTRY. *ANNALS OF THE UNIVERSITY OF ORADEA FASCICLE OF TEXTILES, LEATHERWORK*, 2, pp. 189-194.
393. Södergren, J. (2021). Brand authenticity: 25 Years of research. . *International Journal of Consumer Studies*, 45, pp. 645-663.
394. Spry, L., Foster, C., Pich, C., & Peart, S. (2018, July 10). Managing higher education brands with an emerging brand architecture: the role of shared values and competing brand identities. *Journal of Strategic Marketing*, pp. 2-14.
395. Sri , S. (2015, March). IMPACT OF MUSIC ON ADVERTISEMENTS AND BRAND PREFERENCE. *International Journal of Science, Technology & Management*, 4(1), pp. 1003-1009.
396. Sriphong, C., Esor, A., & Kachonkitiya, N. (2022). Value Chain Management and Business Performance of One Tambon One Product Businesses in the Southernmost Province of Thailand. *Journal of Positive School Psychology*, 6(4), pp. 8706-8720.
397. Stephen , J., Carlotti , J., Coe, M. E., & Perrey, J. (2000). Making brand portfolios Work. *The McKinsey Quarterly*, pp. 27-35.
398. STOKLASA, M., & STARZYCZNA, H. (2016). REGIONAL BRAND BENEFITS FOR COMPANIES – COMPARISON OF 2013 AND 2015/6. *Sborník příspěvků*, 6, pp. 210-217.

399. Strebinger, A. (2004). Strategic Brand Concept and Brand Architecture Strategy—A Proposed Model. *Advances in Consumer Research*, 31, pp. 656-661.
400. Sulistiono, S. d. (2017). PENGARUH BRAND REPUTATION, BRAND COMPETENCE, DAN BRAND LIKING TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 5(2), pp. 125-132.
401. Supiyand, A., Hastjarjo, S., & Slamet, Y. (2022). Influence of Brand Awareness, Brand Association, Perceived Quality, and Brand Loyalty of Shopee on Consumers' Purchasing Decisions. *CommIT Journal*, 16(1), pp. 9-18.
402. Suriani, S., Kumar, M., Jamil, F., & Muneer, S. (2015). Impact of Exchange Rate on Stock Market. *International Journal of Economics and Financial*(5), pp. 385-388.
403. Tan, C. C., & Apisit-isariyah, P. (2018). Towards a community-based theory of brand community engagement. *Advanced Science Letters*, 24(7), pp. 5167-5171.
404. Tasdemir, A., & Alsu, E. (2019). Short-Term Return Impact of Share Repurchase Announcements. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(12), pp. 19-27.
405. Tekesterberhan, H., & Aynadis, Z. (2020). Factors Affecting Customer Based Brand Equity of Locally Produced Shoes Products-the Case of Kangaroo Shoes. *Journal of Business and Administrative Studies*, 12(1), pp. 28-54.
406. Thakur, J. (2019, June). Music as Persuasive Communication Strategy in Advertising and Branding. *International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management (IJAIEM)*, 8(6), pp. 21-38.
407. Till, B., Baack, D., & Waterman, B. (2011). Strategic brand association maps: developing brand insight. *Journal of Product & Brand Management*, 20(2), pp. 92-100.
408. Tiwar, M. K. (2010). Separation of Brand Equity and Brand Value. *Global Business Review*, 11(3), pp. 421-434.
409. TODOR, R.-D. (2014). THE IMPORTANCE OF BRANDING AND REBRANDING FOR STRATEGIC MARKETING. *Bulletin of the Transilvania University of Braşov*, 7(2), pp. 59-64.
410. Totakura, V., Devasekhar, V., & Sake, M. (2020). Prediction Of Stock Trend For Swing Trades Using Long Short-Term Memory Neural Network Model. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC & TECHNOLOGY RESEARCH*, 9(3), pp. 1918-1923.
411. Treiblmaier, H. (2006). DETERMINANTS OF ELECTRONIC BRANDING: AN EXPLORATORY STUDY. *Innovative Marketing*, 2(2), pp. 89-98.
412. Trippner, P. (2011). DIVERSIFICATION OF INVESTMENT PORTFOLIOS AS AN INSTRUMENT USED BY INSTITUTIONAL INVESTORS IN THE CAPITAL MANAGEMENT PROCESS. *ISSUE CO-FINANCED BY THE MINISTRY OF SCIENCE AND HIGHER EDUCATION*, 7(3).
413. Tsai, W. S., Tao, W., Liu, Y., & Lee, Y. (2020). Understanding the Interplay between Brand Globalness and Localness among Homegrown and Foreign Global Brands in South Korea. *JOURNAL OF GLOBAL MARKETING*, pp. 1-19.
414. TUOMINEN, P. (1999). Managing Brand Equity. *Turku School of Economics and Business Administration*, pp. 65-100.

415. Urbanek, G. (2017). ANALYSING BRAND STRENGTH – CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE LINK FOR COMPANIES LISTED ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE. *EKONOMETRIA ECONOMETRICS*, 2(56), pp. 93-103.
416. Uyaeb, S., Atoi , V., & Usman, F. (2015). Nigeria Stock Market Volatility in Comparison with some Countries: Application of Asymmetric GARCH Models. *CBN Journal of Applied Statistics*, 6(2), pp. 133-160.
417. Valenti, A. (2014). TARGET CORPORATION’S DECISION TO EXPAND TO CANADA. *Journal of Applied Case Research*, 12(1), pp. 47-64.
418. Valenti, A. (n.d.). Target Corp.: making work fun, fast and friendly. *Journal of Business Cases and Applications*, 17, pp. 1-7.
419. Vallian, V. (2015). The Impact of Brand Value towards Stock Price in Indonesian Banking Industry. *iBuss Management*, 3(2), pp. 434-441.
420. Vashisht, A. (2017). STOCK SPLITS IN INDIA. *International Journal Of Science Technology and Management*, 6(2), pp. 418-427.
421. Vaziri, M., Llonch-Andreu, J., & Lopez-Belbeze, P. (2021). Brand clarity of local and global brands in fast-moving consumer goods: an empirical study in a Middle East country. *Journal of Islamic Marketing*, pp. 1-22.
422. Vázquez, R., del Río, A., & Iglesias, V. (2002). *Journal of Marketing Management*, 18, pp. 27-48.
423. Veloutsou, C., & Moutinho, L. (2009). Brand relationships through brand reputation and brand tribalism. *Journal of Business Research*, 62(3), pp. 314-322.
424. Verma, V., Mayank , G., & Kushagra , G. (2022). Selection of Market Sector Trend and Sub-Selection of Stocks for Swing Trades. *SSRN Electronic Journal*, pp. 1-8.
425. Vicencio-Ríos , G., Rubio, A., Araya-Castillo, L., & Moraga-Flores, H. (2023). Scientometric Analysis of Brand Personality. *Sustainability*, 15, pp. 1-19.
426. Vinayakumar, R., Soman, K., Poornachandran, P., Mohan, V., & Kumar, A. D. (2018). ScaleNet: Scalable and Hybrid Framework for Cyber Threat Situational Awareness Based on DNS, URL, and Email Data Analysis. *Journal of Cyber Security and Mobility*, 8(2), pp. 189-240.
427. VINTEAN, A. (2019). THE REALITY OF LUXURY BRANDS. *Revista Economică*, 71(3), pp. 124-135.
428. Volkov, D., & Garanina, T. (2008). Value Creation in Russian Companies: the Role of Intangible Assets. *The Electronic ournal of Knowledge Management*, 6(1), pp. 63-74.
429. Voss, K., & Mohan, M. (2016). Good times, bad times: the stock market performance of firms that own high value brands. *European Journal of Marketing*, 50((5/6)), pp. 670-694.
430. Wang, J., Li, X., Jia, H., Peng, T., & Tan , J. (2022). Predicting Stock Market Volatility from Candlestick Charts: A Multiple Attention Mechanism Graph Neural Network Approach. *Mathematical Problems in Engineering journal* , pp. 1-16.
431. Wang, Y.-C., & Chung, Y. (2015). Hotel brand portfolio strategy. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 27(4), pp. 561-584.

432. Wang, Z. (2021). Predicting the rise and fall of Shanghai composite index based on artificial intelligence . *E3S Web of Conferences*. E3S Web of Conferences.
433. Waridina, & Al-Hafidzb, Z. (2021). A value chain analysis of sweet potato commodity marketing. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(1), pp. 99-116.
434. Wei, Y. (2022). A Study of the Luxury Brand Marketing Strategy and Its Influence on Consumers. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 656, pp. 275-280.
435. Winit, W., Gregory, G., Cleveland, M., & Verlegh, P. (2014). Global vs local brands: how home country bias and price differences impact brand evaluations. *International Marketing Review*, 31(2), pp. 102-128.
436. Wirunphan , P. (2016). Brand competency and brand performance: an empirical research of cosmetic businesses and health products business in Thailand. *The Business and Management Review*, 7(5), pp. 329-338.
437. WONG, K. A., TAN, R. S., & LIU, W. (2006). The Cross-Section of Stock Returns on The Shanghai Stock Exchange. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 6, pp. 23-39.
438. Wood, L. (2000). Brands and brand equity: definition and management. *Management Decision*, 38(9), pp. 262-269.
439. Wu, L., & Ow, S. H. (2021). The Impact of News Sentiment on the Stock Market Fluctuation: The Case of Selected Energy Sector. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, pp. 1-21.
440. Wu, S. (2021). A Sorting Strategy for Alpha Based on ROE Linked with Global Financial Market. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 203, pp. 2250-2254.
441. Wu, S., Tuo, M., & Xiong, D. (2015). Network Structure Detection and Analysis of Shanghai Stock Market. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 8(2), pp. 383-398.
442. Wymer, W., & Akbar, M. M. (2017). Brand authenticity, its conceptualization, and its relevance to nonprofit marketing. *International Review on Public and Nonprofit Marketing*, pp. 1-18.
443. Xi He, Li, M., Shi, J., & Twite, G. (2015). Why do firms pay stock dividends: Is it just a stock split? *Australian Journal of Management*, 41(3), pp. 1-30.
444. Xie, H., & Boggs, D. (2006). Corporate branding versus product branding in emerging markets. *Marketing Intelligence & Planning*, 24(4), pp. 347-364.
445. Xiong, A., & Wang, F. (2007, November). A Study on the Formation of Regional Brand Based on Industry Cluster. *Modern Applied Science*, 1(4), pp. 112-115.
446. Yahyazadehfar, M., Aghajani, H., & Shababi, H. (2010). A Comparison between Growth and Value Stocks of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Iranian Economic Review*, 14(25), pp. 52-65.
447. Yanuarti , I., & Dewi, H. (2019). THE INFLUENCE OF FACTORS AFFECTING DIVIDEND PAYOUT RATIO TO STOCK PRICE OF FIRMS LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 100, pp. 434-439.
448. York, J. (2021). CVS Health faces a new wave of disruption. *International Journal of Pharmaceutical and Healthcare Marketing*, 15(2), pp. 333-353.

449. Yua, J. (2020). A Model of Brand Architecture Choice: A House of Brands vs. A Branded House. *MARKETING SCIENCE*, pp. 1-21.
450. Yuancheng , S., & Saralees , N. (2022). A statistical analysis of Chinese stock indices returns from approach of parametric distributions tting. *Research Square*, pp. 1-15.
451. Yuliana, M., Kinasih, D. D., & Sulistyandari. (2022). The Effect of Stock Price, Stock Liquidity and Trading Volume on Stock Split on Companies Listed on IDX in 2015-2020. *Asean International Journal of Business*, 1(2), pp. 74-81.
452. Yunita, I., Salim, M. D., & Hendratno. (2020). The Effect of Variance Return, Market Value, and Dividend Payout Ratio on Holding Period of Shares (Case Study at the Companies included in LQ-45 Index Year 2012-2018). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 20(3), pp. 216-223.
453. Zabochnik, R. (2018). PERSONAL BRANDING AND MARKETING STRATEGIES. *European Journal of Science and Theology*, 14(6), pp. 159-169.
454. elenskaya, E., & Elkanova, E. (2020). Designing place brand architecture: the potential of a sub-brands strategy. *Journal of Product & Brand Management*, pp. 1-13.
455. ZZhang, Y. (2023). Sam’s Club Analysis Based on the SWOT, PEST and the. *BCP Business & Management*, 44, pp. 225-264.
456. Zheng, S. (2017). The Failure of Home Depot in China - A Case Study. *Business and Management Studies*, 3(4), pp. 54-58.
457. Zhu, J., & Zong, Y. (2018). The Impact of Margin Trading on China's Stock Market Liquidity. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 56, pp. 191-194.
458. Žmuk, B., & Jošić, H. (2020). FORECASTING STOCK MARKET INDICES USING MACHINE LEARNING ALGORITHMS. *Interdisciplinary Description of Complex Systems*, 18(4), pp. 471-489.
459. ŽUFFOVÁ, E., BOHÁTOVÁ , Z., & BUMBALOVÁ , M. (2017). EVALUATION OF THE REGIONAL BRAND PONITRIE FROM THE PERSPECTIVE OF FOUR ELEMENTS OF THE MARKETING MIX. *Sborník příspěvků*, 6, pp. 598-605.
460. Zulfikar, I. (2022, December). Building a Strong Brand: Marketing Strategy to Increase Brand Awareness and Consumer Loyalty. *Neo Journal of Economy and Social Humanities*, 1(4), pp. 280-284.
461. Zulqarnain , J. M., Yousif, M., & Younas , J. M. (2022). Exploring the Impact of Book Value per Share on Market Value of Share (A Case Study Fertilizer Industryof Pakistan). 4(3), pp. 1-8.
- 462.
463. Wage, S., Mardika, N. H., & Wangdra, S. (2023). COMPILATION OF HEDGING SHARE PORTFOLIO BASED ON PCA ON INDONESIA'S LQ45 INDEX. *Journal of Management Studies Program*, 11(2), pp. 244-255.
464. Mohammed, R. T., Oudah, F. F., Afloogee, S. N., & Mohammed , K. K. (2023). INVESTIGATION OF THE IMPACT OF ACCOUNTING INFORMATION ON MARKET VALUE OF SHARES: AN APPLIED STUDY IN A SAMPLE OF COMPANIES LISTED ON THE IRAQ STOCK EXCHANGE. *World Economics & Finance Bulletin*, 24, pp. 50-63.
465. Nair, J. (2013, September). CREATING BRAND IDENTITY USING HUMAN SENSES. *Asia Pasific Journal Research*, II(IX), pp. 223-228.

