



العلاقة بين تطبيق المساءلة التسويقية وأداء الشركات

"دراسة اختبارية في الشركات المدرجة في البورصة المصرية"

إعداد

د. نعيمة عطية محمد عطية

مدرس بقسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة الزقازيق

naimaattia2009@gmail.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد السابع - العدد الأول – الجزء الثالث - يناير ٢٠٢٦

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عطية، نعيمة عطية محمد (٢٠٢٦). العلاقة بين تطبيق المساءلة التسويقية وأداء الشركات: دراسة اختبارية في الشركات المدرجة في البورصة المصرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٦٣٣-٥٦٩، ٣(١)٧.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

العلاقة بين تطبيق المساءلة التسويقية وأداء الشركات

"دراسة اختبارية في الشركات المدرجة في البورصة المصرية"

د. نعيمة عطية محمد عطية

ملخص:

أصبحت المساءلة التسويقية، وكيفية تحقيقها من خلال تقييم الأداء واستخدام المقاييس الكمية من القضايا المحورية في كل من أدبيات التسويق وممارساته. وقد أدت التطورات الأخيرة في القنوات الرقمية، وما صاحبها من طفرة في البيانات وظهور الذكاء الاصطناعي للتسويق، وصعود تجربة العميل كأولوية رئيسية للشركة، إلى تضخيم الاهتمام بفهم كيفية تحقيق نتائج التسويق المحتملة، وأيضاً كنتيجة للنمو التدريجي في التكاليف والمنافسة فإن ذلك يدفع أقسام التسويق إلى تبرير نفقاتها. ونظراً لأهميتها فقد اهتمت الدراسات السابقة بتحديد أثر المساءلة التسويقية في أداء الشركات، وامتد مجهود الباحثين لتوضيح أثر المساءلة التسويقية في كل من الأجل القصير والطويل، باستخدام مقاييس متنوعة، وفي سياق متصل، تهدف الدراسة الحالية إلى الإجابة عن السؤال التالي **كيف يمكن ترجمة النجاح الذي تحققه النفقات التسويقية في المدى القصير والطويل إلى أرقام ونتائج فعلية تنعكس في مؤشرات الأداء المتنوعة؟** ومن أجل اختبار فروض الدراسة، تم الاستعانة بالبيانات الثانوية، وباستخدام البيانات من ٢٠١٧ حتى ٢٠٢٤ لقطاعات الأدوية والرعاية الصحية، الاتصالات، الاعلام، وتكنولوجيا المعلومات، الأغذية، المنسوجات والسلع المعمرة المدرجة في البورصة المصرية، وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، تبين وجود علاقة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الأداء المالي المتمثل في (قيمة الشركة باستخدام مؤشر **Tobin Q**، القيمة الاقتصادية المضافة، ومعدل العائد على حقوق الملكية) الأمر الذي يعزز قبول الفروض المرتبطة بها، ويعد ذلك إشارة قوية لعوائد المساءلة التسويقية في الأجل الطويل والقصير، وعلى النقيض لا تؤيد النتائج الإحصائية وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين المساءلة التسويقية وبين الأداء التسويقي المتمثل في الحصة السوقية. أخيراً، قدمت الدراسة دليلاً اختبارياً جديداً للبيئة المصرية على أهمية تدعيم نفقات التسويق لأثرها الموجب في مؤشرات الأداء المالي.

الكلمات الدالة: المساءلة التسويقية، قيمة الشركة، **Tobin Q**، القيمة الاقتصادية المضافة **EVA**، بيانات زمنية مقطعية.

مقدمة الدراسة:

لقد أدى الركود الذي تشهده جميع الدول حالياً إلى تسليط الضوء بشكل أكبر على سؤال محوري، والذي يتمثل في هل يمكن الاستغناء أو تقليل الانفاق على مصروفات التسويق؟، فالمنظمات التي تعاني من الركود تقوم بتخفيض النفقات المخطط لها في مجال التسويق. ولكن لا بد من تقديم دليل على أن هذه التخفيضات يمكن أن تؤدي إلى إحداث ضرر بفرص المنظمات في البقاء في الأجل الطويل، فوجود مقاييس تسويقية قوية سيضمن ذلك مكانة قوية للتسويق في الشركات، حيث يوجد شبه اتفاق على أن المساءلة التسويقية لم تعد خياراً، نظراً للضغط المتزايد على المسوقين لعرض نتائج تبرر تخصيص المزيد من الأموال وتضفي شرعية على دور نفقات التسويق داخل الشركة كمبدع أساسي للقيمة. (Silva, et al, 2023)

وتتمثل إحدى المشكلات الرئيسية لنفقات التسويق في أن ظهور أثارها في السوق يستغرق وقت أطول، وفي هذا الصدد درس علماء التسويق على نطاق واسع تأثير التسويق على قيمة الشركة وقاموا بتطوير مقاييس ومصنفات لتحديد أثر المساءلة التسويقية، وعلى الرغم من ذلك فإن الأدلة الاختبارية للمساءلة التسويقية نادرة ومستمدة من منهجية معتمدة على الاستقصاء، حيث تفتقر إلى النظر في نتائج التسويق المالية في الشركة، وبالتالي تجاهل الجوانب السلبية المحتملة والنتائج المتعلقة بأصحاب المصلحة الخارجيين مثل المستثمرين (Guenther, et al. 2024).

ورجحت العديد من الدراسات السابقة (e.g. Kalajdzic and Zabkar, 2015; Sharma, et al, 2021; Metawie and El Mosallamy, 2024) تعزيز قضية المساءلة مؤخراً في نظرية التسويق، لإثبات مساهمة التسويق، حيث شهد التسويق استثمارات كبيرة على مر السنين، إلا أنه لا يزال من الصعب تبرير ذلك في الميزانية العمومية للشركة، ولن يتحقق ذلك إلا من خلال ربط إجراءات التسويق بالنتائج المالية للشركة، حيث تعد هذه الخطوة من الخطوات المهمة للمسوقين عند مناقشة ميزانية التسويق وإثبات العائد المترتب عليه.

