

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

مقدمة البحث:

تزايد الضغوط في هذه الأيام أكثر من أي وقت مضى لجعل التسويق من العلوم القابلة للقياس الكمي أكثر من كونها أحد الأساليب الفنية التي لا يستمر أثرها لفترات طويلة، رداً على ذلك، فإن هناك نظام متعدد المداخل موجه بالعائد على الاستثمار في التسويق وذلك لمساعدة الشركات على تحقيق أعلى عائد ممكن على استثماراتهم التسويقية (Rust et al., 2004).

وتسائل الكثير من الدراسات السابقة على سبيل المثال دراسة (Murphy et al., 2005) كيف للشركات أن تتأكد من أن ما تنفقه من الأموال كان بالكميات الصحيحة على الأسلوب الصحيح من التسويق مما يزيد من قدرتها على بيع منتجات أو خدمات أكثر وبذلك تزيد الربحية و يؤثر ذلك في النهاية على القيمة التي يحصل عليها حملة الأسهم.

ويرى (Joshi, 2004) أن صناع القرار التسويقي على وعي متزايد بأهمية تعظيم قيمة المنشأة لحملة الأسهم وبالطبع فإن هذا يستدعي وجود تقييم للأثار طويلة المدى للأنشطة التسويقية وخاصة فيما يتعلق بالصورة الذهنية للعلامة التجارية على وضع المنتج في السوق وعلى كل من المنتج والمستثمر أيضاً. وعلى الرغم من هذا فإن الدراسات التسويقية قد ركزت على المبيعات كأحد الآثار المباشرة للأنشطة التسويقية كما أن الأهداف التسويقية التقليدية تركز على وجهة نظر المستهلك فقط ولم تكن هناك أي دراسات لمعرفة الآثار طويلة الأجل للأنشطة التسويقية على المستثمر باعتبارها تؤثر على أسعار الأسهم في المنشأة.

وفي دراسة (Chan et al., 2001) عن التأثير الملحوظ وغير الملحوظ للأداء في السوق توصل فيها إلى أنه يمكن تقسيم قيمة المنشأة إلى قيم ملموسة وقيم غير ملموسة وأن المبيعات والأرباح من الأصول الملموسة وذلك من وجهة نظر التسويق لأنها يمكن تسجيلها ببساطة في الأجل القريب أو الأجل البعيد، بينما يرى علماء الاقتصاد أن الجزء الأكبر من قيمة المنشأة يرجع إلى الأصول غير الملموسة وخاصة الصورة الذهنية للعلامة التجارية.

وهكذا تعد العلامات التجارية أقوى الأصول التي يجب مراعاتها ووضعها في الاعتبار من حيث تطويرها وإدارتها بعناية فائقة (Kotler, 2005).

الدراسات السابقة:

أ. الدراسات السابقة المتعلقة بالصورة الذهنية للعلامة التجارية:

يقصد بالصورة الذهنية للعلامة التجارية بشكل بسيط : " مجموعة الانطباعات التي ترد الى ذهن الفرد كلما تذكر او رأي او سمع أسم العلامة (فؤاد، 1999)

يتناول (Levy, 1978) الصورة الذهنية للعلامة التجارية على أنها تتكون من خليط من الحقائق المادية عن المنتج والمعتقدات والموافق والمشاعر التي حدث أن ارتبط بها.

وقد اقترح (Park, Jaworski and MacInnis, 1986) إطار عمل معياري اطلقوا عليه اسم (إدارة مفهوم العلامة التجارية) وقد تم تعريفه رسمياً على أنه تخطيط وتنفيذ والتحكم في مفهوم العلامة التجارية، وعبر عمر العلامة التجارية عملية تحديد وإدارة مفهوم العلامة التجارية تتشكل وسائل وضع وصيانة والسيطرة على الصورة الذهنية للعلامة التجارية، وبعد مفهوم العلامة التجارية معنى لها تم اختياره اختياراً راسخاً واشتق من احتياجات المستهلك الأساسية: بجوانبها الوظيفية والرمزية والتجريبية:

الاحتياجات الوظيفية: وهي تلك الاحتياجات التي تدفع نحو البحث عن المنتجات التي تحل مشكلة الاستهلاك، وتقضى الصراع وتعيد بناء وضع إصابة الاحتياط، وهو الجانب المصمم لاحتياجات الاستهلاك المولودة خارجياً.

الاحتياجات الرمزية: هي تلك الاحتياجات التي تمل الرغبة في المنتجات التي تشبع الاحتياجات المولودة داخلياً، مثل تعظيم الذات و المركز و الدور و عضوية الجماعة أو التعريف بالأنما أو هو جانب الاحتياجات المصمم لربط الفرد بالجماعة أو الدور أو الصور الذاتية المرغوبة.