466. Nghiê m-Phú, B. (2017). Sensory marketing in an outdoor out-store shopping environment – An exploratory study in Japan. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 29(5), pp. 994-1016.
467. Nguyen, H., Zhang, Y., & Calantone, R. (2017, March 12). Brand portfolio coherence: Scale development and empirical demonstration. *International Journal of Research in Marketing*, pp. 1-51.
468. Niraula, G. P. (2022). Effects of Government's Policy in Stock Price: A Case of Npse. *Jambura Science of Management*, 4(1), pp. 60-67.
469. Njuguna, R. K., Makau, M. S., & Kerre, F. (2014, February). THE MODERATING EFFECT OF INDUSTRIAL CONTEXT ON THE RELATIONSHIP BETWEEN BRAND EQUITY AND CONSUMER CHOICE IN BRANDED BOTTLED WATER NAIROBI, KENYA. *European Scientific Journal*, 10(4), pp. 337-349.
470. Novienthia, D. (2022). The Effect Of The Korean Wave On Nation Brand South Korea (Study On USU Physics Students). *INSPIRASI & STRATEGI : JURNAL KEBIJAKAN PUBLIK & BISNIS*, 12(2), pp. 51-58.
471. Nti, I. K., Adekoya, A. F., & Weyori, B. A. (2019). A systematic review of fundamental and technical analysis of stock market predictions. *Artificial Intelligence Review*, 53(4), pp. 3007-3057.
472. Nugroho, Y. (2020). The Effect of Book to Market Ratio, Profitability, and Investment on Stock Return. *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(6), pp. 102-107.
473. Nurdin, F., & Abdani, F. (2020). The effect of Profitability and Stock Split on Stock Return. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), pp. 52-64.
474. Nyasha, S., & Odhiambo, N. (2013). THE DYNAMICS OF STOCK MARKET DEVELOPMENT IN THE UNITED STATES OF AMERICA. *Risk governance & control: financial markets & institutions*, 3(1), pp. 93-102.
475. Nyffenegger, B., Krohmer, H., Hoyer, W., & Malaer, L. (2015). Service Brand Relationship Quality: Hot or Cold? *Journal of Service Research*, 18(1), pp. 90-106.
476. Öcel, Y., & Durak, İ. (2023). EXAMINING THE RELATIONSHIP BETWEEN SENSORY BRANDING, BRAND AWARENESS AND PREFERENCE AFTER A BLIND TASTING TEST: AN APPLICATION ON TEA BRANDS. *Interdisciplinary Description of Complex Systems*, 21(1), pp. 97-113.
477. Odia, E. O., & Isibor, F. O. (n.d.). Strategic Approach to Nation Branding: A Case of the Nigeria Brand. *International Journal of Business and Management*, 9(3), pp. 204-216.
478. Ota, K., Lau, D., & Kawase, H. (2022). Signal strength adjustment behavior: Evidence from share repurchases. *Journal of Banking and Finance*, 143, pp. 1-17.
479. Oyenu, M., Ahungwa, A., & Onoja, E. (2021). Effect of Brand Equity on Consumer Behaviour Among Students of Veritas University, Nigeria: A Study of Apple Smartphones. *Marketing and Branding Research*, 8, pp. 48-64.
480. Özsomer, A., Batra, R., Chattopadhyay, A., & Hofstede, F. t. (2012). A global brand management roadmap. *Intern. J. of Research in Marketing*, 29, pp. 1-4.

481. Palali, M., & Yildiz, Y. (2022). THE EFFECT OF FAN'S BRAND TRUST ON BRAND LOYALTY. *European Journal of Physical Education and Sport Science*, 8(5), pp. 114-126.
482. Pandey, R., Dillip , D., Jayant, J., Vashishth, K., Nikhil, Qi, T. J., . . . Qhi, L. Y. (2021). Factors Influencing Organization Success: A Case Study of Walmart. *International Journal of Tourisme and Hospitality in Asia Pasific*, 4(2), pp. 112-123.
483. Pauluzzo, R., & Geretto, E. (2013). Stock Exchange Markets in Hong Kong: Structure and Main Problems. *Transition Studies Review*, 19, pp. 1-18.
484. Pawaskar, S. (2022). Stock Price Prediction using Machine Learning Algorithms. *International Journal for Research in Applied Science & Engineering Technology*, 10(1), pp. 667-673.
485. Petromilli, M., Marrison, D., & Million, M. (2002). Brand architecture: building brand portfolio value. *strategy and leadership*, 30(5), pp. 22-28.
486. PETRUČĂ, I. (2016). PERSONAL BRANDING THROUGH SOCIAL MEDIA. *International Journal of Communication Research*, 6(4), pp. 389-392.
487. Petrusheva, N., & Jordanoski, I. (2016). COMPARATIVE ANALYSIS BETWEEN THE FUNDAMENTAL AND TECHNICAL ANALYSIS OF STOCKS. *Journal of Process Management – New Technologies, International*, 4(2), pp. 26-31.
488. PHILLIPS, P. (2006, MARCH). The importance of branding. *Business Corner STRATEGIES & ANALYSIS*, pp. 24-25.
489. Pina , J., & Martinez, E. (2016). The effect of service brand extensions on corporate image An empirical model. *European Journal of Marketing*, 40(1), pp. 174-197.
490. Pistilli, M. (2024, April 22). *AI Stocks: 9 Biggest Companies in 2024*. Retrieved from Nasdaq: <https://www.nasdaq.com/articles/ai-stocks:-9-biggest-companies-in-2024>
491. Plachkinova, M., & Maurer, C. (2018). Teaching Case Security Breach at Target. *Journal of Information Systems Education*, 29(1), pp. 11-20.
492. Pooja , J., & Utkarsh , J. (2016, April-June). Study of the Effectiveness of Advertising Jingles. *Advances in Economics and Business Management (AEBM)*, 3(5), pp. 496-502.
493. Pownall, G., Vulcheva, M., & Wang, X. (2015). Creation and Segmentation of the Euronext Stock Exchange and Listed Firms' Liquidity and Accounting Quality: Empirical Evidence. *Accounting Horizon*, 29(4), pp. 853-885.
494. Prasanna Iyer, S., & Aggarwa, A. (2019, JANUARY). The Role of Music in Brand Recall – A Study of Select Two-Wheeler Advertisements. *International Journal of Management, Technology And Engineering*, IX (I), pp. 481-503.
495. Pravin, P. (2020). AN IMPACT OF STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT AND STOCK SPLIT EVENT ON SELECTED COMPANIES. *An International Multidisciplinary Research E-Journal*, 5(5), pp. 2-12.
496. Prewysz-Kwinto, P., & Voss, G. (2017). EARNING PER SHARE UNDER INTERNATIONAL ACCOUNTING REGULATIONS AND BASED ON THE EXAMPLE OF COMPANIES LISTED ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE. *European Journal of Economics and Business Studies*, pp. 57-64.
497. Priatno , J., & Freddy. (2021). ANALYSIS OF THE EFFECT OF STOCK SPLIT ON ABNORMAL STOCK RETURN AND SHARE LIQUIDITY. *Journal Eduvest*, 1(7), pp. 629-640.

498. PRISACARIU, M., & PATRASCU, D.-R. (2013). THE REPURCHASE OF SHARES - ANOTHER FORM OF REWARDING INVESTORS - A THEORETICAL APPROACH. *Journal of Public Administration, Finance and Law*(3), pp. 75-81.
499. Punniyamoorthy , M., & Raj , M. P. (2007, February). An empirical model for brand loyalty measurement. *Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing*, 15, pp. 222-233.
500. Punwasi , K., & Brijjal , P. (2016). The market reactions to share repurchase announcements on the JSE: an event study. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1), pp. 191-205.
501. Radu-Alexandru, S. (2018). MEASURING BRAND VALUE: THE CASE OF ROMANIAN PUBLIC TRADED COMPANIES. *Studies in Business and Economics*, 3(13), pp. 206-213.
502. Rahman, K. (2013, June). Discovering brand meaning: Deriving the domains of a sub-brand. *Market & Social Research*, 21(1), pp. 38-53.
503. Rahman, K., & Areni, C. (2009, January). Service Brand Relationship Matrix: Brand Strategy for Services Sector . *SYDNEY BUSINESS SCHOOL* , pp. 1-12.
504. RAJAGOPAL, & SANCHEZ, R. (2004, FEBRUARY). Conceptual analysis of brand architecture and relationships within product categories. *BRAND MANAGEMENT*, 11(3), pp. 233-247.
505. Rakesh , N., & Raju , M. (2021). Sales Strategies of Sub Brands. *Global Journal of Management and Business Research: E Global Journal of Management and Business Research: E*, 21(4), pp. 1-8.
506. Rakhal, R. (2018). Determinants of Stock Market Performance. *NCC Journal*, 3(1), pp. 134-142.
507. Randhir, R. (2016, April). Analyzing the Impact of Sensory Marketing on Consumers: A Case Study of KFC. *Journal of US-China Public Administration*, 13(4), pp. 278-292.
508. Rane, P. (2022). A Study On “Implications Of Stock Splits In India”. *Journal of Positive School Psychology*, 6(9), pp. 1091-1097.
509. Rathee, R., & Rajain, P. (2017, May). SENSORY MARKETING-INVESTIGATING THE USE OF FIVE SENSES. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 7(5), pp. 124-133.
510. Remidez, H. (2021). Developing and Implementing Machine Learning Software at Home Depot. *Journal of Cases on Information Technology*, 23(4), pp. 1-10.
511. Renu Isidore, R., & Christie, P. (2018). FUNDAMENTAL ANALYSIS VERSUS TECHNICAL ANALYSIS- A COMPARATIVE REVIEW. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(1), pp. 23009-23013.
512. Reynolds, J., Kumar, D., Ma, Z., Subramanian, R., & Wu, M. (2020, April 25–30). Measuring Identity Confusion with Uniform Resource Locators. *Conference on Human Factors in Computing Systems*, (pp. 1-20).
513. Riantani, S., & Hendayana, Y. (2020). The Measurement of Stock Performance on Stock Split and Reverse Stock. *Solid State Technology*, 63(3), pp. 3552-3558.