وتظهر التقديرات الحديثة للشركات في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة أن أكثر من ٨٠٪ من قيمة الشركات تكمن في الأصول غير الملموسة ولا يعرف المساهمون والمجتمع الاستثماري سوى القليل جداً عن الأصول غير الملموسة، وقد دفعت الأهمية المتزايدة للأصول غير الملموسة شركة بروكتور أند جامبل في إلى القيام بدفع ٣١ مليار جنيه استرليني لشركة جيليت، منها ٤ مليارات جنيه استرليني فقط للأصول الملموسة.

ونتيجة لذلك، أصبحت المساءلة التسويقية، وكيفية تحقيقها من خلال تقييم الأداء والمقاييس من القضايا المحورية في كل من أدبيات التسويق وممارساته. وقد أدت التطورات الأخيرة في القنوات الرقمية، وما صاحبها من طفرة في البيانات وظهور الذكاء الاصطناعي للتسويق، وعولمة الأسواق، وصعود تجربة العميل كأولوية رئيسية للشركة، إلى تضخيم الاهتمام بفهم كيفية تحقيق نتائج التسويق المحتملة (Morgan, et al, 2022).

وفي سياق متصل تشير نتائج بعض الدراسات السابقة (e.g. Markovitch, et al, 2020; Metawie and El Mosallamy, 2024) إلى أن الشركات التي تعتمد على التسويق بكثافة وتنفق مبالغ كبيرة عليه، يُتوقع أن تركز إدارة هذه الشركات على كفاءة التسويق طويلة المدى، وتقل من التركيز على أهداف الكفاءة قصيرة المدى.

إلا أن قدرة القطاعات الصناعية المصرية على ربط نفقات التسويق بالعائد المالي والتسويقي لا يزال بحاجة إلى الدراسة، ويمكن استثمار استنتاجات الدراسة الحالية لتعزيز قدرة المسوقين داخل الشركات في إبراز دور نفقات التسويق في خلق قيمة للقطاعات الصناعية على المدى الطويل والقصير، والتأكيد على مبدأ أساسي ألا وهو أنه بدون

استراتيجية التسويق المناسبة حتى المنتجات التكنولوجية المتقدمة من الممكن أن تفشل في أن يشعر العميل أنها تتفوق على توقعاته.

مشكلة الدراسة:

يعد تعريف مشكلة الدراسة بمثابة الخطوة الأكثر تأثيراً في باقي خطوات الدراسة، وذلك حينما تعرف مشكلة الدراسة تعريف واضح وصحيح يمكن حينها تصميم الدراسة، فالأخطاء البحثية لا تأتي نتيجة الإجابات الخاطئة، ولكنها تكون نتيجة الأسئلة البحثية الخاطئة، (Malhotra, 2010, p. 69) وعلى ذلك يتم تحديد مشكلة الدراسة الحالية من خلال الاعتماد على ركيزتين تتمثل الركيزة الأولى في دراسة استكشافية تتضمن مؤشرات مبدئية عن قطاعات الدراسة الحالية أما الركيزة الثانية تعتمد على خلفية عامة عن الدراسات السابقة.

أولاً: الدراسة الاستكشافية

يعد القطاع الصناعي من القطاعات الاستراتيجية والحيوية، ويمثل ركيزة أساسية للاقتصاد القومي ويساهم بشكل كبير في الناتج المحلي الإجمالي، ويأتي في مقدمة القطاعات المهمة قطاع الصناعات الدوائية، قطاع الصناعة الغذائية، قطاع السلع المعمرة، وقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والإعلام.

وعلى صعيد، قطاع الصناعات الدوائية يعد واحد من أقدم القطاعات الاستراتيجية حيث ظهر عام ١٩٣٩ مع بداية تأسيس شركة هولدي فارم (الشركة القابضة التي يمتلكها القطاع العام) وينقسم سوق الصناعات الدوائية إلى شركات مملوكة للدولة وشركات القطاع الخاص (المحلية والشركات متعددة الجنسية).

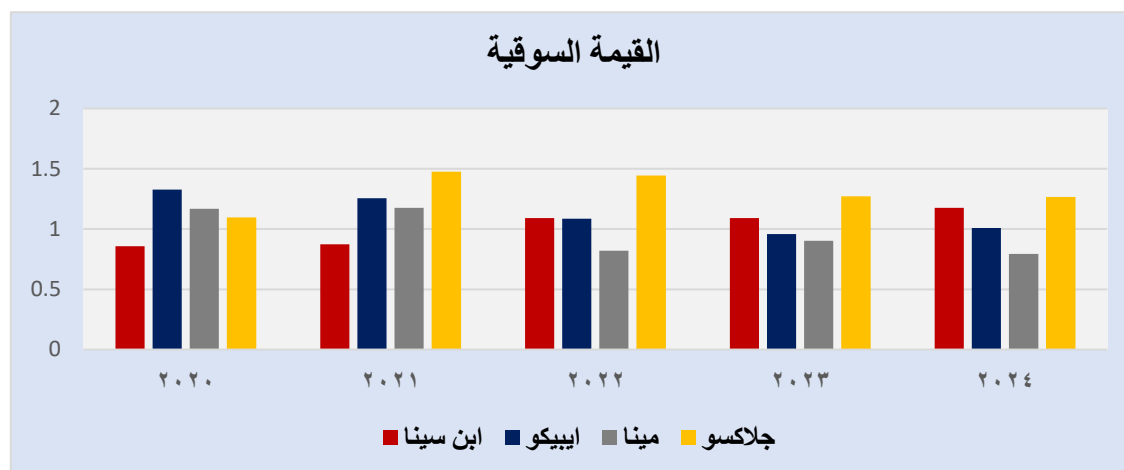
وعلى مستوى قطاع الصناعات الغذائية يعد أحد أهم القطاعات الانتاجية الإستراتيجية بالاقتصاد المصري والذي يساهم بنصيب كبير في هيكل الصادرات المصرية ويوفر الآلاف من فرص العمل، كما يوفر احتياجات السوق المحلي والتصدير للأسواق الإقليمية والعالمية، حيث يساهم بنسبة ١٤% من إجمالي الصادرات غير البترولية مما يضعه في المرتبة الثالثة بين القطاعات الصناعية المختلفة، (وزارة الصناعة، مركز تحديث الصناعة ٢٠٢٥)

وفيما يخص، قطاع السلع المعمرة والمنسوجات، يعد القطاع الوحيد في مصر الذي يتمتع بالتكامل الرأسي في الشرق الأوسط، فأهم ما يميز تلك الصناعة هو دخول القطن المصري المعروف بجودته عالمياً بها. (وزارة الصناعة، مركز تحديث الصناعة ٢٠٢٥)

وأخيراً، فيما يتعلق بصناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، تعتبر من الصناعات الحديثة والمطلوبة في مصر في الوقت الحالي نظراً لدخول تقنيات التكنولوجيا الحديثة في كافة مجالات الحياة لتعزيز التحول الرقمي والشمول المالي الأمر الذي يساهم في تحقيق رؤية مصر 2030.