الاحتياجات التجريبية: وهي الرغبة في المنتجات التي توفر اللذة الحسية والإثارة المعرفية المتنوعة، والعلامة التجارية ذات المفهوم التجريبي تكون مصممة لإشباع الاحتياجات المولودة داخلياً بغض التحفيز أو التنويع.

وهناك قول بأن الصورة الذهنية للعلامة التجارية تتألف من عدد من الصور الفرعية أو تداعيات الأفكار التي تضع وتطور الصورة الذهنية للعلامة التجارية (Engel, Blackwell, and Miniard, 1993; Keller, 1993)

ويعتبر (Martineau 1958) أول واشهر من درس الصورة الذهنية حيث قدم تعريفا للصورة الذهنية للمتجر على انها "الطريقة التي يعرف بها المتجر في ذهن المشتري المتسوق وخاصة من الناحية النفسية (أسعد ، 2009).

ويعرف (Fraser 2003) القيمة التجارية للعلامة بأنها "المستوى المشترك من الوعي بالعلامة وارتباطات العلامة والجودة المدركة والولاء للعلامة التي يمتلكها المستهلك"

كما يرى (Keller 2008) أن هناك صورة إيجابية للعلامة التجارية تتشكل عن طريق البرامج التسويقية والتي تقوم بربط التداعيات القوية المفضلة للعلامة التجارية في الذاكرة.

وقد كان من علماء التسويق والباحثين في ذلك المجال العديد الذين قاموا بشرح وتوضيح الجوانب غير الملمسة في عملية تقييم المستهلك للمنتجات مثل المنفعة الرمزية Symbolic utility والتي قام بدراساتها (Polhman and Mudd 1973) والرموز التي من أجلها يشتري المستهلك وبحث فيها (Levy, 1958) والرمزية المدركة للمنتج وأوضحتها (Sommers, 1963) والتي تتعكس على الطبيعة الرمزية للمنتج والعلامة التجارية.

وفي هذا المجال قدم (Vahie and Paswan, 2006) تعريفا متكاملا للصورة الذهنية انها "ادراك العلامة كما تتعكس بواسطة الانطباعات عنها في ذاكرة المستهلك ولذلك يمكن أن نقول بأن الصورة الذهنية للعلامة التجارية تحمل معاني وتقديرات عديدة وفقا للمواضيع المختلفة التي يتناولها علم الادارة.(الالفي، 2009)

يتم تعريف الصورة الذهنية للعلامة من اكثر من منظور إما المنظور المالي أو من منظور المستهلك. تستند التعريفات التي قامت من وجهة النظر المالية الى المدخل الاقتصادي في تعريف قيمة العلامة ومنها تعريفات (Biehal 1998, Simon & Sullivan, 1993), اما التعريفات التي قامت من وجهة نظر المستهلك (Chernatony & McDonald, 2003) كانت منها (Aaker 1991, Keller 1993, Yoo et al., 2000, Fraser, 2003)

تستند قيمة العلامة من منظور المستهلك الى مجموعتين، الاولى "البعد الادراكي" الذي يشتمل على الوعي والارتباطات والجودة المدركة في تعريف قيمة العلامة، بينما ترکز المجموعة الثانية على "البعد السلوكي" مثل اعادة الشراء والولاء للعلامة، بينما تستند تعريفات قيمة العلامة من المنظور المالي الى القياسات المالية مثل القيمة السوقية وسعر السهم والتدفقات النقدية المتوقعة وربحية المنظمة وترکز على العلامة التجارية كأصل من الأصول غير الملمسة تظهر في الميزانية.

وقالت الدراسات التي أيدت نتائجها وجود علاقة جوهرية بين قيمة العلامة والمؤشرات المالية الخاصة بالشركة ومنها دراسة (Simon & Sullivan, 1993 Aaker & Jacobsen, 2001, Fernandez, 2001, Garrett Sonnier and Andrew Ainslie, 2011) حيث توصلوا إلى أن قيمة العلامة التجارية لابد أن تظهر في الميزانية.

ومن الدراسات التي اهتمت بقياس قيمة العلامة استناداً للمؤشرات المالية دراسة (Simon & Sullivan, 1993) حيث طبق الباحثان مقياساً يستند إلى حساب التدفقات المالية المتوقعة للمؤسسة التي ترجع إليها العلامة، وحدد الباحثان ثلاثة اعتبارات مهمة هي اعتبار قيمة العلامة أصل منفصل عن باقي الأصول في المنظمة واعتبار قياس قيمة العلامة من منظور مستقبلي يستند إلى حسابات تقديرية للتدفقات النقدية المتوقعة وآخرها الانتباه إلى التغيرات التي تحدث لقيمة العلامة التجارية مع دخول معلومات جديدة إلى السوق.