514. NGUYEN, N. D., NGO, T. P., MAI, N. V., TRA, K. N., & LE, T. H. (2023). Brand Anthropomorphism, Brand Reputation, and Consumer Engagement in the Distribution of Smartphone Brands. *Journal of Distribution Science*, 21(4), pp. 1-10.
515. Rizwan , K., & Tehreem , Y. (2017). Effect of Advertising Slogans on Consumer Purchase Intention in Pakistan. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 7(4), pp. 25-33.
516. Robbette, N., de Villiers, R., & Harmse, L. (2017). The Effect Of Earnings Per Share Categories On Share Price Behaviour: Some South African Evidence. *The Journal of Applied Business Research*, 33(1), pp. 141-152.
517. Roberto , P., & Caporali, L. (2023). A Statistic Method for the Prediction of the Succession of Bear and Bull Stock Marke. *International Journal of Basic Sciences and Applied Computing*, 9(6), pp. 1-7.
518. Rop, W., Akunja, L., & Thiong, S. (2021). Leveraging on Place brand Architecture for competitive advantage: A mediated regression analysis. *Journal of Tourism Quarterly*, 3(3), pp. 130-138.
519. Roper, S., & Parker, C. (2006). Evolution of Branding Theory and Its Relevance to the Independent Retail Sector. *The Marketing Review*, 6, pp. 55-71.
520. Roslizawati , A., Worlu , O., & Hasnizam , S. (2022). The Effect of Rebranding on Brand Loyalty: Brand Reputation As Mediator. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(11), pp. 3129-3144.
521. Rout, B., Mohanty, A., & Kacharia, A. (2017). BULL VS BEAR MARKET- AN INVESTMENT GAME ANALYSIS USING MOVING AVERAGE METHOD. *International Journal of Research - GRANTHAALAYAH*, 5(11), pp. 425-443.
522. Rowley, J. (2009). Online branding strategies of UK fashion retailers. *Internet Research*, 19(3), pp. 348-369.
523. Roy, D. (2014). Identification and measurement of brand identity and image gap: a quantitative approach. *Journal of Product & Brand Management*, 23(3), pp. 207-219.
524. Ru, J., Shi, R., & Zhang, J. (2014). Does a Store Brand Always Hurt the Manufacturer of a Competing National Brand? *Production and Operations Management*, pp. 1-15.
525. Rupini , R., & Nandagopal , R. (2015). A Study on the Influence of Senses and the Effectiveness of Sensory Branding. *African Journal of Psychiatry*, 18(2), pp. 1-7.
526. Ruževičiūtė, R., & Ruževičius, J. (2010). BRAND EQUITY INTEGRATED EVALUATION MODEL: CONSUMER-BASED APPROACH. *ECONOMICS AND MANAGEMENT*, 15, pp. 719-725.
527. Ryu, D. (2012). The profitability of day trading: An empirical study using high-quality data. *Investment Analysts Journal*, 75(1), pp. 43-54.
528. ADALIA, I., DAULAY, I. E., MARLINA, L., & MUDA, I. (2019). The Influence of Intellectual Capital towards Financial Performance with Brand Value as an Intervening Variable. *QUALITY MANAGEMENT*, 20(168), pp. 79-85.
529. Samimi, A., Bozorgian, A., & Samimi, M. (2021). An Analysis of Risk Management in Financial Markets and Its Effects. *Journal of Engineering in Industrial Research*, 3(1), pp. 1-7.

530. Samuray , K., & Ahmet , K. (2019). Determination of Brand Value of Foreign Trade Capital Companies in ISE Determination of Brand Value of Foreign Trade Capital Companies in ISE Determination of Brand Value of Foreign Trade Capital Companies in ISE. *Broad Research in Accounting, Negotiation and Distribution*, 10(1), pp. 4-20.
531. Sanil , N. (2023). The Impact of Social Media Marketing on Brand Loyalty in Indian Banking Industry. *International Journal of Research Publication and Reviews*, 4(3), pp. 1489-1492.
532. Santizo, A. (2023). How CVS Health Creates Competitive Advantage through Global Supply Chains. *Journal of Global Awareness*, 4(1), pp. 1-11.
533. Sanyal, S. N., & Datta, S. K. (2011). The effect of perceived quality on brand equity: an empirical study on generic drugs. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 23(5), pp. 604-625.
534. Saputra, F., & Zulkifli. (2022). Return on Equity and Earning per Share as Market Value Added Determinants of Infrastructure Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SOCIAL AND MANAGEMENT STUDIES*, 3(2), pp. 292-299.
535. Sari , A. K., & Wahjoedi, T. (2022). The influence of brand image and brand awareness on purchasing decisions is moderated by brand ambassadors. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 16(03), pp. 947-957.
536. Sari, R. (2021). The Multiple Regression Effect of Financial Ratio on the stock prices of State-Owned Enterprises. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), pp. 25-32.
537. Sarimehmet, A., & Aydin , S. (2021). BRANDING OF PRIVATE LABEL PRODUCTS BY PRODUCT CATEGORY: A MODEL SUGGESTION FOR FMCG MARKET. *UTMS Journal of Economics*, 12(1), pp. 19-31.
538. Sarkar, J. G. (2019). Managing brand strength in a brand portfolio: A conceptual analysis. *Journal of Administrative and Business Studies*, 5(4), pp. 219-227.
539. Sarwendhi, R. A., & Samekto, A. (2014). The effect of market-to-book ratio, asset structure, and earning after tax on the level of leverage in non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange 2007-2012. *The Indonesian Accounting Review*, 4(2), pp. 149-156.
540. Sattarov, O., Muminov, A., Lee, C. W., Kang, H. K., Ryumduck , O., Ahn, J., . . . Jeon, H. S. (2020). Recommending Cryptocurrency Trading Points with Deep Reinforcement Learning Approach. *Applied Sciences Journal*, 10(4), pp. 1-18.
541. Sawagvudcharee, O., Khanal, K., & Lamichhane, P. (2018). Customer-Based Brand Equity of Star Hotels in Nepal. *International Journal of Research*, 5(15), pp. 5973-5987.
542. SCHMID, V. (2005). *A New Theory of Branding for the Online Environment?* University of Teesside.
543. Schroeder, J., & Borgerson, J. (2015). A brand culture approach to Chinese cultural heritage brands. *Journal of Brand Management*, 22(3), pp. 261-279.
544. Seimiene, E., & Kamarauskaite, E. (2014). Effect of brand elements on brand personality perception. *19th International Scientific Conference; Economics and Management* (pp. 429-434). Riga, Latvia : Procedia - Social and Behavioral Sciences.
545. Selvamuthu, D., Kumar , V., & Mishra, A. (2019). Indian stock market prediction using artificial neural networks on tick data. *Financial Innovation*, 5(16), pp. 1-12.

546. Seo, Y., & Buchanan-Oliver, M. (2015). Luxury branding: the industry, trends, and future conceptualisations. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 27(1), pp. 82-98.
547. Sethuraman, R. (2009). Assessing the External Validity of Analytical Results from National Brand and Store Brand Competition Models. *Marketing Science*, 28(4), pp. 759-781.
548. Nti, I. K., Adekoya, A. F., & Weyori, B. A. (2020). Predicting Stock Market Price Movement Using Sentiment Analysis: Evidence. *Applied Computer Systems*, 25(1), pp. 33-42.
549. Ochonogor, K. N., Osho, G., Anoka, C., & Uwakonye, M. (2022). The Effect of COVID-19 on Supply Chain Management Pre and Post-COVID-19: Case Study of CVS Pharmacy, Inc. *International Journal of Management Innovation Systems*, 1(1), pp. 35-50.
550. Ofori-Nyarko, N. S., Wang, F., & Annoh, W. O. (2020). SWOT ANALYSIS: WAL-MART STORES INC. *International Journal of Recent Research in Commerce Economics and Management*, 7(3), pp. 32-35.
551. Osakwe, C. N., Palamidovska-Sterjadovska, N., Mihajlov, M., & Ciunova-Shuleska, A. (2020). Brand orientation, brand-building behavior and brand identity in SMEs: an empirical evaluation. *Marketing Intelligence & Planning*, 38(7), pp. 813-828.
552. Pandow, B. A. (2019). Impact of Share Splits on Stock Returns: Evidences from India. *The Journal of Business Perspective*, pp. 1-10.
553. Paramita, V., Jafar, B., & Siregar, I. W. (2017). Market timing and stock selection performance of mutual fund in bull and bear market condition. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 10((3/4)), pp. 309-321.
554. Pati, B., & Kadam, M. (2022). The Technical Analysis for Gaining Profitability on Large Cap Stocks. *International Advanced Research Journal in Science, Engineering and Technology*, 9(2), pp. 63-69.
555. Paturkar, A., & Deshpande, A. (2021). Developing herbal medicinal brands through brand value chain. *xllkogretim Online - Elementary Education Online*, 20(1), pp. 2797-2801.
556. Petrusheva, N., & Jordanoski, I. (2016). COMPARATIVE ANALYSIS BETWEEN THE FUNDAMENTAL AND TECHNICAL ANALYSIS OF STOCKS. *Journal of Process Management – New Technologies, International*, 4(2), pp. 26-31.
557. Petty, R. (n.d.). Towards a Modern History of Brand Marketing: Where Are We Now? *Babson College*, 16, pp. 210-220.
558. Pitta, D., & Franzak, F. (2008). Foundations for building share of heart in global brands. *Journal of Product & Brand Management*, 17(2), pp. 64-72.
559. Pourmazaheri, Z. M., Jamshidinavid, B., Ghanbari, M., & Moradi, A. (2023). Investment in Commodities as Hedging and Safe-Haven Tools during the Periods of Stock Market Volatility. *Iranian Journal of Finance*, 7, pp. 120-141.
560. Pradhan, R., & Dahal, S. (2016). FACTORS AFFECTING THE SHARE PRICE: EVIDENCE FROM NEPALESE COMMERCIAL BANKS. *Social Science Research Network*, pp. 1-16.
561. Raditya, A., & Sumirat, E. A. (2022). Fundamental, Technical and Broker Summary Analysis in Investing in Indonesian Stock Market between 2016 -2022. *COMSERVA: (Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat)*, 2(3), pp. 406-417.

562. Rakesh , N., & Ranga Raju, M. (2021). Sales Strategies of Sub Brands. *Global Journal of Management and Business Research: E Marketing*, 21(4), pp. 13-19.
563. Ramlall, S. (2006). STRATEGIC HR MANAGEMENT CREATES VALUE AT TARGET. *JOURNAL OF ORGANIZATIONAL EXCELLENCE*, pp. 57-62.
564. Rathod, S. (2017). A STUDY OF UMBRELLA BRANDING STRATEGIES USED BY THE SELECTED COMPANIES FOR THE PROMOTION OF RELATED PRODUCTS. *International Journal Of Science Technology and Management*, 6(4), pp. 49-54.
565. RINGMU, H., & OUMAR, S. (2022). Forecasting stock prices in the New York stock exchange. *Journal of Economics Bibliography*, 9(1), pp. 1-21.
566. Salim, M. A., & Pardiman. (2022). The Role of Dividend Policy as Intervening Variables on The Effect of Earning Per Share, Debt Equity Ratio and Price Book Value on Stock Price. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 9(1), pp. 77-86.
567. Saxena, R., & Sharma, A. (2011). Everyday low price – a blessing in disguise for Walmart during recession. *International Journal of Business and Globalisation*, 7(4), pp. 409-433.
568. Saymeh, A. A., & Salameh, R. M. (2019). Factors Affecting Service Share Prices at Amman Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*, 14(7), pp. 149-159.
569. SEDDIGHI, H., & NIAN, W. (2014). The Chinese stock exchange market: operations and efficiency. *Applied Financial Economics*, 14(11), pp. 785-797.
570. Serota, K., & Bhargava, M. (2010). Brand-usage networks: a demand side approach to brand architecture. *Journal of Strategic Marketing*, 18(6), pp. 451-471.
571. SEZGIN , F. (2010). AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF THE RELATIONSHIP AMONG P/E RATIO, STOCK RETURN AND DIVIDEND YIELS FOR ISTANBUL STOCK EXCHANGE. *INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE STUDIES*, 2(1), pp. 15-23.
572. Shaed, M. M., Chik, C. T., Aini, N., & Nongchik, N. (2015). THE INFLUENCE OF SOUND AND VISION IN SENSORY MARKETING TOWARDS CUSTOMER PURCHASING BEHAVIOUR IN INSTITUTIONAL FOODSERVICE. *Journal of Tourism, Hospitality & Culinary Arts*, 7(2), pp. 35-51.
573. Shafarin, N. A. (2019). HOME DEPOT INC: A STUDY OF RELATIONSHIP BETWEEN LIQUIDITY WITH EXTERNAL AND INTERNAL FACTORS. *Journal of Financial Risk Management* , pp. 1-33.
574. Shams, S. M. (2018). The Impact of Investor Sentiment on Stock Prices in the Egyptian Stock Market. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*, 9(2), pp. 58-82.
575. Sindhu , M. I., Bukhari , S. M., & Hussain , A. (2014). Macroeconomic Factors do influencing Stock Price: A Case Study on Karachi Stock Exchange. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(7), pp. 114-124.
576. Soyza, W., Kodithuwakku, K., & Samarakoon, S. (2021). Stock Price Reaction to the Stock Splits Announcement of Listed Companies in the Colombo Stock Exchange. *Vidyodaya Journal of Management*, 7(II), pp. 17-33.
577. Teymouri-Boghsani, M., Ataabadi, A. A., & Ameri, M. (2023). Effectiveness of Stop-Loss Trading Strategy VS Buy-And-Hold Strategy. *Iranian Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7(2), pp. 39-60.