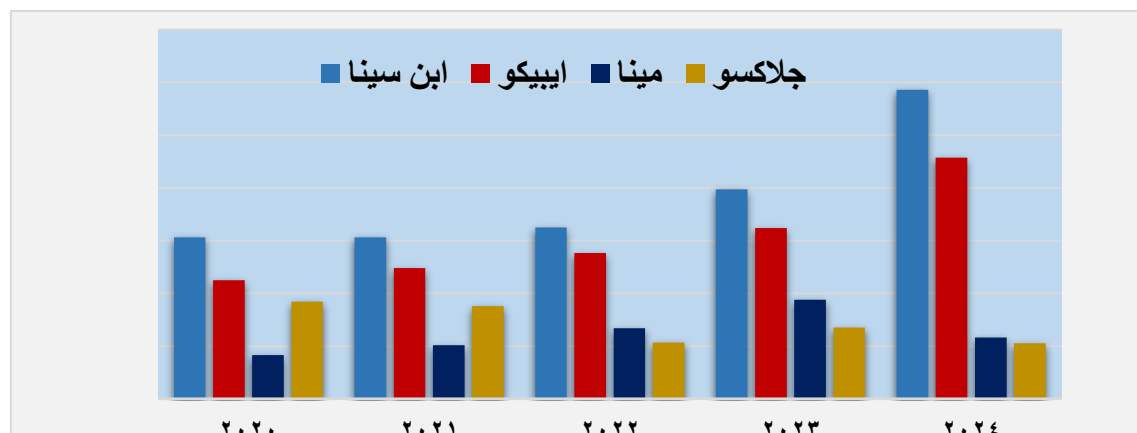
ولتأكيد مشكلة الدراسة من الناحية العملية، يتم التعرف على مدى توافر متغيرات الدراسة عن قرب في مجال التطبيق، وفي إطار تحقيق ذلك يمكن الإستعانة ببعض المؤشرات والتي تتمثل في نفقات التسويق وكذلك قيمة الشركة السوقية معبراً عنها بـ Tobin Q

وقد تم الاعتماد على عينة من الشركات والتي تنتمي إلى قطاع الصناعات الدوائية وكذلك قطاع الصناعات الغذائية لاتمام الدراسة الاستكشافية، وتم تحديد فترة ٥ سنوات تمتد من ٢٠٢٠ حتى ٢٠٢٤ ويظهر ذلك من خلال ما يلي:



شكل رقم (١) نفقات التسويق في قطاع الصناعات الدوائية

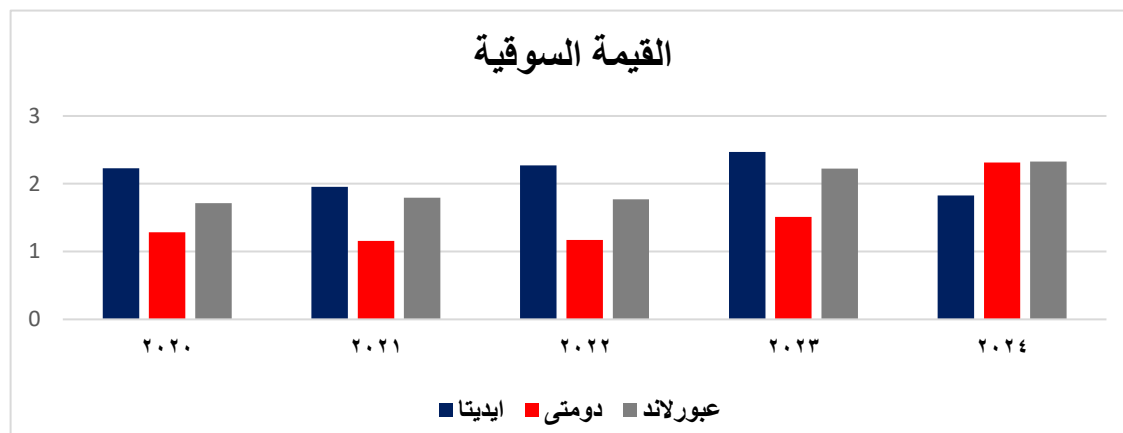
يلاحظ من خلال الشكل رقم (١) توافر المتغير الرئيسي في الدراسة وهو نفقات التسويق في عينة الدراسة، وجدير بالذكر أن اتجاه الانفاق التسويقي في شركة جلاكسو يتجه نحو الانخفاض في عام ٢٠٢٢ ثم الارتفاع مرة أخرى في ٢٠٢٣، أيضا يتجه الانفاق التسويقي في شركتي ابن سينا وايبيكو إلى الارتفاع عام بعد عام، وتتذبذب شركة مينا في الانفاق على التسويق.