وتوصل الباحثان إلى أن قيمة أسهم الشركة تتغير مع توافر معلومات جديدة بالسوق مثل تقديم منتج جديد أو مع بدء حملة إعلانية وبالتالي تتغير قيمة العلامة.

تنظر المجموعة الاستثمارية إلى أداء العلامة التجارية وغيرها من العوامل مثل تكلفة الإحلال وسعر الشراء المدفوع في الاقتناء ومن حيث توقعاتهم المقبلة معدل النمو و ذلك للوصول إلى تقييم أو تثمين لقيمة المساهم عموماً وقيمة العلامة التجارية بالتحديد.

ويفترض (Keller and Lehmain, 2003) أيضاً أن هناك عدد من العوامل التي تتدخل بين هذه المراحل، وتحدد هذه العوامل الرابطة كيفية خلق القيمة عند مرحلة ما ومن ثم تنتقل أو تتضاعف عند المرحلة التالية وهناك ثلات مجموعات من المضارعات تهدئ عند الانقال بين برنامج التسويق ومراحل القيمة الثلاث التالية وهم: مضارع جودة البرنامج ومضارع حالات السوق ومضارع مشاعر المستثمر وهذا ما سنقوم بشرحه في الفصل القادم. ومن ناحية أخرى اعتبر (Joshi, 2004) أن العائد المادي وغير المادي مخرجات وسيطة للاستثمار في مجال التسويق حيث أنها ليست النهاية بل هي تؤثر على نفسية المستثمرين إيجابياً وتدفعهم نحو الاستثمار في الأوراق المالية لشركة ما دون غيرها في مرحلة اتخاذهم للقرار كما تقترح الدراسة إطاراً واسعاً لقييم انتاجية التسويق Marketing Productivity حيث أوضحت أن نفقات التسويق ترتبط بشكل إيجابي بقيمة حقوق المساهمين وأن الأساليب التسويقية والترويجية المقترنة في السنوات العشر الماضية ستكون خطوة كبيرة نحو الحفاظ على النشاط التسويقي في المنظمات وكذلك تحسين مستوى أدائها.

وبناء على هذا تم التوصل إلى صياغة فرض العدم الأول للدراسة وهو:

الفرض الأول: لا توجد علاقة معنوية بين الصورة الذهنية للعلامة التجارية والأداء في السوق.

وتقترح دراسة (Simon & Sullivan, 1993) فصل قيمة الأصول الملموسة للشركة عن الأصول غير الملموسة وهو الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية ثم فصل قيمة العلامة عن غيرها من الأصول غير الملموسة كبراءات الاختراع ورأس المال البشري والبحوث والتطوير وبالتالي إمكانية تحديد تأثير اسم العلامة على الارباح المتوقعة.

ونقدم دراسة (Simon & Sullivan, 1993) أدلة مهمة تساهم في قياس قيمة العلامة التجارية ومنها حجم الإنفاق الإعلاني ونفقات بحوث التسويق ونسبة إعلانات العلامة إلى إعلانات المنافسين بالإضافة إلى عمر العلامة وترتيب دخولها إلى السوق. حيث توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين حجم الإنفاق الإعلاني وسعر السهم وقيمة العلامة؛ فكلما زاد حجم الإنفاق الإعلاني زاد سعر السهم وتلك الزيادة في سعر السهم تعكس التدفقات النقدية التي تعكس دورها قيمة العلامة. وفي نتائج دراسة (Aaker & Jacobsen, 2001) أنه كلما زادت قيمة العلامة المدركة زادت التدفقات النقدية المتوقعة التي تؤدي إلى زيادة سعر السهم وزيادة العائد على السهم.

كما قدم (Lassar, 1998) دراسة للعلاقة بين قيمة العلامة باستخدام المقاييس المالية والمحاسبية وقيمة العلامة من منظور المستهلك وتقترح نتائج تلك الدراسة أن قياس ادراك العملاء للعلامة هي انعكاسات دقيقة للأداء المالي للعلامة في السوق. ومن ثم فإن قيمة العلامة من منظور المستهلك هي القوة المحركة للتدفقات المالية والربح التي تتحققها الشركات

وفي نتائج دراسة (Aaker & Jacobsen, 2001) تم التوصل إلى أن التغيرات في الاتجاهات نحو العلامة يرتبط ارتباطاً طردياً جوهرياً مع العائد على أسهم تلك الشركات. وفي إطار تلك الدراسة تم التوصل إلى صياغة فرض العدم الثاني للدراسة:

الفرض الثاني: لا توجد علاقة معنوية بين الصورة الذهنية للعلامة التجارية وقابلية الأسهم للتداول.