578. Thanekar, G. S., & Shaikh, Z. S. (2021). Analysis and Evaluation of Technical Indicators for Prediction of Stock Market. *International Journal of Engineering Research & Technology*, 10(4), pp. 341-344.
579. Treiblmaier, H., & Strebinger, A. (2008). The effect of e-commerce on the integration of IT structure and brand architecture. , *Information Systems Journal*, 18, pp. 497-498.
580. Tuan, L. T. (2012). Behind brand performance. *Asia-Pacific Journal of Business*, 4(1), pp. 42-57.
581. Tuan, L. T. (2012). Behind brand performance. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 4(1), pp. 42-57.
582. Tüfekci, Ö. K. (2014). Audience-Based Brand Equity: A Research on “Women's Tennis Association Championships Istanbul 2013”. *International Business Research*, 7(9), pp. 141-156.
583. Uford, I., & Duh, H. I. (2021). Measuring the Sources and Outcomes of CustomerBased Brand Equity in a Service Industry. *African Journal of Business and Economic Research*, 16(2), pp. 245-266.
584. Xara-Brasil, D., Hamza, K. M., & Marquina, P. (2018). The meaning of a brand? An archetypal approach. *Revista de Gestão*, pp. 1-19.
585. Yeboah-Banin, A., & Quaye, E. S. (2021). Pathways to Global versus Local Brand Preferences: The Roles of Cultural Identity and Brand Perceptions in Emerging African Markets. *Journal of Global Marketing*, pp. 1-21.
586. ZABA-NIERODA, R. (2010). The importance of brand in the corporate identity business. *THE MALOPOLSKA SCHOOL OF ECONOMICS IN TARNÓW*, 16(2), pp. 183-192.
587. ZAHARI, A. R., ESA, E., RAJADURAI, J., AZIZAN, N. A., Fadzline, P., & TAMYEZ, M. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility Practices on Brand Equity: An Examination of Malaysia’s Top 100 Brands. *urnal of Asian Finance Economics and Business*, 7(2), pp. 271-280.
588. Zhan , G., & Fairchild, R. (2006). Investor Protection, Share Repurchases, Irrationality and Agency Conflicts: The Implications for Corporate Governance. *Corporate Ownership and Control*, 4(1), pp. 248-257.
- **Dissertations**
- 1- Wong, T. L. (2013, January). The Strategic Management of Brand Equity in Emerging Markets - degree of Doctor of Philosophy . University of Tasmania .
 - 2- AHUJA, S. (2014, July). DESTINATION BRANDING: A HOLISTIC APPROACH FOR BRAND ARCHITECTURE IN TOURISM INDUSTRY-Degree of DOCTOR OF PHILOSOPHY. JAYPEE INSTITUTE OF INFORMATION TECHNOLOGY: University under Section 3 of UGC Act.
 - 3- ÅSBERG, P. (2019). BRAND ARCHITECTURE FROM ABOVE: UNDERSTANDING THE CUSTOMER DISCONNECT-Doctoral Thesis.
 - 4- Cho, E. (2011). Development of a brand image scale and the impact of lovemarks on brand equity-degree of DOCTOR OF PHILOSOPHY. Ames, Iowa: Iowa State University.
 - 5- Cho, E. (2011). Development of a brand image scale and the impact of lovemarks on brand equity-DOCTOR OF PHILOSOPHY. Iowa State University.

• **Conferences**

- 1- Kayali, C., & Saygili, A. T. (2017). Determining the relationship between the brand value and financial ratios, and evaluation of the status of brand value in financial tables within the framework of the Turkish accounting standards. *Selected Paper of 6th World Conference on Business, Economics and Management (BEM-2017)*. Manisa, Turkey: New Trends and Issues Proceedings on Humanities and Social Sciences .
- 2- Qingyang, Z. (2020). The Effectiveness and Misunderstanding of Value Investment in China's Stock Market. *5th International Conference on Financial Innovation and Economic Development* . Advances in Economics, Business and Management Research.
- 3- Wafi, A. (2016). The Investment Tools in Egyptian Stock Market by Practice: Is It Fundamental or Technical? - Survey Study. *Conference: 23rd Annual Conference of the Multinational Finance Society, 26 - 29 June*. Sweden: Stockholm Business School, Stockholm University.
- 4- Karaduman, İ. (2013). The effect of social media on personal branding efforts of top level executives. *9th International Strategic Management Conference* . Procedia - Social and Behavioral Sciences.
- 5- Xie, Y.-a., Che, Z., Huan, X.-B., & Qiao, S.-Y. (n.d.). Learning from Failure: How to Succeed in the Chinese Retailing Market. *3rd International Conference on Management Science and Management Innovation*. ed by Atlanti.
- 6- Anna, C., Antonello, D., & Angelo, P. (2014). A Panel data approach to evaluate the Passenger Satisfaction of a Public Transport Service. *Innovation and Society 2013 Conference*,. Procedia Economics and Finance.
- 7- Bakker, D., Haas, S., & Raabe, T. (2014). Development of integrated brand portfolio strategies: a horizontal and vertical integrated planning model. *Conference: International Marketing Trends Conference*. Venice: 1-10.
- 8- Brodocianu, M. (2015). The Analysis of the CAC 40 National Index and of the Euronext 100 PAN-European Index Using Arch Models. *22nd International Economic Conference – IECS 2015 "Economic Prospects in the Context of Growing Global and Regional Interdependencies"*, IECS 2015 (pp. 548-555). Procedia Economics and Finance .
- 9- Chaudhary, A., Gupta, A., & Pahariya, D. (2023). Stock Price Prediction of Tesla & Apple using LSTM. *ITM Web of Conferences 56*. ICDSAC.
- 10- Chutka, J., & Kramarova, K. (2019). Usage of P/E earning models as a tool for valuation of shares in condition of global market . *Globalization and its Socio-Economic Consequences 2019*. SHS Web of Conferences 74, 01007.
- 11- Deng, R. (2024). Sam's Club Current Situation Analysis and Recommendation in China. *SHS Web of Conferences*. ICLCC .
- 12- do Prado, H., Ferneda, E., Morais, L., & Luiz, A. (2013). On the effectiveness of candlestick chart analysis for the Brazilian stock market . *17th International Conference in Knowledge Based and Intelligent Information and Engineering Systems - KES*. Procedia Computer Science.
- 13- Eyiler, R. (2019). Internationalization and Brand Value in Jewellery Industrie. *3rd World Conference on Technology, Innovation and Entrepreneurship (WOCTINE)*. İstanbul, Turkey: Economics Research Foundation.

- 14- anenko, M., Stepanov, M., & Mironova, L. (2020). Brand identity development. (pp. 1-7). E3S Web of Conferences.
- 15- jiafeng , X., & wenxing, S. (2011). Study on the Evolution Paths and Development Models of Brand Value Chain. *International Conference on Management and Service Science*.
- 16- MUSLIM , A., TABRANI, M., & JALALUDDIN. (2016). THE EFFECT OF EARNINGS PER SHARE, BOOK VALUE AND SYSTEMATIC RISK ON EQUITY VALUATION IN MANUFACTURING COMPANY LISTED ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE FOR THE YEAR 2011-2014. *Proceedings of the 25th International Academic Conference*. Paris: OECD Headquarters.
- 17- Musté, P., Stuart, K., & Botella, A. (2015). Linguistic choice in a corpus of brand slogans: repetition or variation . *7th International Conference on Corpus Linguistics: Current Work in Corpus Linguistics: Working with Traditionally-conceived Corpora and Beyond (CILC 2015)* (pp. 350-358). Procedia - Social and Behavioral Sciences.
- 18- NG, H., & LAM, K. (2000). MODELING OF' NASDAQ-GEM STOCK PRICE RELATIONSHIP USING NEURAL NETWORK . *Proceedings of the 2000 IEEE International Conference on Management of Innovation and Technology. ICMIT 2000. 'Management in the 21st Century' (Cat. No.00EX457)*. IEEE.
- 19- Obthong, M., Tantisantiwong, N., Jeamwatthanachai, W., & Wills, G. (2020). A Survey on Machine Learning for Stock Price Prediction: Algorithms and Techniques. *In Proceedings of the 2nd International Conference on Finance, Economics, Management and IT Business . SCITEPRESS – Science and Technology Publications, Lda*.
- 20- Pan, H. (2005). *A Swingtum Theory of Intelligent Finance for Swing Trading and Momentum Trading*. Melbourne: the University of Ballarat,.
- 21- POP, N., BABA, C. A., ANYSZ, R. N., & TOHANEAN, D. (2020). National branding strategy and its effects on business and tourism. *Proceedings of the 14th International Conference on Business Excellence*. SCIENDO.
- 22- Ren, Y., Liao, F., & Gong, Y. (2020). Impact of News on the Trend of Stock Price Change: an Analysis based on the Deep Bidirectiona LSTM Model. *2019 International Conference on Identification, Information and Knowledge in the Internet of Things (IIKI2019)*. Procedia Computer Science.
- 23- Šimović, V. (2006). SPECIALIZED DAY TRADING - A NEW VIEW ON AN OLD GAME . *18th INTERNATIONAL CONFERENCE ON SYSTEMS RESEARCH, INFORMATICS AND CYBERNETICS*. Baden, Germany: INTERSYMP.
- 24- TAO, Y. (2015). Comparison and Reference on Chinese and American Preferred Stock Issuance System. *International Conference on Social Science, Education Management and Sports Education (SSEMSE 2015)*. Atlantis press.
- 25- Vasileva, S. (2016). BRAND EVALUATION: A REVIEW OF INTERBRAND AND MILLWARD BROWNMODELS. *International Scientific Conference*. Faculty of Economics, University of Niš, 13 October.
- 26- Wang, F., Wu, W., Wang, J., Wang, X., & Qiu, H. (2011). The Analysis of dynamic evolution of academic researches on brand equity. *International Conference on Management and Service Science*.

- 27- Yang, M. (2021). The Impact of Share Repurchase on the Value of Listed Companies Take Alibaba Group as an Example. *E3S Web of Conferences*. NETID.
- 28- Zor, I., & Goker, I. E. (2014). The Impact of Brand Value on Shareholder Value: the Case of Turkey. *Global Interdisciplinary Business-Economics Advancement Conference, MAY 15-18*. Clearwater Beach, Florida, USA: University of South Florida (USF) - M3 Publishing.
- **Rapport**
 1. McMillon, D. (n.d.). Walmart Inc.
 2. NASDAQ. (2023). *NASDAQ-100*.
 3. THACHER , T., WHITE , B., & WHITE , B. (2007). *STRATEGIC REPORT FOR LOWE'S COMPANIES, INC.* . Gotham Lobal.
 4. THE HOME DEPOT, INC. (2010). UNITED STATES: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION.
 5. THE HOME DEPOT, INC. (2022). UNITED STATES: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION.
 6. Brand Finance. (2020). *Brand Finance Global 500: The annual report on the world's most valuable and strongest brands*. Brand Finance.
 7. Brand Finance. (2023). *Creating a Brand Strength Scorecard from the 'Brand Value Chain': The Brand Strength Index*.
 - **Site web:**
 1. Cuofano , G. (2023, May 11). *What Is The Brand Asset Valuator Model? Brand Asset Valuator Model In A Nutshell*. Retrieved from Four WeekMBA: <https://fourweekmba.com/brand-asset-valuator-model/>
 2. Dary, D. (2017, April 19). *Cattle Brands*. Retrieved from Texas State Historical Association: <https://www.tshaonline.org/handbook/entries/cattle-brands>
 3. Davis, W., Russell, K., & Gandel, S. (2022, June 13). *What Happens When Stock Markets Become Bears*. Retrieved from The New York Times: <https://www.nytimes.com/2022/06/13/business/bear-market-timeline-stocks.html>
 4. ELLIOTT, S. (1999, December 13). Brands That Shaped the 20th Century. *The NewYork Times*. Retrieved from <https://archive.nytimes.com/www.nytimes.com/library/financial/columns/121399adcol-brands.html>
 5. Faria, J. (2023, March 16). *Strongest global brand performers 2023*. Retrieved from Statista: <https://www.statista.com/statistics/387949/strongest-brands-bsi-worldwide/>
 6. Jorgenson , D., & Weitzman, M. (2023, 10 04). *THE ART OF SWING TRADING: MAXIMIZING RETURNS IN VOLATILE MARKETS*. Retrieved from AC Investment Research: <https://www.ademcetinkaya.com/2023/05/the-art-of-swing-trading-maximizing.html>
 7. Murphy, A., & Contreras, I. (2022, May 31). *Forbes Global 2000 List 2022: The Top 200*. Retrieved from Forbes: <https://www.forbes.com/sites/forbesstaff/2022/05/12/forbes-global-2000-list-2022-the-top-200/?sh=13a37b343290>
 8. Naveed , M. (2014, May 18). *Decline in Sukuk listings at London Stock Exchange damages London Islamic Hub ambitions*. Retrieved from Islamic Finance Foundation: <https://www.sukuk.com/article/decline-sukuk-listings-london-stock-exchange-damages-london-islamic-hub-ambitions-1590/#/?playlistId=0&videoid=0>
 9. Ozbun, T. (2023, Nov 8). *Sam's Club: net sales share in the U.S. FY2023, by product category*. Retrieved from Statista: <https://www.statista.com/statistics/1109323/sam-s-club-net-sales-in-the-us-by-merchandise-category/>