شكل رقم (2) القيمة السوقية في قطاع الصناعات الدوائية

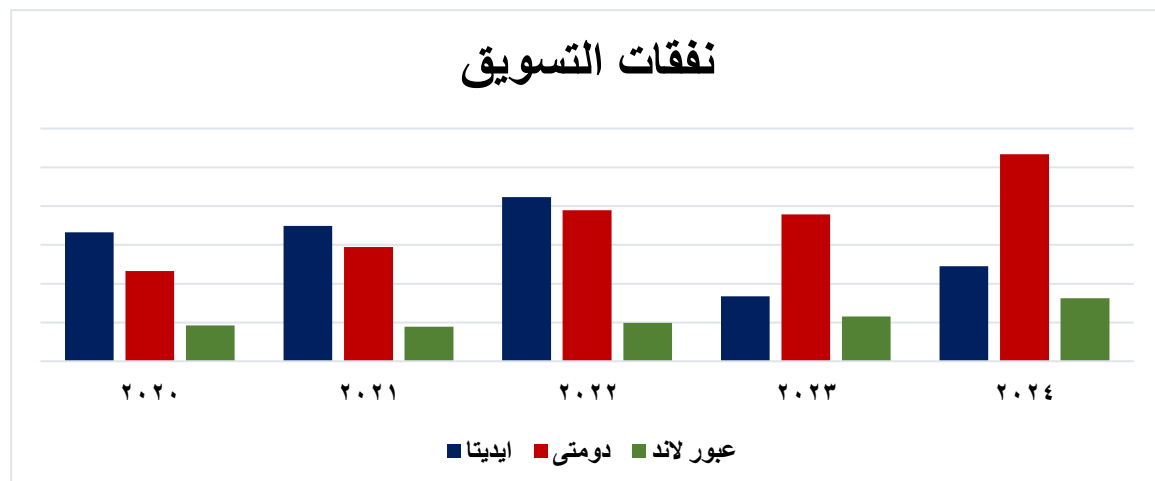
يستعرض الشكل رقم (2) القيمة السوقية $Tobin Q$ ويتبين اتجاه القيمة السوقية لشركة ابن سينا نحو الارتفاع عام بعد عام، ويصاحب ذلك ارتفاع مماثل في الانفاق على التسويق، الأمر الذي يحمل بين طياته قدرة الانفاق التسويقي على تدعيم القيمة السوقية لشركة ابن سينا، يلاحظ أيضاً على الرغم من ارتفاع القيمة السوقية لشركتي جلاكسو وايبيكو إلا أنها تتذبذب بين الارتفاع والانخفاض.

وعلى مستوى قطاع الصناعات الغذائية تم تحديد عينة من ثلاث شركات، ويظهر في الشكل رقم 3 نفقات التسويق، كما يستعرض في الشكل رقم 4 القيمة السوقية لهذه الشركات



شكل رقم 3 نفقات التسويق في قطاع الصناعات الغذائية

يظهر من الشكل رقم (3) تذبذب الانفاق على التسويق في شركة ايديتا وعلى النقيض يوجد اتجاه متزايد في الانفاق على التسويق في شركتي دومتى وعبورلاند.



شكل رقم ٤ القيمة السوقية في قطاع الصناعات الغذائية

يوضح الشكل رقم (4) اتجاه القيمة السوقية نحو الارتفاع في شركتي دومتى وعبورلاند ويصاحب ذلك ارتفاع في الانفاق على التسويق، الأمر الذي يعزز وجود علاقة مبدئية بين الانفاق على التسويق وقيمة الشركة السوقية، وفيما يخص شركة ايديتا تظهر القيمة السوقية متذبذبة .

وفيما يتعلق، بقطاع الاتصالات أوضح الرئيس التنفيذي لشركة فوري مدى تقدم الأداء التشغيلي لعام 2025 مقارنةً بعام 2024 مقارنةً بإجمالي المدفوعات، ويمكن استعراض ذلك من خلال الشكل رقم 5

تطور الأداء التشغيلي			
المؤشرات التشغيلية	النصف الأول 2024	النصف الأول 2025	التغير %
عدد المستخدمين النشطين على الشبكة (مليون)	52.5	54.1	3.0%
إجمالي عدد نقاط البيع (ألف)	371.9	401.0	7.8%
نقاط البيع المؤهلة لقبول الكروت البنكية (ألف)	333.8	358.6	7.4%
البنوك المتعاقدة مع الشركة	36	36	n/a
عدد تحميلات تطبيق myFawry (ألف)	14,456	20,422	41.3%
عدد الخدمات المقدمة	3,432	4,046	17.9%
عدد المعاملات (مليون)	925	1,008	8.9%
عدد معاملات محفظة الهاتف المحمول (مليون)	102	169	66.0%
قيمة معاملات محفظة الهاتف المحمول (مليون جنية)	171,270.8	322,844.1	88.5%
إجمالي المدفوعات (مليون جنية)	244,843.6	385,948.5	57.6%

شكل رقم 5 تطور الأداء التشغيلي لشركة

المصدر: بيان شركة فوري عن نتائج النصف الأول من ٢٠٢٥

يظهر من الشكل رقم 5 تزايد المدفوعات وأيضاً تطور الأداء التشغيلي، وأكد الرئيس التنفيذي لشركة فوري أن ارتفاع الإيرادات والنمو الذي تحققه الشركة يأتي بفضل مواصلة الشركة التوسع بشبكة التجار وزيادة عدد نقاط البيع، مع زيادة المشاركة مع العملاء والتجار لتعزيز نشاط نقاط البيع الحالي. (بيان شركة فوري لعام 2025، ص8)، ونستنتج من ذلك أن الانفاق على التسويق يمثل الجندى المجهول الذي يساهم في توسيع قاعدة العملاء وبناء علامة تجارية طويلة الأجل.

وتأسيساً على ما تم عرضه من مؤشرات مبدئية، فإن ذلك يساهم في تأكيد مشكلة الدراسة من الناحية التطبيقية، والتأكد من مدى توافر متغيرات الدراسة في الشركات محل الدراسة بشكل مبدئي.

ثانياً: خلفية عامة عن الدراسات السابقة

يعد Stewart من أوائل الباحثين الذين قاموا بالمناداة للربط بين نفقات التسويق وبين العوائد المالية وتحقيق المساءلة التسويقية في الشركات، لبيان أثر نفقات التسويق في تحقيق قيمة للعلامة التجارية على المدى الطويل، وتعزيز القيمة السوقية للشركات، بالإضافة إلى تأكيد الدور الحيوى والاستراتيجى الذي يقوم به التسويق في إقامة علاقات مع العملاء.