وقام (Fernandez, 2001) بعرض طرق مختلفة لقياس وتقدير قيمة العلامة للأغراض المحاسبية والمالية ومنها على سبيل المثال:

- حساب التكلفة التاريخية للعلامة باعتبارها أصل من أصول الشركة وبنفس الطريقة التي يتم تقدير الأصول. حيث أن قيمة الأصل تتمثل في قدرته على توليد الارباح والطريقة الثانية هي تقدير تكلفة الاستبدال.

- ويؤخذ على الطريقيتين أن تطبيقهما على العلامات التجارية يقدم عنصرا ذاتيا، بالإضافة إلى صعوبة تحديد ما الذي ينتمي إلى العلامة التجارية على وجه التحديد وما الذي ينتمي إلى الأجزاء الأخرى من الشركة. معنى أي قدر من النجاح ينبع إلى العلامة التجارية واي قدر ينبع إلى العوامل الأخرى من عمليات التصنيع وأسرار المهنة.

- حساب الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية ثم خصم رأس المالى الفكرى المتمثل في رأس المالى البشري والبحوث والتطوير وقواعد البيانات وبراءات الاختراع.

- حساب الاستثمارات في الإعلانات عن العلامة والعروض وانشطة التسويق المختلفة لتحقيق مستوى متميز للعلامة.

- حساب الفرق بين قيمة الشركة ذات العلامة وغيرها من الشركات التي تمثلها والتي تتبع منتجات غير معلمة، ولتقدير ذلك يتم حساب الزيادة في السعر للمنتجات المعلمة عن المنتجات غير المعلمة بالإضافة إلى الزيادة في حجم المبيعات ثم خصم الانفاق الإعلاني وتكلفة الأنشطة التسويقية بهدف تمييز العلامة.

أما شركة Interbrand فقد قامت بالتعاون مع مجلة Business Week بتصنيف أكثر مائة علامة شهرا على مستوى العالم عن طريق تقدير قيمة العلامة التجارية باحتساب مجموع القيمة السوقية والقيمة المعنوية للعلامة.

بافتراض أن قيمة العلامة تحسب بنفس الطريقة التي تحسب بها القيمة السوقية لاسهم المنظمة ويتم حساب القيمة السوقية من خلال الخطوات التالية:

- تحديد الإيرادات التي تولدها العلامة التجارية وحدها. وفي بعض المؤسسات تولد العلامة نسبة كبيرة من الإيرادات كما في حالة McDonald.

- تحليل التقارير المالية التي تصدرها بيوت الخبرة الاستثمارية مثل جي بي مورجان وسيتي جروب ومورجان ستانلي والتي تحتوي على توقعات الإيرادات والمبيعات المحتملة خلال السنوات الخمسة القادمة.

- خصم التكاليف والضرائب من الإيرادات المتوقعة للوصول إلى الربحية.

- فصل الربح التجاري المتولدة عن الربحية وحدها.

ثم تقوم شركة Interbrand بحساب قوة المعنوية للعلامة بناء على:

- درجة استقرار العلامة التجارية.
- قدرة العلامة على تجاوز الحدود الثقافية عبر الدول المختلفة.
- عامل المخاطرة في حساب الأرقام التقديرية للربح والإيرادات المتولدة عن العلامة.