10. Sawayd, J., Urban, M., & Dreve, M. (2019). Center for Ethical Organizational Cultures. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjncpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fharbert.auburn.edu%2Fbinaries%2Fdocuments%2Fcenter-for-ethical-organizational-cultures%2Fcases%2Fhome-depot.pdf
11. TABUCHI, H. (2015, August 15). *How CVS became nation's biggest health-care company*. Retrieved from The Seattle Times: <https://www.seattletimes.com/business/how-cvs-became-nations-biggest-health-care-company/>
12. Adams, M., & Duggan, W. (2023). *How To Read Stock Charts*. Retrieved from Forbes: <https://www.forbes.com/advisor/investing/how-to-read-stock-charts/>
13. Adjei, L., & Ganiev, A. (2019). *The Home Depot*. Stock Pitch. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjncpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fsmf.business.uconn.edu%2Fwp-content%2Fuploads%2Fsites%2F818%2F2019%2F05%2FThe-Home-Depot_Stock-Report.pdf
14. Adkins, S., Shea, A., & Sawayda, J. (2014). *Target: Putting Customers First?* Center for Ethical Organizational Cultures. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjncpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fharbert.auburn.edu%2Fbinaries%2Fdocuments%2Fcenter-for-ethical-organizational-cultures%2Fcases%2Ftarget.pdf
15. AEX Index. (2023). *AEX Index*. Euronext Indices. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjncpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FAEX_Index_Factsheet.pdf
16. Ahmed, K. (2024, January 24). *Swing Trading*. Retrieved from wallstreetmojo: <https://www.wallstreetmojo.com/swing-trading/>
17. Alpha Query. (2024, 05 08). *Data Variables*. Retrieved from <https://www.alphaquery.com/>
18. AMA. (2023, March 10). *Marketing Definitions*. Retrieved from American Marketing Association: <https://www.ama.org/topics/marketing-definition/>
19. ASIAN DEVELOPMENT BANK. (2020). *THE BOND MARKET IN HONG KONG, CHINA AN ASEAN+3 BOND MARKET GUIDE UPDATE*. Manila, Philippines. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjncpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fasianbondsonline.adb.org%2Fdocuments%2Fabmf_hkg_bond_market_guide_2020.pdf
20. Badenhausen, K. (2019, May 22). *The World's Most Valuable Brands 2019: Apple On Top At \$206 Billion*. Retrieved from Forbes: <https://www.forbes.com/sites/kurtbadenhausen/2019/05/22/the-worlds-most-valuable-brands-2019-apple-on-top-at-206-billion/?sh=26e5b50e37c2>
21. BEL 20 Index. (2023). *Euronext indices*. Euronext. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjncpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FBEL_20_Index_Factsheet.pdf
22. Berger, R., & Curry, B. (2023, Jun 21). *How To Understand The P/E Ratio*. Retrieved from Forbes: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-pe-price-earnings-ratio/>

23. Brand Finance. (2023, 04 12). *BRAND VALUATION METHODOLOGY*. Retrieved from Brand Finance Brandirectory: <https://brandirectory.com/methodology>
24. Brand Finance. (2023). *Top 10 Most Valuable Luxury and Premium Brands*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fstatic.brandirectory.com%2Freports%2Fbrand-finance-luxury-and-premium-50-2023-preview.pdf
25. Brand Finance. (2024, 4 24). Retrieved from <https://brandirectory.com/rankings/>
26. Brand Finance. (2024, 05 09). *GLOBAL RANKINGS: BRAND RANKINGS BY SECTOR AND COUNTRY*. Retrieved from <https://brandirectory.com/rankings/>
27. Brand Finance. (n.d.). *Global 500 2024 Report Published!* Retrieved from <https://brandfinance.com/insights/global-500-2024-report>
28. Brandz. (2023, 06 10). *Accelerate your brand's growth*. Retrieved from Kantar BrandZ: <https://www.kantar.com/campaigns/brandz>
29. Bursa Malaysia. (2024, 02 10). *ChiNext Index* . Retrieved from https://www.bursamalaysia.com/shenzhen_indices/chinext_index
30. CAC 40 ESG Index. (2023, 05 22). *Serving as the new French ESG index reference*. Retrieved from Euronext: <https://www.euronext.com/en/news/cac-40-esg-index>
31. *Cambridge Dictionary*. (2023, 06 14). Retrieved from slogan: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english-arabic/slogan>
32. *Cambridge Dictionary*. (2023, 06 04). Retrieved from Individual Branding: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/individual-branding>
33. *Cambridge Dictionary*. (2024, 02 19). *bear market*. Retrieved from <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/bear-market>
34. *Cambridge Dictionary*. (2024, 02 19). *bull market*. Retrieved from <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/bull-market>
35. Cantor, A. (2019). *A brief history of branding*. Retrieved from 99designs by vista: <https://99designs.com/blog/design-history-movements/history-of-branding/>
36. Carlson , R. (2019, December 12). *What Market Value Ratios Can Tell You About a Company*. Retrieved from Tha Balance: <https://www.thebalancemoney.com/what-are-market-value-ratios-and-how-are-they-used-393224>
37. Chaina securities Index. (n.d.). *Methodology of SSE B Share Index*. Retrieved from http://english.sse.com.cn/indices/indices/list/indexmethods/c/000003_000003hbooken_EN.pdf
38. Chen Lab, K. (2023, 05 21). *Chinese Writing from 5000 B.C. to Present*. Retrieved from RUTGERS School of Arts and Sciences: <https://chem.rutgers.edu/ky-chen-laboratory-research/oracle-bone-inscription/641-chinese-writing-from-5000-b-c-to-present>
39. Companies Market cap. (2024, 05 08). *Largest Companies by Market Cap*. Retrieved from <https://companiesmarketcap.com/>

40. Csiszar, J. (2022, June 14). *What Is a Bear Market vs. Bull Market?* Retrieved from NASDAQ: <https://www.nasdaq.com/articles/what-is-a-bear-market-vs.-bull-market>
41. CVS Health. (2024, 04 28). Retrieved from <https://www.annualreports.com/Company/cvs-health>
42. CVS health. (2024, 03 27). *Our history*. Retrieved from <https://www.cvshealth.com/about/our-strategy/company-history.html>
43. Daly, L. (2024, Apr 1). *The Largest Companies by Market Cap in 2024*. Retrieved from The Motley Fool: <https://www.fool.com/research/largest-companies-by-market-cap/>
44. DANDU, R. (2015, October 14). *What Is Branding and Why Is It Important for Your Business?* Retrieved from Brandingmag: <https://www.brandingmag.com/2015/10/14/what-is-branding-and-why-is-it-important-for-your-business/>
45. Databahn. (2024, 04 06). *Marriott Org Chart*. Retrieved from <https://www.databahn.com/pages/marriott-org-chart>
46. DEARTH, B. (2022, November 9). *Multi-Brand Strategies: Branded House vs. House of Brands*. Retrieved from Vaimo: <https://www.vaimo.com/branded-house-vs-house-of-brands/>
47. Ddictionary.com. (2023, 05 26). Retrieved from URL: <https://www.dictionary.com/browse/url>
48. Dixit, S. (2018, janvier 2). *Brand Strength Index (BSI)- How to Measure, Manage, Maximise and Monitor your brand and marketing efforts*. Retrieved from <https://www.linkedin.com/pulse/brand-strength-index-bsi-how-measure-manage-maximise-samir-dixit/>
49. Dungo, F. (2024, April 8). *Top Companies of NASDAQ 100 in 2024*. Retrieved from daily pik: <https://dailypik.com/nasdaq-100-companies/>
50. EBI. (2023, 06 11). *THE INDEPENDENT EXPERTS FOR BRAND & PATENT EVALUATION*. Retrieved from EUROPEAN BRAND INSTITUTE: <https://www.europeanbrandinstitute.com/home/about-us-1/>
51. Elliott, S., & VanFleet, T. (2017). *CVS Health Corporation (NYSE: CVS)*. Retrieved from chrome-extension://mhnlagilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fsmf.business.uconn.edu%2Fwp-content%2Fuploads%2Fsites%2F818%2F2017%2F04%2FCVS-Report.pdf
52. ETF listings. (2024, 03 19). *From Supporting Issuers' ETF Listings Journeys to Providing Bespoke Educational Content, Nasdaq Supports the ETF Ecosystem Every Step of the Way*. Retrieved from NASDAQ: <https://www.nasdaq.com/solutions/nasdaq-etf-listings>
53. Euronext 100 Index. (2023). Euronext Indices. Retrieved from chrome-extension://mhnlagilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FEuronext_100_Index_Factsheet%2520(3).pdf
54. Euronext. (2015). Retrieved from chrome-extension://mhnlagilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FEuronext_corporate_brochure_0%2520(2).pdf

55. Euronext. (2024, 03 19). *Fast and easy access to European markets (Explore our listing options)*. Retrieved from <https://www.euronext.com/en/list-products>
56. Euronext. (2024, 02 07). *Fast and easy access to European markets: Euronext, the venue of choice for Equities, Bonds, ETFs, Funds, Warrants & Certificates, and Structured Notes listings*. Retrieved from <https://www.euronext.com/en/list-products>
57. Euronext financial derivatives. (2024, 03 19). *Financial Derivatives Trading*. Retrieved from Euronext: <https://www.euronext.com/en/for-investors/financial-derivatives>
58. European Brand Institute. (2023). *Brand annual: the business and investment magazine*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2Fbrandannual%25202023.pdf
59. European Markets. (2024, 03 19). *Finance a Better Tomorrow*. Retrieved from NASDAQ: <https://www.nasdaq.com/solutions/listing-of-sustainable-bonds>
60. Financial Times. (2013, May 20). BrandZ methodology: Customer research and financial analysis produce a unique brand ranking. *Financial Times*. Retrieved from <https://www.ft.com/content/051725be-bc78-11e2-9519-00144feab7de>
61. Forbes. (2023, 06 11). *Forbes Now*. Retrieved from <https://www.forbes.com/?sh=3aaac9092254>
62. Forbes. (n.d.). *THE WORLD'S MOST VALUABLE BRANDS 2023*. Retrieved from <https://www.forbes.com/the-worlds-most-valuable-brands/#c0e59d2119c0>
63. FTSE 250 Index. (2024). FTSE RUSSELL. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FMCX_20240131.pdf
64. FTSE 350 Index. (2024). FTSE RUSSELL. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FNMX_20240131.pdf
65. FTSE All-Share Indices. (2024). FTSE RUSSELL. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FASX_20240131.pdf
66. FTSE Global Equity Shariah Index Series. (2024). FTSE RUSSELL. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FSWORLDS_20240131.pdf
67. FTSE Russell . (2024). *FTSE 100 Index*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FUKX_20240131.pdf
68. FTSE RUSSELL. (2024, 02 10). *FTSE JPX Net Zero Japan Index Series*. Retrieved from <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/indices/jpx-netzero>
69. FTSE RUSSELL. (2024, 02 09). *FTSE Yasaar Global Equity Shariah Index Series*. Retrieved from <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/indices/global-shariah>

70. FTSE UK Index Series. (2024, 02 09). Retrieved from FTSE RUSSELL: <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/indices/uk>
71. fuel 50. (n.d.). Retrieved from CASE STUDY Gap Inc: <https://www.fuel50.com/wp-content/uploads/Gap-Fashion-Retailer-Growth-Mindset-Case-Study-1902-by-Fuel50.pdf>
72. Giordano, J. (2016). *U.S. Preferred Stock*. USA: S&P Global. chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.spglobal.com%2Fspdj%2Fen%2Fdocuments%2Feducation%2Feducation-us-preferred-stock.pdf
73. Globa Data. (2024, 03 26). *Lowe's Companies Inc: Overview*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/company-profile/lowes-companies-inc/>
74. Globa Data. (2024, 04 05). *The Home Depot Inc: Overview*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/company-profile/the-home-depot-inc/>
75. Global B2B. (2023, 04 01). *PART II: BUILDING EQUITY IN MASTER BRAND-DOMINANT ARCHITECTURE*. Retrieved from Branding Business BB: <https://www.brandingbusiness.com/insights/part-ii-building-equity-in-master-brand-dominant-architecture/>
76. Global Data. (2022). *Number of Lowe's Companies Inc Stores Globally (FY2016 – FY2021)*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/data-insights/retail-amp-wholesale/number-of-lowes-companies-inc-stores-globally/>
77. Global Data. (2024, 03 24). Retrieved from <https://www.globaldata.com/company-profile/walmart-inc/>
78. Global Data. (2024, 04 22). *Company Profiles*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/companies/listing/search/>
79. Global Data. (2024, 03 26). *CVS Health Corp: Overview*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/company-profile/cvs-health-corp/>
80. Global Data. (2024, 03 26). *Target Corp: Overview*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/company-profile/target-corp/>
81. Global Data. (2024, 03 24). *Walmart Inc: Overview*. Retrieved from <https://www.globaldata.com/company-profile/walmart-inc/>
82. Global Ranking. (2024, 04 24). Retrieved from <https://companiesmarketcap.com/>
83. Global Ranking. (2024, 04 22). *Market capitalization of Wuliangye Yibin (000858.SZ)*. Retrieved from <https://companiesmarketcap.com/wuliangye-yibin/marketcap/>
84. *Globant* . (2022, february 07). Retrieved from Globant Recognized as a Top 10 Strongest IT Services Brand by Brand Finance's Latest Report: <https://www.globant.com/news/globant-recognized-in-brand-finance-report>
85. Haigh, A. (2021, December 02). *Brand Strength Index™: Creating a scorecard for your brand*. Retrieved from Brand Finance: <https://brandfinance.com/insights/brand-strength-index-creating-a-scorecard-for-your-brand>