وتجدر الإشارة، إلى ميل التسويق في بعض الأحيان إلى التركيز على بعض الجوانب التي لا تنعكس في صافي الربح والتدفق النقدي، إذ يركز على عدد الحملات التسويقية التي يصممها أو عدد الموظفين الذين يحتاج إلى توظيفهم. والسؤال هو لماذا لا يتم قياس قيمة العلامة التجارية كجزأ لا يتجزأ من ممتلكات الشركة عند شراء وبيع

الشركة ولا يدرج ذلك ضمن التقارير السنوية، فقيمة العلامة التجارية **Brand Equity** هي أهم وأثمن الأصول في المنظمة، فلو فقدت الشركة جميع الأصول ماعدا العلامة التجارية فهي لم تفقد شيء (McDonald, 2010) وتعتبر المساهمة الحقيقية من نفقات التسويق هي الأصول غير الملموسة التي يساهم بها مثل وعي المستهلكين، قيمة العلامة، المركز التنافسي للعلامة في ذهن المستهلكين، والتحدث بلغة إيجابية عن العلامة وتوصية الآخرين بالشراء.

ويرجع (Smith, 2022) في ظل مناخ الأعمال التنافسي الحالي، لا تُستثنى أي منظمة من تدقيق الميزانية وتحقيق نتائج إيجابية، ومع خروج العالم من جائحة كوفيد-١٩، وتحرك الشركة لمعالجة سلوك المستهلكين الذي كان مألوفاً في السابق، يفكر المسوق الآن في طرق جديدة للتفاعل مع العميل، وتوفير تجارب لا تُنسى، وبناء علاقات دائمة، ونظراً للأوقات الاقتصادية المضطربة، تُعد ميزانيات التسويق على رأس قائمة الأولويات، ويُطلب من ممارسي التسويق إظهار العائد والنتائج المترتبة على إنفاقهم، كذلك فإنه من المتوقع ألا يُطلب من التسويق إظهار فن الإبداع فحسب، بل أيضاً استخدام علم القياس لتوليد نتائج قابلة للقياس الكمي.

وفي دراسة مقارنة بين نتائج التسويق المالية وغير المالية، توصلت (Denizci and Li, 2009) إلى وجود علاقة ارتباط بين نفقات الاعلان وبين قيمة الشركة السوقية، ومن ناحية أخرى، تبين من خلال دراسة (Park, et al, 2012) إلى أن غياب المساءلة التسويقية يمكن أن يعيق رغبة الأقسام الوظيفية الأخرى في التعاون وتبادل المعرفة مع القسم، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أداء الشركة.

وفي سياق مماثل، تبين من خلال دراسة (Sharma, et al, 2021) أن الانفاق على التسويق ومصروفات البيع والمصروفات العامة والإدارية **SGA** ترتبط ارتباطاً في اتجاه موجب بالأداء البيئي والاجتماعي، علاوة على ذلك فإن الانفاق على الاعلان له أثر موجب في الاداء المستدام.

وعلى مستوى الدراسات الحديثة، اختبرت دراسة (Silva, et al, 2023) دور التسويق الاصطناعي **MA** في قياس عائد أنشطة التسويق والتحديات المرتبطة بتحقيق المساءلة في التسويق، وتوصلت الدراسة إلى أن المساءلة التسويقية لم تعد خياراً، ولكن لا يزال أحد أهم التحديات التي يواجهها المسوقين هو عدم توافر مقاييس مالية تعكس أدائهم التسويقي.

وقدمت دراسة (Guenther, et al. (2024) دليلاً اختبرياً من بورصة الأوراق المالية الأسترالية **ASX**، على قدرة الشركات التي تستخدم التسويق بشكل مكثف على الاستفادة من المساءلة التسويقية والربط بينها وبين العوائد المالية طويل وقصيرة الأجل.

وعلى المستوى العملي أيضاً، أظهرت دراسة (Markovitch, et al, 2020) أن كثافة الانفاق على التسويق ترتبط ارتباطاً موجب بمعدل العائد على الأصول، قيمة الشركة المستقبلية، والقيمة السوقية، أيضاً عززت دراسة (Metawie and El Mosallamy, 2024) والتي قدمت دليلاً من البيئة المصرية من وجود علاقة في اتجاه طردى بين الاستثمار في الانفاق على التسويق وبين معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على الأصول، **Tobin Q**، وهامش صافي الدخل.

ويلاحظ من الملخص السابق عن الدراسات السابقة قلة الدراسات العربية التي اهتمت بتناول المساءلة التسويقية في البيئة المصرية وخاصة في القطاعات الصناعية الحيوية والمتمثلة في الصناعات الدوائية، الغذائية، السلع المعمرة، والاتصالات، الأمر الذي يمثل فجوة بحثية في مجتمع البحث ومجال التطبيق.

وتأسيساً على ما تم عرضه من مؤشرات مبدئية في الدراسة الاستكشافية، وخلفية عامة عن الدراسات السابقة يتمثل السؤال المحوري في الدراسة الحالية في كيف يمكن ترجمة النجاح الذي تحققه الأنشطة التسويقية في المدى القصير والطويل إلى أرقام ونتائج فعلية تنعكس في مؤشرات الأداء المتنوعة؟، وتُعد الإجابة على هذا السؤال بالغة الأهمية لتعزيز دور المسوقين في استراتيجية الشركة، واتساقاً مع مشكلة الدراسة فإن الأسئلة البحثية هي

- ١- كيف تؤثر المساءلة التسويقية في قيمة الشركة معبراً عنها بـ **Tobin Q**؟
- ٢- كيف تؤثر المساءلة التسويقية في قيمة الشركة معبراً عنها بـ **EVA** ؟
- ٣- كيف تؤثر المساءلة التسويقية في معدل العائد على حقوق الملكية **ROE**؟
- ٤- كيف تؤثر المساءلة التسويقية في الحصة السوقية؟
- ٥- هل يوجد فروق بين قطاعات الدراسة الأربعة فيما يخص تأثير المساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة ومعدل العائد على حقوق الملكية؟

هدف الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة، يمكن تلخيص الهدف الرئيسي للدراسة الحالية في دراسة العلاقة بين تطبيق المساءلة عن نفقات التسويق وبين أداء الشركات في كل من قطاع الرعاية الصحية والأدوية، الأغذية والمشروبات، السلع المعمرة، الاتصالات، الاعلام، وتكنولوجيا المعلومات، وينبثق عن هذا الهدف الأهداف التالية