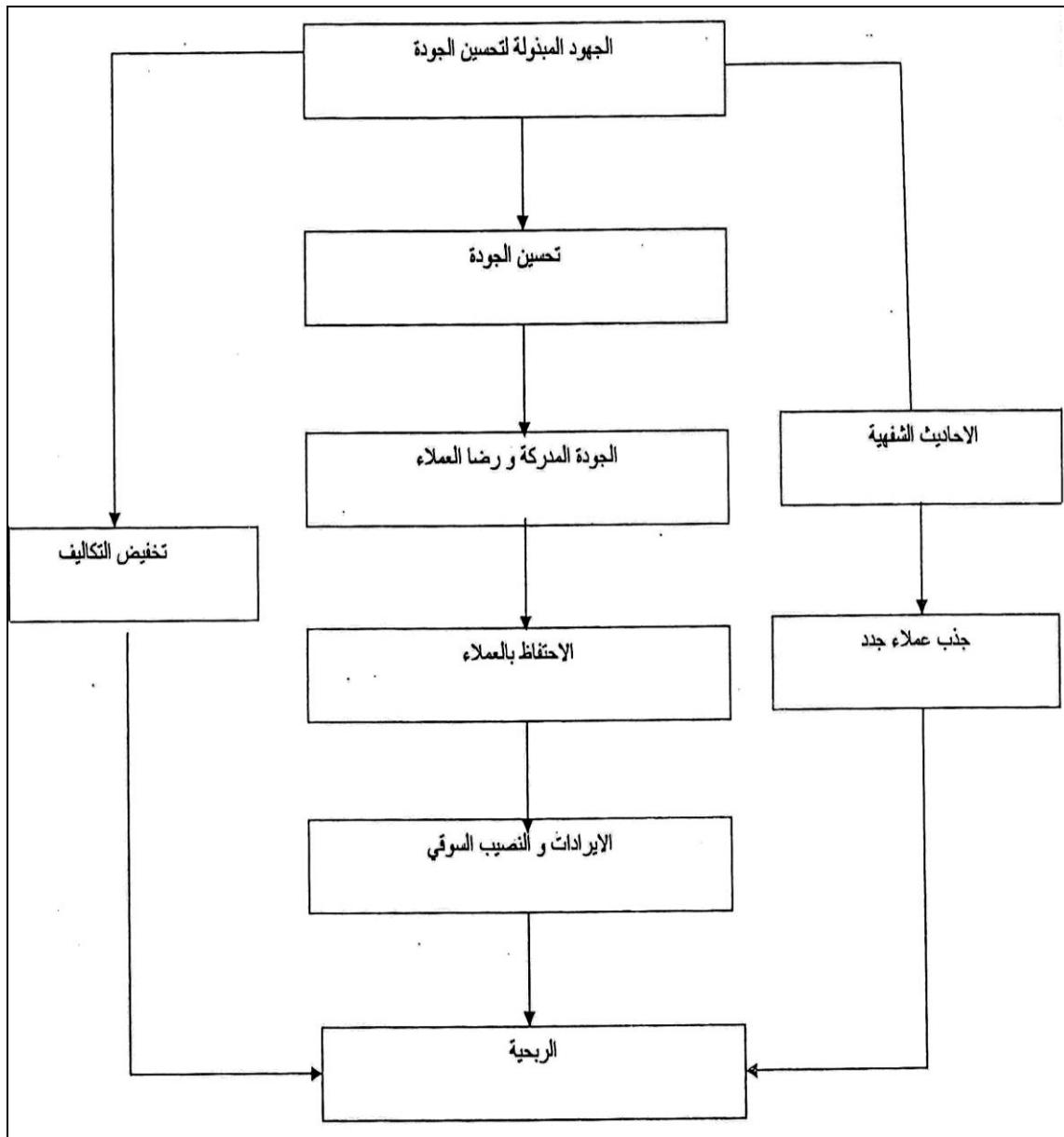
وتضاف القوة المعنوية المحسوبة للعلامة التجارية إلى القيمة السوقية لها؛ للحصول على قائمة بأفضل وأقوى العلامات التجارية في العالم.

وقد أشار (Rust et al., 2002) في سياق العلاقة بين تحسين الربحية وجهود الجودة إلى أن التركيز على تخفيض التكاليف الإنتاجية من خلال تحجيم عيوب الأداء والتخلص من الأنشطة والجهود غير الضرورية له تأثير أكثر إيجابية على أداء المنظمات مقارنة بالتركيز على زيادة الإيرادات فقط؛ أو التركيز على زيادة الإيرادات وتخفيف التكاليف معًا وذلك في حالة محدودية الموارد وعدم توجيه الموارد الازمة مع ثبات موازنة جهود تحسين الجودة ومراعاة كل من مدى تنافسية الصناعة ومدى التوجه بالعملاء.

وبما أن العلامة التجارية أحد نتائج أداء المنشأة في السوق فمن ذلك يمكن صياغة فرض عدم الثالث:

الفرض الثالث: لا توجد علاقة معرفية بين الأداء في السوق وقابلية الأسهم للتداول

شكل (1-1)
نموذج تحسين الجودة



.Rust et al., 1995

بـ.الدراسات السابقة المتعلقة بقابلية الاسهم للتداول:

قبل عرض الدراسات السابقة التي تخص قابلية الاسهم للتداول يجب توضيح نظام التداول للاسهم في البورصة المصرية من اجل فهم آلية العمل و إعطاء الاوامر.