86. HAIGH, R. (2023, 06 07). *How is brand strength calculated?* Retrieved from Brandirectory: <https://brandirectory.com/faqs/how-is-brand-strength-calculated>
87. Hang Seng Indexes. (2024, 02 10). *Hang Seng China-Affiliated Corporations Index*. Retrieved from <https://www.hsi.com.hk/eng/indexes/all-indexes/redchips>
88. HANG SENG INDEXES. (2006). *Compiled and published by HSI Services Ltd, a wholly-owned subsidiary of Hang Seng Bank, the Hang Seng family of indexes can trace its roots to the development of the Hang Seng Index (HSI) in the 1960s*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.1.hkexnews.hk%2Flistedco%2Flistconews%2Fsehk%2F2007%2F0402%2F00011%2Ffewf112.pdf
89. HKEX. (2024, 02 10). *Hang Seng China Enterprises Index Futures*. Récupéré sur https://www.hkex.com.hk/Products/Listed-Derivatives/Equity-Index/Hang-Seng-China-Enterprises-Index/Hang-Seng-China-Enterprises-Index-Futures?sc_lang=en#&product=HHI
90. HKEX. (2024, 02 10). *Hang Seng Index Futures*. Retrieved from [https://www.hkex.com.hk/Products/Listed-Derivatives/Equity-Index/Hang-Seng-Index-\(HSI\)/Hang-Seng-Index-Futures?sc_lang=en#&product=HSI](https://www.hkex.com.hk/Products/Listed-Derivatives/Equity-Index/Hang-Seng-Index-(HSI)/Hang-Seng-Index-Futures?sc_lang=en#&product=HSI)
91. HKEX. (2024, 03 20). *History of HKEX and its Market*. Retrieved from The Stock Exchange of Hong Kong: https://www.hkexgroup.com/About-HKEX/About-HKEX/History-of-HKEX-and-its-Market?sc_lang=en
92. HKEX. (2024, 03 20). *Our products*. Retrieved from Hong Kong Exchanges: https://www.hkex.com.hk/Global/Exchange/FAQ/Products/Securities/Equity-Securities?sc_lang=en
93. HKEX. (2024, 02 10). *Shenzhen Stock Exchange (SZSE) ChiNext Market Overview*. Retrieved from https://www.hkex.com.hk/Mutual-Market/Stock-Connect/Getting-Started/Information-Booklet-and-FAQ/ChiNext-Market-Overview?sc_lang=en
94. Hong Kong Exchanges. (2004). *EQUITIES*. Hong Kong: Hong Kong Exchanges and Clearing Limited. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.hkex.com.hk%2F%2Fmedia%2FHKEX-Market%2FProducts%2FSecurities%2FEquities%2FEquities-leaflet%2FEquities.pdf
95. Horiuchi, L. (2023, January 25). *Thoughtworks Brand Strength Index Ranks in the Top Five of IT Services Brands Globally in 2023 Brand Finance Report*. Retrieved from <https://www.thoughtworks.com/about-us/news/2023/thoughtworks-brand-strength-index-ranks-in-the-top-five-of-it-se>
96. Huld, A. (2021, September 24). *China's Stock Markets – An Introductory Guide for Foreign Investors*. Retrieved from China Briefing: <https://www.china-briefing.com/news/chinas-stock-markets-an-introductory-guide-for-foreign-investors/>
97. IICE. (2024, 03 04). *NYSE Equity Indices*. Retrieved from Intercontinental Exchange: <https://www.ice.com/fixed-income-data-services/index-solutions/equity-indices/nyse-equity-indices#nyse-american>
98. iFAST Research. (2023, Feb 24). *Top 10 biggest companies listed in Shenzhen Stock Exchange*. Retrieved from <https://www.fsmon.com.my/funds/research/article-details/267644>

99. Interbrand. (2023, 04 12). *Best Global Brands 2021: Methodology*. Retrieved from Interbrand: <https://interbrand.com/thinking/best-global-brands-2021-methodology/>
100. Interbrand. (2024, 04 07). *Best Global Brands 2023: How Iconic Brands Lead Across Arenas*. Retrieved from <https://interbrand.com/best-global-brands/>
101. Ipsos. (2023, 06 09). *Brand Equity Measurement*. Retrieved from <https://www.ipsos.com/en/brand-equity-measurement>
102. ISEQ 20 Index. (2023, 12 18). *Why invest in ISEQ 20?* Récupéré sur Euronext: <https://www.euronext.com/en/news/iseq-20-index>
103. Japan Exchange Group. (2024, 03 06). *TOPIX*. Retrieved from <https://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/topix/>
104. Japan Exchange Group, Inc. (2016). *Japanese Government Bond Futures & Options*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.jpx.co.jp%2Fenglish%2Fderivatives%2Fproducts%2Fjgb%2Fmini-jgb-futures%2Ftdivq000003o5k-att%2FJGB_FUT_OP_E.pdf
105. Jonathan . (2016, January 15). "Brand Equity Models: A Survey". *THE MARKETING JOURNAL*, <https://www.marketingjournal.org/brand-equity-models-jonathan-knowles/> . Retrieved from "Brand Equity Models: A Survey" – Jonathan Knowles
106. JPX. (2024, 03 21). *Products*. Retrieved from Japan Exchange Group: <https://www.jpx.co.jp/english/derivatives/products/index.html>
107. JPX. (2024, 02 10). *S&P/JPX Carbon Efficient Index*. Retrieved from <https://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/carbon-efficient/>
108. JPX-Nikkei Mid and Small Cap Index. (2023). *Indexes Nikkei*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Findexes.nikkei.co.jp%2Fen%2Fnkave%2Ffactsheet%3Fidx%3Djpxnkms%23%3A~%3AAt%2Fext%3DThe%2520JPX%2520Nikkei%2520Mid%2520and%20Cat%2520sustainably%2520increasing%2520c
109. Julien. (2022, January 5). *What is Brand Architecture? Definition, Models, and Examples*. *The Brandin Journal*. Retrieved from <https://www.thebrandingjournal.com/2022/01/brand-architecture/>
110. Kantar. (2023, June 14). *Revealed: the world's most valuable brands of 2023*. Retrieved from <https://www.kantar.com/inspiration/brands/revealed-the-worlds-most-valuable-brands-of-2023>
111. KENTON, W. (2023, February 25). *Forbes*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/f/forbes.asp>
112. Liddell, N. (2020, juin 26). *The brand strategists' toolkit #7: Branded House and House of Brands*. Retrieved from <https://www.linkedin.com/pulse/brand-strategists-toolkit-7-branded-house-brands-nick-liddell/>
113. Lowe's. (2021). *INVESTOR FACT SHEET*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A

- %2F%2Fcorporate.lowes.com%2Fsites%2Flowes-corp%2Ffiles%2Fpdf%2Flowes-fact-sheet-2021.pdf
114. LOWE'S . (2023, MAR 01). *LOWE'S REPORTS FOURTH QUARTER 2022 SALES AND EARNINGS RESULTS*. Retrieved from <https://corporate.lowes.com/newsroom/press-releases/lowes-reports-fourth-quarter-2022-sales-and-earnings-results-03-01-23>
 115. lowe's. (2018, NOV 5). *LOWE'S TO CLOSE UNDERPERFORMING STORES*. Retrieved from <https://corporate.lowes.com/newsroom/press-releases/lowes-close-underperforming-stores-11-05-18>
 116. lowes. (2021, FEB 24). *LOWE'S REPORTS FOURTH QUARTER 2020 SALES AND EARNINGS RESULTS*. Retrieved from <https://corporate.lowes.com/newsroom/press-releases/lowes-reports-fourth-quarter-2020-sales-and-earnings-results-02-24-21>
 117. lowes. (2022, FEB 23). *LOWE'S REPORTS FOURTH QUARTER 2021 SALES AND EARNINGS RESULTS*. Retrieved from <https://corporate.lowes.com/newsroom/press-releases/lowes-reports-fourth-quarter-2021-sales-and-earnings-results-02-23-22>
 118. lowes. (2024, 04 27). *ARCHIVE QUARTERLY EARNINGS*. Retrieved from <https://corporate.lowes.com/investors/financial-information/quarterly-earnings/year/archive>
 119. LOWE'S COMPANIES, INC. (2013). UNITED STATES: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Retrieved from <chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcorporate.lowes.com%2Fsites%2Flowes-corp%2Ffiles%2Fquarterly-results%2F0000060667-13-000045.pdf>
 120. Lowes Corporate. (2024, 03 26). *OUR HISTORY*. Retrieved from <https://corporate.lowes.com/who-we-are/our-history>
 121. LSE. (2024, 03 19). *LONDON'S CAPABILITIES ACROSS DIFFERENT PRODUCTS*. Retrieved from London stock exchange: <https://www.londonstockexchange.com/raise-finance/debt/our-products>
 122. malin, j. (2021, mars 2). *Defining Brand: A Brief History and Why it Matters* . Retrieved from Linkidin: <https://www.linkedin.com/pulse/defining-brand-brief-history-why-matters-ionah-malin/>
 123. Market Line. (2018). *COMPANY PROFILE Target Corp*. Retrieved from <chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcdn.uconnectlabs.com%2Fwp-content%2Fuploads%2Fsites%2F82%2F2020%2F02%2FTarget.pdf>
 124. Market Screener. (2024, 04 22). *Equities*. Retrieved from <https://www.marketscreener.com/stock-exchange/shares/asia/japan-129/>
 125. MIB ESG Index. (2023, 05 05). *Serving as the new ESG index reference in Italy*. Retrieved from Euronext: <https://www.euronext.com/en/news/mib-esg-index>
 126. Michael , J., & Ryan, J. (2002). *American Stock Exchange*. Retrieved from SEC.GOV: <https://www.sec.gov/news/extra/mktstr-invites/amex102902.htm>

127. MITCHELL, C. (2024, January 6). *Bar Chart: Definition, How Analysts Use Them, and Example*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/barchart.asp>
128. MMontevirgen, K. (2023, 10 02). *What's the difference between day trading and swing trading?* Retrieved from Britannica Money: <https://www.britannica.com/money/day-trading-vs-swing-trading>
129. Montevirgen, K., & Gopalakrishnan, J. (2024, 03 14). *Technical analysis: Is there predictive power in chart data?* Retrieved from Britannica: <https://www.britannica.com/money/what-is-technical-analysis>
130. Moreno, E. (2024, Jan 19). *Stocks are in a Bull Market. What Does That Mean*. Retrieved from The New York Times: <https://www.nytimes.com/2024/01/19/business/stocks-bull-market.html>
131. Mukhopadhyay, S., & Vaidya, D. (2023, 07 09). *Book Value Per Share Formula*. *Wall Street Mojo*, pp. <https://www.wallstreetmojo.com/book-value-per-share-formula/>.
132. Nasdaq. (2023, 07 10). *Preferred stock*. Retrieved from Nasdaq, Inc.: <https://www.nasdaq.com/glossary/p/preferred-stock>
133. NASDAQ. (2024, 03 04). *American Stock Exchange (AMEX)*. Retrieved from <https://www.nasdaq.com/glossary/a/american-stock-exchange>
134. NASDAQ. (2024, 03 18). *Market Data All Product Suite*. Retrieved from <https://www.nasdaq.com/solutions/market-data-all-product-suite>
135. Nasdaq Bond Exchange. (2024, 03 19). Retrieved from NASDAQ: <https://www.nasdaq.com/solutions/nasdaq-bond-exchange>
136. Nasdaq Global Indexes. (2021). *Nasdaq Composite Index™: 50th Anniversary*. Retrieved from <https://www.nasdaq.com/articles/nasdaq-composite-indextm%3A-50th-anniversary-brings-new-records-and-further-optimism#:~:text=Nasdaq%20Composite%20Index%E2%84%A2%3A%2050th%20Anniversary%20Brings%20New%20Records%20and%20Further%20Optimism,-Nasdaq%20Composit>
137. Neal , C. (2022, January 19). *Were Early American Prisons Similar to Today's?* Retrieved from JSTOR Daily: <https://daily.jstor.org/were-early-american-prisons-similar-to-todays/>
138. New Constructs, LLC. (2019). *Target's Innovation Continues to Drive Value*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.newconstructs.com%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FLongIdea_TGT_2019_8_28.pdf
139. New York Stock Exchange. (2020). *AMERICAN STOCK EXCHANGE Historical Timeline*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.nyse.com%2Fpublicdocs%2FAmerican_Stock_Exchange_Historical_Timeline.pdf
140. Next 150 Index. (2023). *Euronext Indices*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FNext_150_Index_Factsheet%2520(1).pdf