- ١- تعزيز مساءلة التسويق من خلال تحديد المقاييس الملائمة لقياس أنشطة التسويق.
- ٢- تحديد الأهمية النسبية لنفقات التسويق المتنوعة باستخدام المقاييس المختلفة للتسويق.
- ٣- قياس أثر نفقات التسويق في الأداء التسويقي متمثل في الحصة السوقية.
- ٤- إبراز دور نفقات التسويق في تعزيز الأداء المالي للشركات من خلال المؤشرات المالية المتعددة، ويتضمن ذلك قيمة الشركة مقاسة بـ **Tobin Q**، القيمة الاقتصادية المضافة مقاسة بـ **EVA**، ومعدل العائد على حقوق الملكية.
- ٥- اختبار مدى وجود فروق بين قطاعات الدراسة الأربعة فيما يخص تأثير المساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة ومعدل العائد على حقوق الملكية.

أهمية الدراسة:

- ١- تأتي الدراسة الحالية كاستجابة لما طالب به معهد علوم التسويق **MSI** بضرورة ربط استثمارات التسويق بالنتائج المالية ذات الأهمية المحورية للمديرين والتي تتضمن ربحية وقيمة الشركة ضمن أهم الأولويات البحثية في السنوات الأخيرة، واستجابة لذلك تشهد الدراسات السابقة المتعلقة بالعلاقة بين مبادرات التسويق وتقلبات أسعار الأسهم، والقيمة السوقية للشركات زيادة ملحوظة، كذلك تُظهر العديد من البحوث السابقة أدلة ميدانية (e.g. Markovitch, et al, 2020) على مدى اهتمام المستثمرين بالنتائج الإيجابية التي يحققها التسويق عند طرح منتجات جديدة، وتأييد المستهلكين لتوصيات المشاهير الأمر الذي ينتج عنه زيادة الحصة السوقية.
- ٢- تساهم الدراسة الحالية في مساعدة المسؤولين عن التسويق داخل الشركات في تحقيق استفادة حقيقية لوظيفة التسويق من خلال تخصيص الموارد بشكل مُناسب والحصول على الموافقات في الوقت المناسب لمبادرات

- التسويق الجديدة، وذلك عندما يُنظر إليها على أنها إدارة مسؤولة، بحيث ما يتم إنفاقه يمكن قياسه ومعرفة الآثار المترتبة عليه.
- ٣- تظهر الأهمية الأساسية من الدراسة الحالية من خلال تقديم نموذج مقترح يُحدد المقاييس التي يُمكن للمسوقين استخدامها لإثبات مساءلتهم، والفوائد، التي يُمكن تحقيقها من خلال زيادة مساءلة التسويق.
- ٤- يأتي الطلب أيضاً على المساءلة التسويقية من أصحاب المصلحة، والرؤساء التنفيذيون في الشركات (Stewart, 2009)، وإذا لم تحاول وظيفة التسويق تلبية ذلك، فقد تستمر في فقدان مواردها من نفقات وعاملين، خاصةً في فترات عدم اليقين الاقتصادي، وإساقاً مع ذلك يمكن لوظيفة التسويق معالجة التهديدات التي تواجه مستقبلها من خلال أن تصبح أكثر مساءلة، الأمر الذي ينتج عنه تعزيز نفوذها بين الإدارة العليا.
- ٥- وينصب تركيز الدراسة الحالية على استخدام المقاييس الكمية، فالتسويق هو محرك النمو في الأعمال، ولكنه بحاجة إلى مقاييس كمية تدعمه وأدلة إختبارية تعزز وتوضح مساهمته في الشركات، وقد أكد قرطام، (٢٠١٧، ص١٤٣) على أن أحد الانطباعات السائدة في بحوث التسويق أن أسلوب جمع البيانات المفضل هو قوائم الاستقصاء، وهذا خطأ شائع، فقائمة الاستقصاء هي الملاذ الأخير وليست الاختيار الأول، حيث يجب أن يجتهد الباحث لجمع البيانات من مصادرها الثانوية أولاً ثم يلجأ إلى جمع البيانات غير المتوافرة من خلال الملاحظة، ثم في النهاية يلجأ إلى الاستقصاء لجمع ما هو غير متوفر في الملاحظة والبيانات الثانوية، ولعل ذلك يشير إلى أهمية الاستفادة من تحليل البيانات المنشورة من قبل الشركات.

الفجوة البحثية

- ١- أكد Markovitch, et al,(2020) أنه على الرغم من الاعتقاد السائد بالدور الإيجابي للتسويق إلا أن النتائج الإختبارية لا تزال غير حاسمة فيما يتعلق بآثر نفقات التسويق الموجبة على ربحية وقيمة الشركة.
- ٢- يوجد اهتمام كبير في الدراسات الأجنبية بالمساءلة التسويقية فغالبية الدراسات السابقة التي تم استعراضها لم تتم في البيئة المصرية^١، ويعد ذلك إشارة قوية لضرورة تقديم أدلة إختبارية تتناسب مع البيئة المصرية التي تختلف طبيعتها عن طبيعة البيئة الأجنبية.
- ٣- يُساهم غياب عدد كافي من مقاييس التسويق القابلة للاستخدام لقياس نتائج أنشطة التسويق في ضعف المساءلة التسويقية، الأمر الذي يترتب عليه عدم قدرة الإدارة العليا على إدارة الأنشطة التسويقية بنجاح، بالإضافة إلى تعرض المقاييس غير المالية مثل رضا العملاء إلى عدة إنتقادات وذلك لعدم ارتباطها المباشر بالنتائج المالية وإضافة قيمة للمساهمين.
- ٤- ومما يزيد من صعوبة تطبيق مقاييس التسويق غياب نموذج قياس عالمي وفقاً لما ذكره Davies and Ardley,(2012) وعلى الرغم من هذه الصعوبات، لا تزال مقاييس التسويق تُمثل أولوية مهمة للشركات، وقد توصل Stewart من خلال استطلاع للرأى تم على مسؤولي التسويق أن أكثر من ٩٠٪ منهم اعتبروا مقاييس أداء التسويق أداة مهمة لتعزيز مكانة التسويق.
- ٥- وعلى نحو مشابه توجد حاجة إلى مزيد من البحث لتحديد ما إذا كانت طرق قياس معينة أكثر ملائمة من غيرها لتحديد المساءلة التسويقية. وتشير الأدلة إلى أن أصحاب المصلحة ينظرون بالفعل إلى التسويق

^١ يمكن الرجوع إلى جدول رقم ١ حيث تم استعراض الدراسات السابقة التي تمت في هذه الجزئية.