نظام التداول في البورصة:

شهد نظام التداول في البورصة المصرية حركة تطوير متتابعة فمع التسعينات تم التحول من تنفيذ التعاملات يدوياً إلى النظام الإلكتروني للتداول، ومع التطور السريع الذي شهدته البورصة في ذلك الوقت ظهرت الحاجة لنظام تداول أحدث يتناسب مع المعايير الدولية في هذا المجال، لذلك تعاقدت البورصة. في عام 1998 مع شركة (efa) الكندية والتي تم الاستحواذ عليها من قبل (computershare) الاسترالية ثم لاحقاً تم الاستحواذ عليها من قبل مزود النظام العالمي (OMX) وذلك لتقديم نظام إلكتروني جديد للتداول والمقاصة والتسوية، وقد بدأ العمل بهذا النظام في عام 2001.

ومع حركة التطوير التي شهدتها البورصة خلال السنوات الأخيرة والطفرة التي شهدتها أحجام التعاملات بالإضافة إلى الأدوات المالية الجديدة التي تستعد البورصة لإطلاقها كانت هناك ضرورة ملحة لتحديث نظام التداول في البورصة ليتوافق مع الجيل الثاني لأنظمة التداول الإلكترونية، ولذلك فقد تعاقدت البورصة المصرية مع نهاية 2006 مع شركة عالمية لتقوم بتحديث نظام التداول لديها واستبداله بنظام جديد، الذي بدء العمل به في نوفمبر 2008، وهوالنظام الذي سيستوعب الزيادات المتتالية في أحجام التداول كما يمكن البورصة من تداول أدوات مالية متنوعة مثل الأسهم، السندات بالإضافة إلى الأدوات المالية، ومن جانب آخر المشتقات المملوكة لبورصة وصناديق المؤشرات، الصكوك، والخيارات والمستقبليات، ويتاح نظام ناسداك العمل بنظام صناع السوق كما يسمح أيضاً بتنفيذ جلسة استكشافية لأسعار الفتح.

ومن ناحية أخرى فقد قامت البورصة بتصميم نظام إلكتروني للعمليات الخاصة وذلك للتعامل مع الطرôرات العامة والخاصة بما يضمن تسهيل عملية إدخال وإلغاء الأوامر وضمان تنفيذ عمليات التخصيص بصورة سلîمة تتناسب مع الأحكام القياسية للأوامر التي يتم إيداعها خلال عملية الطرôرات.

كيف يتم تنفيذ العمليات داخل البورصة المصرية:

قبل قيام أي من المستثمرين بالتداول على الأوراق المالية المقيدة أوغير المقيدة (خارج المقصورة):

- يجب على كل عميل أن يكون لديه حساب تداول مع إحدى شركات الوساطة المؤسسة وفقاً لقانون سوق المال وقواعد الهيئة العامة لسوق المال. ويستطيع العميل التعامل بيعاً أوشراء فقط عن طريق شركات الوساطة المرخص لها التعامل عن طريق الهيئة العامة لسوق المال.

- يجب أن يكون لكل عميل حساب في إحدى بنوك الحفظ (حتى تتمكن البورصة من التأكيد ما إذا كانت الكميات في حالة البيع موجودة بالفعل في حساب العميل).

- على كل الوسطاء المتعاملين في جميع الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق استثمار) المقيدة وغير مقيدة، التداول من خلال نظام التداول الخاص بالبورصة.

- على الوسطاء تسجيل أوامر عملائهم بمجرد إعطاء تلك الأوامر. والتسجيل يجب أن يحتوي على محتويات الأمر، اسم الورقة المالية، رقم حساب العميل، الكمية ووقت استلام الأمر. على الوسطاء التأكد من وجود رصيد من الأسهم كافي لدى العميل في حالات البيع، ووجود رصيد نقدي للعميل في حالات الشراء وذلك قبل تنفيذ الأوامر.

- يبدء التنفيذ عن طريق أمر من العميل لشركة الوساطة ببيع أوشراء اوعدة من أسهم شركة مقدرة محددة وبسعر محدد مسبقاً. وهذا الأمر يتم تسجيله على النظام الآلي الخاص بالبورصة سواء كان من منفذ شركة الوساطة بالبورصة أومن خلال الشاشات الموجود بشركات الوساطة بعد ذلك يتم تنفيذ الأمر بواسطة النظام الإلكتروني ويحول إلى الحاسب المركزي الخاص بالبورصة.

- يتم إعطاء تأكيد لشركة الوساطة بأن الأمر قد تم تنفيذه على الشاشة.