141. NielsenIQ's. (2023, 06 09). *Diversity,Equity, and Inclusion*. Retrieved from NIQ: <https://nielseniq.com/global/en/solutions/segmentation-science/>
142. Nikkei Indexes. (2024, 03). *JPX-Nikkei Index 400*. Retrieved from <https://indexes.nikkei.co.jp/en/nkave/index/profile?idx=jpxnk400>
143. Nikkei Indexes. (2024, 02 10). *Nikkei Stock Average (Nikkei 225)*. Retrieved from <https://indexes.nikkei.co.jp/en/nkave/index/profile?idx=nk225>
144. NYSE. (2018, April 24). *NYSE® Composite Index™ (NYA), NYSE® World Leaders Index™ (NYL), NYSE® U.S. 100 Index™ (NY), NYSE® International 100 Index™ (NYI), NYSE® TMT Index™ (NYY), NYSE® Energy Index™ (NYE), NYSE® Financial Index™ (NYK), NYSE® Health Care Index™ (NYP)*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.nyse.com%2Fpublicdocs%2Fdata%2FNYSE_Index_Series_Methodology.pdf
145. NYSE. (2024, 02 12). *NYSE American*. Retrieved from <https://www.nyse.com/markets/nyse-american>
146. NYSE. (2024, 03 18). *NYSE: The Home of Exchange Traded Products*. Retrieved from <https://www.nyse.com/products/exchange-traded-products>
147. NYSE. (2024, 02 11). *The History of NYSE*. Retrieved from <https://www.nyse.com/history-of-nyse>
148. NYSE Euronext. (2008, Jan 17). *NYSE Euronext to Acquire the American Stock Exchange*. Retrieved from <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1368007/000119312508008825/dex991.htm>
149. NYSE Euronext. (n.d.). *AMERICAN STOCK EXCHANGE Historical Timeline*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fweb.archive.org%2Fweb%2F20090421233026%2Fhttp%3A%2F%2Fwww.nyse.com%2Fpdfs%2FAmexTimeline.pdf
150. OBX Total Return Index. (2023). Euronext indices. Récupéré sur chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=file%3A%2F%2F%2FC%3A%2FUsers%2FPC%2FDownloads%2FOBX_Total_Return_Index_Factsheet.pdf
151. O'Neill, E. (2015, December 17). *History of Branding*. Retrieved from London College of Contemporary Arts: <https://www.lcca.org.uk/blog/education/history-of-branding/>
152. Ozburn , T. (2024, Mar 18). *Walmart - Statistics & Facts*. Retrieved from statista: <https://www.statista.com/topics/1451/walmart/#topicOverview>
153. Ozburn, T. (2024, Mar 22). *Walmart: net sales shares FY2024, by division*. Retrieved from Statista: <https://www.statista.com/statistics/269415/share-of-walmarts-net-sales-by-division/>
154. Petruzzi, D. (2024, Feb 28). *CVS Health - statistics & facts*. Retrieved from Statista: <https://www.statista.com/topics/1599/cvs-caremark/#topicOverview>
155. PSI Index. (2024, 01 24). *Why invest in the PSI Index?* Retrieved from <https://www.euronext.com/en/news/psi-index-0>

156. Purkiss, J. (2012, Sep 25). How to build your personal brand. *The Guardian* . Retrieved from <https://www.theguardian.com/careers/build-personal-brand>
157. RBC Banque Royale. (2023, November 30). *CHINA - SHENZHEN*. Retrieved from <https://www.rbcits.com/fr/gmi/global-custody/market-profiles/market.page?dcr=templatedata/globalcustody/marketprofiles/data/china-shenzhen#>
158. REIT. (2024, 03 20). Retrieved from Japan Stock Exchange: <https://www.jpx.co.jp/english/equities/products/reits/outline/index.html>
159. Richter, F. (2023, Jun 16). *Bear Markets: How Deep Is Your Loss?* Retrieved from Statista: <https://www.statista.com/chart/27616/length-and-depth-of-the-latest-s-p-500-bear-markets/>
160. Royalty Relief. (2021, August). *What is the royalty relief methodology (relief from royalty method)?* Retrieved from <https://www.royaltyrange.com/home/blog/what-is-the-royalty-relief-methodology-relief-from-royalty-method>
161. S&P Dow Jones Indices. (2024, 02 11). *S&P 500*. Retrieved from <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#overview>
162. S&P Dow Jones Indices. (2024, 02 10). *S&P/JPX Carbon Efficient Index*. Retrieved from <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/esg/sp-jpx-carbon-efficient-index/#overview>
163. SSaibil, J. (2023, October 14). *Are We Still in a Bear Market? Here's Why It Doesn't Matter*. Retrieved from Statista: <https://www.nasdaq.com/articles/are-we-still-in-a-bear-market-heres-why-it-doesnt-matter>
164. SEC. (2009, April 17). *Margin: Borrowing Money to Pay for Stocks*. Retrieved from U.S Securities and Exchange Commision: <https://www.sec.gov/about/reports-publications/investor-publications/margin-borrowing-money-pay-stocks>
165. SEC. (2017, July 17). *Investor Bulletin: Stop, Stop-Limit, and Trailing Stop Orders*. Retrieved from US. Securities and Exchange Comission: <https://www.sec.gov/resources-investors/investor-alerts-bulletins/stop-stop-limits-trading-stop-orders>
166. SEC. (2024, 02 19). *Bear Market*. Retrieved from <https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/bear-market>
167. Shenzen Stock Exchange. (2024, 03 20). *SZSE PRODUCTS*. Retrieved from <https://www.szse.cn/English/products/equity/overviews/index.html>
168. Shenzhen Stock Exchange. (2024, 02 13). *Overview*. Retrieved from <http://www.szse.cn/English/about/overview/index.html>
169. Singapore Exchange. (2024, 02 13). *Shenzhen 100 Index*. Retrieved from <https://www.sgx.com/indices/products/sz100>
170. Sketch Bubble. (2024, 04 22). *Bull Market And Bear Market*. Retrieved from <https://www.sketchbubble.com/en/presentation-bull-market-and-bear-market.html>
171. Smith , P. (2024, Mar 19). *Target - Statistics & Facts*. Retrieved from Statista: <https://www.statista.com/topics/1914/target/#topicOverview>

172. Smith, D. (2020, June 03). *Why Brand Architecture Matters, and What You Can Do About It*. Retrieved from Element Three: <https://elementthree.com/blog/why-brand-architecture-matters-and-what-you-can-do-about-it/>
173. SSE. (2020, Jun 19). *STAR 50 Index to be Launched*. Retrieved from <http://english.sse.com.cn/news/newsrelease/c/5135800.shtml>
174. SSE. (2023, 06 26). *SSE Indices System Construction*. Retrieved from Shanghai Stock Exchange: <http://english.sse.com.cn/markets/indices/overview/>
175. SSE. (2024, 03 2024). *International Access*. Retrieved from Shanghai Stock Exchange: <http://english.sse.com.cn/aboutsse/internationalization/access/>
176. SSE. (2024, 03 19). *Level-2 Real time Products(Data)*. Retrieved from Shanghai Stock Exchange: <http://english.sse.com.cn/markets/dataservice/products/>
177. SSE. (2024, 02 13). *SSE 150 Index 000133*. Retrieved from http://english.sse.com.cn/markets/indices/data/list/basic/?COMPANY_CODE=000133&INDEX_Code=000133
178. SSE. (2024, 02 13). *SSE Fund Index 000011*. Retrieved from http://english.sse.com.cn/markets/indices/data/list/basic/?COMPANY_CODE=000011&INDEX_Code=000011
179. Statista. (2023, Sep 26). *Major securities traded at SZE in China 2023, based on number*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/1223596/china-number-of-leading-securities-at-shenzhen-stock-exchange/>
180. Statista. (2023, Sep 27). *Monthly development of the NYSE U.S. 100 Index from January 2018 to August 2023*. Retrieved from Statista Research Department: <https://www.statista.com/statistics/1329830/nyse-us-100-index-monthly-values/>
181. Statista. (2024, Feb 12). *CVS Health's number of stores from 2005 to 2023*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/241544/cvs-caremark-number-of-stores-since-2005/>
182. Statista. (2024, Mar 25). *Home Depot: number of stores 2011-2023, by country*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/240037/total-number-of-home-depot-stores-by-country/>
183. Statista. (2024, 04 23). *Largest companies listed on the London Stock Exchange (LSE) in March 2024, by market capitalization*. Retrieved from [https://www.statista.com/statistics/1013810/largest-companies-on-the-london-stock-exchange/#:~:text=London%20Stock%20Exchange%20\(UK\)%3A%20largest%20companies%20listed%202024&text=As%20of%20March%202024%2C%20the,companies%20listed%20on%20the%20LSE.](https://www.statista.com/statistics/1013810/largest-companies-on-the-london-stock-exchange/#:~:text=London%20Stock%20Exchange%20(UK)%3A%20largest%20companies%20listed%202024&text=As%20of%20March%202024%2C%20the,companies%20listed%20on%20the%20LSE.)
184. Statista. (2024). *Leading companies at the Hong Kong Exchange in Hong Kong in February 2024, based on market capitalization*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/1228889/hong-kong-leading-companies-in-market-cap-at-hkex/>
185. Statista. (2024, 04 23). *Leading companies on the Main Board at the Shanghai Stock Exchange in China in 2023, by market value*. Retrieved from

- <https://www.statista.com/statistics/1131517/china-leading-companies-on-the-main-board-at-sse-by-market-value/>
186. Statista. (2024). *Number of Target stores in the United States from financial year 2006 to 2023*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/255965/total-number-of-target-stores-in-north-america/>
 187. Statista. (2024, 03 26). *Number of Walmart stores worldwide from fiscal year 2006 to 2023, by division*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/269405/number-of-stores-of-walmart-worldwide-since-2006-by-division/>
 188. Statista. (n.d.). *Leading brands worldwide in 2023, by Brand Strength Index*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/387949/strongest-brands-bsi-worldwide/>
 189. Statista Research Department. (2023, Dec 20). *Financial markets in the UK - statistics & facts*. Retrieved from <https://www.statista.com/topics/7536/financial-markets-in-the-uk/#topicOverview>
 190. Statista Research Department. (2023, Sep 27). *Monthly NYSE Amex Composition Index values 1997-2023*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/1329747/nyse-amex-composite-index-monthly-values/>
 191. Statista Research Department. (2023, Aug 31). *New York Stock Exchange (NYSE) - statistics & facts*. Retrieved from <https://www.statista.com/topics/10015/new-york-stock-exchange-nyse/#topicOverview>
 192. Statista Research Department. (2023, Dec 1). *Number of stores of Lowe's worldwide from 2004 to 2022*. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/258132/number-of-stores-of-lowes-worldwide/>
 193. Statista Research Department. (2024, 03 26). *The Home Depot - Statistics & Facts*. Retrieved from <https://www.statista.com/topics/7564/the-home-depot/#topicOverview>
 194. Stock Analysis. (2024, 03 18). *All Stocks Listed on the NYSE*. Retrieved from <https://stockanalysis.com/list/nyse-stocks/>
 195. Streicher, R. (2002, November 15). *Tokyo Stock Exchange, Inc*. Retrieved from U.S. Securities and Exchange Commission: <https://www.sec.gov/divisions/marketreg/mr-noaction/tse111502.htm>
 196. SZSE. (2023, 06 26). *Shenzhen Stock Exchange*. Retrieved from <http://www.szse.cn/English/about/overview/index.html>
 197. Targe Corporate. (2024, 04 27). *Annual Reports and Archive*. Retrieved from <https://corporate.target.com/investors/annual/annual-reports-and-archive>
 198. Target. (2019, Aug 1). *Target Celebrates 20 Years of Designer Partnership with an Anniversary Collection*. Retrieved from <https://corporate.target.com/news-features/article/2019/08/20-years-anniversary-collection>
 199. Target. (2024, 3 25). Retrieved from <https://corporate.target.com/about/purpose-history/history-timeline?era=2>
 200. Target Corporate. (2022). *Welcome to our 2022 Annual Report*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3