كمحرك مهم للاستراتيجية، حيث يتفق ٨٣٪ من أعضاء مجلس الإدارة و ٦٧٪ من المديرين الماليين على أهمية التسويق لاستراتيجية الشركة (Kumar and Stewart, 2021)

٦- معظم البحوث التسويقية تركز على نتائج التسويق الفورية أو قصيرة الأجل مثل الاتجاهات، التفضيلات، والاحتفاظ بالعملاء، مثل هذه المقاييس مهمة، ولكن لا تقدم صورة مكتملة عن أثر أنشطة ونفقات التسويق، الأمر الذي يحمل بين طياته ضرورة ربط نفقات التسويق بالعوائد المالية.

٧- توضح البحوث السابقة أن المسوقين بحاجة إلى أن يكونوا أكثر مساءلة، لكنها لا تقدم سوى القليل من الإرشادات حول المقاييس التي يجب على ممارسي التسويق استخدامها لإظهار مساءلة التسويق، علاوة على ذلك، تُعد البيانات الآن شريان الحياة للتسويق، ويُطلب من المسوقين تبرير أرباحهم من خلال استخدام البيانات والالتزام بالقياس، ونظرًا للتغيرات التكنولوجية السريعة والتقلبات التي تشهدها الشركات، فإن خلق قيمة الأعمال واستمرارها يعتمدان على فعالية عملية جمع البيانات وتحليلها.

في النهاية، يجب أن ترتبط المعايير بشيء ما لتكون مفيدة. فكما أن معايير توليد وتوزيع الكهرباء لا تكون مفيدة إلا عند ربطها بالمنتجات والأدوات المستهلكة للطاقة، كذلك يجب أن ترتبط معايير التسويق بشيء ما ذات قيمة، بحيث تحقق أهداف الشركات، والتي عادةً ما تتعلق بالأداء المالي والنمو، لذلك، يجب أن تعكس معايير التسويق كلاً من الإيرادات والتكاليف.

دوافع الدراسة:

تنطوي دوافع الدراسة على النقاط التالية

(١) يتمثل الدافع الأول للدراسة الحالية في إبراز مسئولية التسويق داخل الشركات المصرية وتعزيز التكامل بين دراسات التسويق والتمويل في البحوث العربية، الأمر الذي يترتب عليه بناء جسر ضروري متعدد التخصصات لدراسات التسويق والتمويل، حيث يشهد مجال التسويق والتمويل توسعاً كبيراً في البحوث الأجنبية (Edeling, et al, 2021).

(٢) يأتي الدافع الثاني كنتيجة لزيادة المقاييس الكمية في دراسات التسويق والاعتماد على البيانات الثانوية لتعزيز الواقع الفعلي لمتغيرات التسويق داخل الشركات وذلك في الدراسات السابقة الأجنبية، مع ندرة الاستفادة من البيانات الثانوية في دراسات التسويق في الدراسات السابقة العربية، وبالتالي تساهم الدراسة الحالية في التعرف على متغيرات الدراسة على مدى فترة زمنية تمتد من 2017 حتى 2024 للشركات محل الدراسة.

مساهمة الدراسة:

ساهمت الدراسات السابقة في إظهار أن المساءلة التسويقية تساهم في إبراز دور القيمة المضافة من أنشطة التسويق وأثرها الإيجابي في أداء الشركات، ومع ذلك، لا تزال المقاييس التي ينبغي استخدامها غير متفق عليها، ولتطوير مسار البحوث السابقة، تتمثل مساهمة الدراسة الحالية في

١- دراسة أثر المساءلة التسويقية في مؤشرات الأداء خلال فترة زمنية تمتد إلى ثمانية أعوام، ويعتبر ذلك مساهمة للدراسة الحالية لندرة الدراسات التي تعتمد على السلاسل الزمنية المقطعية Panel data، في البيئة العربية في مجال التسويق، الأمر الذي يمثل إضافة جديدة للمنهجية العلمية المستخدمة في الدراسات العربية.

- ٢- استخدام مؤشرات متنوعة للأداء المالي تتضمن **Tobin Q**، القيمة الإقتصادية المضافة مفاصة بـ **EVA**، معدل العائد على حقوق الملكية، والأداء التسويقي ويتضمن الحصة السوقية، مما يمثل مساهمة للدراسة الحالية في تحديد العلاقة بين المساءلة التسويقية وبين مؤشرات الأداء المختلفة.
- ٣- تقديم أدلة اختبارية لعلاقة المساءلة عن نفقات التسويق وأداء الشركات مما يمثل مساهمة لنتائج الدراسات السابقة التي لم تكن حاسمة في هذه الجزئية، وتوضيح كيفية مساهمة نفقات التسويق في تحسين نتائج الأداء المالي والتسويقي.
- ٤- اكتشاف الفوائد المرتبطة بمساءلة التسويق وتأثيره في أداء الشركات في البيئة المصرية، الأمر الذي يساهم في تعزيز وظيفة التسويق داخل الشركات، وذلك في أربع قطاعات صناعية متنوعة مع توضيح الفروق بينهم.
- ٥- ركزت الدراسة الحالية على التقرير السنوي لأنه بمثابة الوثيقة الأساسية التي تثبت من خلالها الشركات المساءلة أمام أصحاب المصلحة الخارجيين، فالتقارير السنوية هي وثائق منظمة نسبياً يتم نشرها بانتظام.