شكل رقم (2-1)

آلية العمل في البورصة

دورة العمليات المنفذة



عميل يريد شراء أو بيع ورقة مالية



يتصل بشركة الوساطة الخاصة به



يحدد الأمر «سعر محدد، كمية و نوع الورقة التي سوف يتم شرائها أو بيعها



شركة الوساطة تبلغ الأمر للممثل لديها في البورصة
في الوقت



يتم معالجة الأمر و وضعه على نظام التداول
في الوقت



شركة مصر للمقاصة والإيداع والقيد المركزي تتعامل مع تسوية الأسهم و السندات
في الوقت T, T+1, T+2



شركة الوساطة تستلم إشعار بالعمليات التي تم تسويتها



شركة الوساطة تعطي لامناء الحفظ الخاص بالعميل إشعار التنفيذ

المصدر: موقع البورصة المصرية EGYX.COM

العوامل التي تستخدم في تحديد أولوية تنفيذ والمفاضلة بين الأوامر:

- السعر، الأمر الذي يكون له أفضل سعر يكون له أعلى أولوية.
- الوقت، مع افتراض أن مستوى السعر واحد، وقت وضع الأمر على النظام يعطيه الأولوية إذا كان قد سجل أولاً (ما يرد أولاً ينفذ أولاً).
- الأوامر ذات الاشتراطات الخاصة، الأوامر العادية التي لا يكون عليها قيود في التنفيذ سوف تعطي أولوية أعلى من تلك التي بها قيود كثيرة في التنفيذ.
- العمليات التطبيقية، أقل أفضلية تعطي للعمليات التي يكون شركة الوساطة واحدة هي البائع والمشتري.

إدخال الأوامر:

تسلم الأوامر من العملاء ويتم إدخالها مباشرة على الشاشات الخاصة بشركات الوساطة الموصولة بنظام التداول الخاص بالبورصة. يتم التأكد من أن الأمر لا يتجاوز الحدود الموضوعة للعميل (مثلاً: 10% من اسم الشركة المقيدة) يتم قبول الأمر فقط إذا كان في الحدود المسموح بها في نظام التداول.

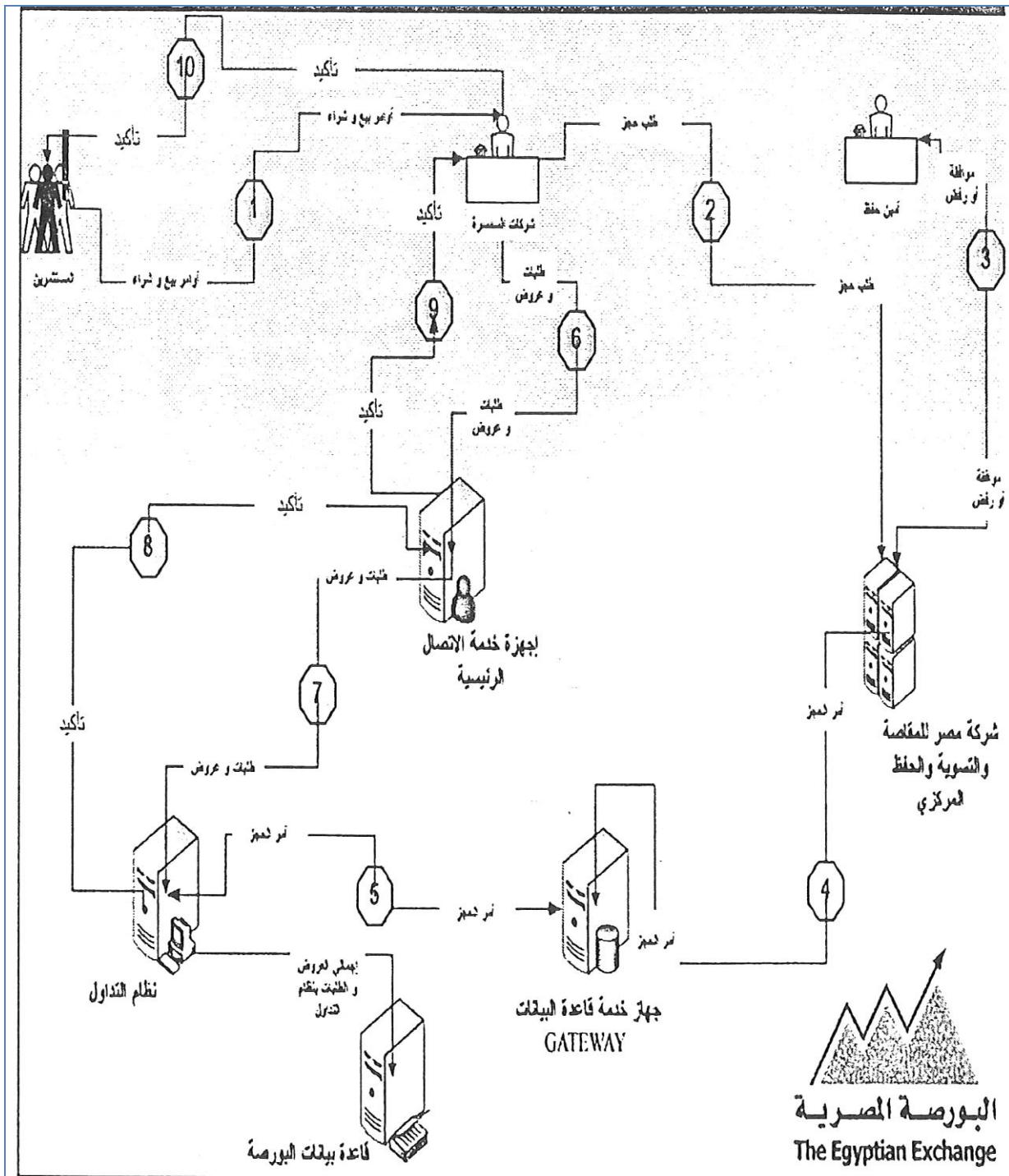
التصديق على الأوامر:

بمجرد قبول الأمر من ناحية نظام التداول سوف يتم إدخال الأمر على شاشات التداول الخاصة بشركة الوساطة داخل وخارج البورصة وبمجرد تنفيذ الأمر يتم معرفة ذلك من خلال الشاشات الخاصة بشركة الوساطة ويمكن لل وسيط الاختيار في ما إذا كان يرد التصديق على التنفيذ مطبوعاً على ورق.

وضع الأوامر:

يتم وضع الأوامر في نفس الوقت على نظام التداول.

شكل رقم (3-1) رسم توضيحي لكيفية تنفيذ الأوامر



المصدر: موقع البورصة المصرية على الإنترنت EGYX.COM

تعريف قابلية الأسهم للتداول والاستدلال عليها:

المقصود بقابلية الأسهم للتداول والتي تتبع من القيمة التي يحصل عليها حملة الأسهم من امتلاكهم لهذا السهم مما يزيد من الطلب على سهم دون غيره وذلك من خلال قدرة الورقة المالية على التحول بسهولة إلى مبالغ نقدية وعادة ما تكون تلك الأوراق المالية ذات سيولة عالية مما يسمح لحاميها أن يبيعها بسعر مناسب في وقت قصير وبذلك تحول الورقة المالية إلى صك قابل للنقل ممثلاً قيمة مالية.

والمقصود بقابلية الاسهم للتداول من وجهة نظر (Seha M. Tinic & Richard west, 1979) القدرة على بيع وشراء أي حجم من الأوراق المالية في وقت قصير وبدون تغير كبير في السعر.

في دراسة (عرفات، 1989) ذكر أن تعبير السيولة يشير إلى قدرة المستثمر على تحويل الأوراق المالية إلى نقدية في وقت قصير بدون خسارة أو خسارة ضئيلة بالسعر الحالي. وكان ضمن الدراسة أنه يمكن الاستدلال على استمرارية التعامل في مستوى الأوراق المالية بالمؤشرات التالية:

- تكرار الصفقات: وهذا معناه سرعة دوران الورقة المالية، فإذا كان تداول الورقة المالية سهلاً وسريعاً فإن ذلك يعني أن السوق تتصف بالاستمرارية.

- ضيق الفجوة بين سعر العرض وسعر الطلب على تلك الورقة، فكلما كان الفرق كبيراً يكون من الصعوبة على البائع والمشتري أن يتفقوا على السعر الذي يمكن أن يتم به التعامل.

- وجود تقارب في اسعار الصفقات المنفذة بالنسبة للورقة المالية فعندما يكون الفرق بين سعر العرض وسعر الطلب صغير فإن التغيرات التي تحدث في سعر الورقة المالية أثناء المعاملات يكون صغيراً نسبياً ومن ناحية أخرى فإن الورقة التي لا تكون نشطة في التعامل أولى التي يكون سعرها مرتفعاً فإن الفرق يميل لأن يكون أكثر اتساعاً وبالتالي تزيد التغيرات في السعر وتتصبح الورقة أقل قابلية للتسويق.

- التنفيذ السريع للطلبات: أي ان السمسار يستطيع تنفيذ أي أمر سواء كان بيع أو شراء بسهولة وبسرعة بالنسبة للورقة المالية. جدير بالذكر خاصية وجود استمرارية في التعامل