- A%2F%2Fcorporate.target.com%2Fgetmedia%2F47558ecc-2461-437f-894b-Of8533dd704c%2F2022-Target-Annual-Report.pdf
201. TARGET CORPORATION. (2019). Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcorporate.target.com%2Fgetmedia%2F905b2afd-8910-4391-bac8-f2490dc309b0%2F2019-Target-Annual-Report.pdf
 202. The Home Depot. (2001). Atlanta, Georgia . Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.annualreports.com%2FHostedData%2FAnnualReportArchive%2Ft%2FNYSE_HD_2001.pdf
 203. THE HOME DEPOT. (2002). ATLANTA, GEORGI: Homer TLC, Inc. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.annualreports.com%2FHostedData%2FAnnualReportArchive%2Ft%2FNYSE_HD_2002.pdf
 204. The Home Depot. (2020). chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Flabor.vermont.gov%2Fsites%2Flabor%2Ffiles%2Fdoc_library%2FEmployer%2520One%2520Sheet%2520-%2520The%2520Home%2520Depot.pdf.
 205. The Home Depot. (2024, 03 25). *HISTORY OF THE HOME DEPOT*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcorporate.homedepot.com%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2FBTS_timeline_01_2018.pdf
 206. The Home Depot. (2024, 04 27). *QUARTERLY EARNINGS*. Retrieved from <https://ir.homedepot.com/financial-reports/quarterly-earnings/archive>
 207. The Nasdaq Stock Market, Inc. (2005). Washington, D.C. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fir.nasdaq.com%2Fstatic-files%2F7b131765-6f13-452c-8687-1d9fcade8680
 208. *The Universal Marketing Dictionary*. (2023 , 06 01). Retrieved from Individual Brand: <https://marketing-dictionary.org/i/individual-brand/>
 209. The Walt Disney. (2021). *The Walt Disney Company 2021 corporate social responsibility report*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fimpact.disney.com%2Fapp%2Fuploads%2FCurrent%2F2021-Disney-CSR-Report.pdf
 210. THOMPSON, C. (2024, January 10). *Line Chart: Definition, Types, Examples*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/l/linechart.asp>
 211. Thomson, S. (2020, December 31). *The Brand Strength Index (BSI) - Our Brand Evaluation Process*. Retrieved from Brand Finance: <https://brandfinance.com/insights/brand-evaluation-brand-strength-index>
 212. Tokyo Financial Exchange Inc. (2024, 03 20). *Three-month TONA futures*. Retrieved from <https://www.tfx.co.jp/en/>

213. Tokyo Metropolitan Government. (2017). *TMG Bond Investor Relations*. Retrieved from https://www.zaimu.metro.tokyo.lg.jp/bond/en/tosai_hakkoujouken/gb.html
214. Tongue, K., McDonald, K., Doutkevitch, R., Midgley, K., Munro, T., & Target . (2012). *Target Corporation Case Synopsis*. Target . Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.sfu.ca%2F~sheppard%2F478%2Fsyn%2F1123%2FSynopsisB.pdf
215. Tsagaraev, A., & Kane, J. (2023, 08 28). *How to Read Candlestick Charts?* Retrieved from lite finance: <https://www.litefinance.org/blog/for-beginners/how-to-read-candlestick>
216. Value Today. (2024, 04 06). *EURONEXT 100 Top Companies List by Market Cap as of January 2024*. Retrieved from https://www.value.today/stocks/euronext-100#google_vignette
217. Value Today. (2024, 04 24). *NYSE Top Companies List by Market Cap as of January 2024*. Retrieved from https://www.value.today/stock-exchange-companies/nyse#google_vignette
218. Walmart. (2024, 04 28). *Quarterly Reports*. Retrieved from <https://stock.walmart.com/financials/quarterly-results/default.aspx>
219. walmart. (2024, 03 25). *Sam's Club History Timeline*. Retrieved from <https://corporate.walmart.com/about/samsclub/sams-club-history/timeline>
220. Walmart Careers. (2024, 03 23). *Past, present and potential*. Retrieved from <https://careers.walmart.com/history>
221. WALMART INC. (2023). chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcorporate.walmart.com%2Fcontent%2Fdam%2Fcorporate%2Fdocuments%2Fesgreport%2Freporting-data%2Ftcf%2Fwalmart-inc-2023-annual-report.pdf: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION.
222. WALMART INC. (2020). UNITED STATES: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.corporatereport.com%2Fwalmart%2F2020%2Far%2FWalmart_Form_10-K.pdf
223. WALMART INC. (2022). UNITED STATES: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fd18rn0p25nwr6d.cloudfront.net%2FCIK-0000104169%2Fc68fb8be-2602-4f2a-ae0-261b4f04b970.pdf
224. WALMART INC. (2023). UNITED STATES: SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcorporate.walmart.com%2Fcontent%2Fdam%2Fcorporate%2Fdocuments%2Fesgreport%2Freporting-data%2Ftcf%2Fwalmart-inc-2023-annual-report.pdf
225. Wal-Mart Stores, Inc. (2012). *50 years of helping customers save money and live better*. chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fwww.annualreports.com%2FHostedData%2FAnnualReportArchive%2Fw%2FNYSE_WMT_2012.pdf.

226. Wal-Mart Stores, Inc. (2016). *Promoting the growth of suppliers, local manufacturing and small businesses*. Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fcdn.corporate.walmart.com%2F0d%2Fa2%2Fd74525be4a1b82115160048b3efb%2Fgrr-8-suppliers.pdf
227. Walmart, Inc. . (2022). *Walmart, Inc. (NYSE: WMT)*. Walmart, Inc. (NYSE: WMT). Retrieved from chrome-extension://mhnlakgilnojmhinhkckjpnpcpbhabphi/pages/pdf/web/viewer.html?file=https%3A%2F%2Fstudents.tippie.uiowa.edu%2Fsites%2Fstudents.tippie.uiowa.edu%2Ffiles%2F2022-11%2Ff22_WMT.pdf
228. *Webster*. (2023, 05 18). Retrieved from trademark: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/trademark>
229. *WIPO*. (2023, 05 18). Retrieved from What is a trademark?: <https://www.wipo.int/trademarks/en/>
230. Wolski, C. (2019). Five Factors or Events that Affect the Stock Market. *CHRON*. Retrieved from <https://smallbusiness.chron.com/five-factors-events-affect-stock-market-3384.html>
231. Wronkowska, K. (2020, August 26). *Brand value chain*. Retrieved from CEOpedia Management: https://ceopedia.org/index.php/Brand_value_chain#cite_note-2
232. *Xara*. (2023, 05 17). Retrieved from Uncover What Draws People to Your Brand: <https://www.xara.com/branding-hub/the-importance-of-branding/>
233. Zakamulin, V. (2024). Stock Price Overreaction: Evidence From Bull and Bear Markets. *SSRN*, pp. 1-14. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4418018

الملاحق

الملحق(01): نتائج تقدير نموذج التجانس الكلي (Pooled)

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/03/24 Time: 12:49				
Sample: 2007 2023				
Periods included: 17				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 85				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.004449	0.000333	13.34797	0.0000
C	10.63746	11.22839	0.947372	0.3462
R-squared	0.682197	Mean dependent var		131.3284
Adjusted R-squared	0.678368	S.D. dependent var		108.2266
S.E. of regression	61.37813	Akaike info criterion		11.09523
Sum squared resid	312683.8	Schwarz criterion		11.15271
Log likelihood	-469.5474	Hannan-Quinn criter.		11.11835
F-statistic	178.1682	Durbin-Watson stat		1.338348
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق(02): نتائج تقدير نموذج الاثر الثابت (fixed effect)

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/03/24 Time: 12:52				
Sample: 2007 2023				
Periods included: 17				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 85				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.003027	0.000416	7.275989	0.0000
C	49.20381	12.71655	3.869275	0.0002
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.765818	Mean dependent var		131.3284
Adjusted R-squared	0.750996	S.D. dependent var		108.2266
S.E. of regression	54.00543	Akaike info criterion		10.88402
Sum squared resid	230410.3	Schwarz criterion		11.05644
Log likelihood	-456.5708	Hannan-Quinn criter.		10.95337
F-statistic	51.66877	Durbin-Watson stat		1.091264
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق(03): نتائج تقدير نموذج الاثر العشوائي (random effect)

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/03/24 Time: 12:52				
Sample: 2007 2023				
Periods included: 17				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 85				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.004094	0.000328	12.47451	0.0000
C	20.25544	11.68504	1.733451	0.0867
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			10.71126	0.0378
Idiosyncratic random			54.00543	0.9622
Weighted Statistics				
R-squared	0.610178	Mean dependent var		101.6634
Adjusted R-squared	0.605481	S.D. dependent var		94.10072
S.E. of regression	59.10536	Sum squared resid		289955.9
F-statistic	129.9175	Durbin-Watson stat		1.280123
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.677865	Mean dependent var		131.3284
Sum squared resid	316946.4	Durbin-Watson stat		1.171110

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق(04): نتائج اختبار (Hausman Test)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.416178	1	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (05): نتائج اختبار فيشر المقيد.

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.052210	(4,79)	0.0001
Cross-section Chi-square	25.953122	4	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (06): نتائج اختبار الاستقرار للقيمة السوقية في المستوى I0.

Panel unit root test: Summary				
Series: MARKET_VALUE				
Date: 04/03/24 Time: 12:55				
Sample: 2007 2023				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 3				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	1.36076	0.9132	5	77
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	2.59166	0.9952	5	77
ADF - Fisher Chi-square	3.09041	0.9792	5	77
PP - Fisher Chi-square	2.99171	0.9816	5	80
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (07): نتائج اختبار الاستقرارية للقيمة السوقية للسهم بعد أخذ الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary				
Series: D(MARKET_VALUE)				
Date: 04/03/24 Time: 12:55				
Sample: 2007 2023				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-5.74877	0.0000	5	70
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-5.42214	0.0000	5	70
ADF - Fisher Chi-square	45.2013	0.0000	5	70
PP - Fisher Chi-square	67.6547	0.0000	5	75
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (08): نتائج اختبار الاستقرارية لقيمة العلامة التجارية للسهم في المستوى I0 .

Panel unit root test: Summary				
Series: BRAND_VALUE				
Date: 04/03/24 Time: 12:56				
Sample: 2007 2023				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic lag length selection based on SIC: 0				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Balanced observations for each test				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	2.59627	0.9953	5	80
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	3.02967	0.9988	5	80
ADF - Fisher Chi-square	4.22737	0.9365	5	80
PP - Fisher Chi-square	4.22261	0.9367	5	80
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (09): نتائج اختبار الاستقرارية لقيمة العلامة التجارية للسهم بعد أخذ الفرق الأول

Panel unit root test: Summary				
Series: D(BRAND_VALUE)				
Date: 04/03/24 Time: 12:56				
Sample: 2007 2023				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic lag length selection based on SIC: 0				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Balanced observations for each test				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.45627	0.0000	5	75
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.41070	0.0000	5	75
ADF - Fisher Chi-square	35.9553	0.0001	5	75
PP - Fisher Chi-square	30.5339	0.0007	5	75
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (10): التقدير بتقنية FMOLS لشركة وول مارت:

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Date: 04/03/24 Time: 13:06				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Cointegrating equation deterministics: C				
Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.002240	0.000900	2.488672	0.0260
C	155.8928	53.74300	2.900708	0.0116
R-squared	0.732533	Mean dependent var		281.5575
Adjusted R-squared	0.736571	S.D. dependent var		83.12356
S.E. of regression	84.62987	Sum squared resid		100271.0
Long-run variance	8117.567			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (11): التقدير بتقنية FMOLS لشركة هوم أوف دبيويت:

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Date: 04/03/24 Time: 13:22				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Cointegrating equation deterministics: C				
Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.007191	0.000591	12.17646	0.0000
C	-53.13552	21.26203	-2.499080	0.0255
R-squared	0.883414	Mean dependent var		182.9969
Adjusted R-squared	0.875087	S.D. dependent var		117.5042
S.E. of regression	41.52958	Sum squared resid		24145.89
Long-run variance	1274.457			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (12): التقدير بتقنية FMOLS لشركة تارجت:

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Date: 04/03/24 Time: 13:25				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Cointegrating equation deterministics: C				
Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.003003	0.001301	2.308731	0.0367
C	-4.632791	23.32821	-0.198592	0.8454
R-squared	0.833114	Mean dependent var		51.24938
Adjusted R-squared	0.778337	S.D. dependent var		22.85969
S.E. of regression	20.72131	Sum squared resid		6011.217
Long-run variance	531.4047			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (13): التقدير بتقنية FMOLS لشركة سي في أس هيلث:

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Date: 04/03/24 Time: 13:30				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Cointegrating equation deterministics: C				
Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.003172	0.000556	5.707064	0.0001
C	21.29520	10.91629	1.950773	0.0714
R-squared	0.646615	Mean dependent var		83.54313
Adjusted R-squared	0.621374	S.D. dependent var		28.62630
S.E. of regression	17.61451	Sum squared resid		4343.793
Long-run variance	254.7091			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.

الملحق (14): التقدير بتقنية FMOLS لشركة لوي:

Dependent Variable: MARKET_VALUE				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Date: 04/03/24 Time: 13:32				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Cointegrating equation deterministics: C				
Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRAND_VALUE	0.004224	0.000372	11.34125	0.0000
C	2.665845	7.010459	0.380267	0.7095
R-squared	0.857209	Mean dependent var		75.36563
Adjusted R-squared	0.847010	S.D. dependent var		41.52712
S.E. of regression	16.24289	Sum squared resid		3693.640
Long-run variance	166.3971			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews-10.