منهجية الدراسة:

تعتمد الدراسة الحالية في سبيل تحقيق أهداف الدراسة على استخدام أسلوب البيانات الزمنية المقطعية (٣١ شركة لمدة ٨ أعوام). ووفقاً لذلك، يتضمن تصميم الدراسة ما يلي

أ- مجتمع الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة في قطاع الأدوية والرعاية الصحية، قطاع الاتصالات، الاعلام، وتكنولوجيا المعلومات، قطاع الأغذية والمشروبات، وقطاع المنسوجات والسلع المعمرة في البورصة المصرية.

ب- عينة الدراسة: يوجد مجموعة من الاعتبارات تم الاسترشاد بها عند تحديد العينة، ولعل أبرزها ما يلي:

- ١- الإفصاح عن نفقات التسويق والنفقات العامة والادارية.
 - ٢- توافر التقارير المالية السنوية للشركات محل الدراسة.
 - ٣- توافر تقارير مجالس الادارة السنوية للشركات محل الدراسة.
- وقد أسفر تطبيق هذه المعايير عن ٣١ شركة موزعة على ٤ قطاعات، وترتب على ذلك استخدام عينة تحكمية.

ج- فترة الدراسة: تم الاعتماد على المشاهدات في الفترة من 2017 حتى 2024.

خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وتحقيقاً لأهدافه، تسير خطة الدراسة على النحو التالي

القسم الأول: إطار نظري للمساءلة التسويقية.

القسم الثاني: الدراسات السابقة.

القسم الثالث: تطوير فروض الدراسة.

القسم الرابع: تصميم الدراسة.

القسم الخامس: تحليل النتائج.

القسم السادس: التوصيات والدراسات المستقبلية.

القسم الأول: إطار نظري للمساءلة التسويقية

المساءلة التسويقية

تقوم فلسفة التسويق على أن أنشطة التسويق هي التي تحفز نجاح الأداء المالي من خلال التأثير المباشر على المبيعات الحالية والمستقبلية، وذلك من خلال تحديد احتياجات المستهلكين، استكشاف الفرص البيعية، وتحفيز السوق من خلال أنشطة الترويج التي تساهم في بناء علامة تجارية قيمة (Kotler and Armstrong, 2018)

وتعتبر المساءلة التسويقية أمر في غاية الأهمية والضرورة لتدعيم مكانة التسويق داخل الشركات، وتتفق أدبيات التسويق إلى حد كبير في تعريفها للمساءلة التسويقية على أنها القدرة على ربط أنشطة التسويق بالنتائج المالية أو غير المالية. (Gaskill and Winzar, 2013)

وتشير الجمعية الأمريكية للتسويق إلى المساءلة التسويقية بأنها مسؤولية الإدارة عن عمليات وموارد التسويق للوصول الي مقاييس توضح العائد القابل للقياس من الاستثمار في التسويق بشرط أن يساهم هذا العائد في زيادة قيمة الشركة، ويعبر ذلك عن القدرة على ربط استراتيجيات التسويق وأنشطته بالأداء المالي للشركة (Kalajdzic and Zabkar, 2015)

وأكد Morgan, et al.(2022) أن المساءلة بصفة عامة تشير إلى التوقعات حول ما ينبغي أن يكون عليه كيان محدد (شخص، منظمة، مجموعة) لشرح وتفسير المسؤولية التي تحملها، أما فيما يتعلق بالمساءلة التسويقية فإنها تشير الي ماهي مخرجات التسويق مثل عدد العملاء، جودة العلاقة، أسهم العلامة التجارية المترتبة على مدخلات التسويق مثل أجر العاملين في التسويق، الوقت، والجهد.

وتشير المساءلة التسويقية إلى مدى قدرة أنشطة ونفقات التسويق على مراعاة مقاييس أداء الشركة المالي وغير المالي (Park, et al.,2012)، حيث تتعلق المساءلة التسويقية بالنتائج الاقتصادية والمالية لجهود التسويق التي تبذلها الشركات، وعلى المسوقين تحمل مسؤولية أفعالهم، وتعد المقاييس ضرورية لتقييم أداء المسوقين مقارنةً بالماضي وما اذا كان أداؤهم تحسن أم لا (Stewart, 2009).

قياس المساءلة التسويقية

أشار Stewart, (2009) أن التسويق لن يأخذ مكانة على طاولة التخطيط الاستراتيجي دون وجود دليل قاطع على مساهمته في صافي أرباح الشركة، ويأتى الدافع وراء السعى نحو أن يكون العائد من التسويق مقياساً مالياً للأسباب التالية

- ١- تعتبر اللغة المالية هي لغة الشركة المعترف بها.
 - ٢- توفر المقاييس المالية قدرة حسابية.
 - ٣- يتم تقييم التقارير العامة للشركات بناءً على المقاييس المالية.
 - ٤- تعد المقاييس المالية هي وسيلة لمقارنة الأدوات والاجراءات البديلة عبر الاسواق والمنتجات والعملاء.
 - ٥- تعزز المقاييس المالية التعلم التنظيمي والعمل الجماعي متعدد الوظائف لأنها توفر لغة مشتركة.
- وكنتيجه لما سبق، تعتبر المقاييس المالية هي الطريق للإجابة على الأسئلة حول مزيج التسويق الأمثل عندما يتم التعامل مع أنشطة تسويقية مختلفة.

وقد تناولت معظم الدراسات السابقة الجانب النظري للمساءلة التسويقية، بينما الجانب المرتبط بكيفية قياسها مازال محل جدل بين الباحثين. وفي هذا الصدد، رجح (Guenther, et al. (2024 أنه يمكن قياس المساءلة التسويقية من خلال النتائج الداخلية والخارجية المترتبة عليها، والتي تشمل إنتاجية التسويق داخلياً وخارجياً في الأجل القصير والطويل، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل رقم (6)

نتائج المساءلة التسويقية خارجياً	نتائج المساءلة التسويقية داخلياً
تكلفة رأس المال	كفاءة التسويق في الأجل القصير
	إنتاجية الأجل القصير لنفقات التسويق = التغير السنوي في إيرادات الشركة مصرفات التسويق
	كفاءة التسويق في الأجل الطويل
التنبؤ بدقة بمعلومات عن سعر الأسهم	قيمة حقوق الملكية للعميل (CEV) Customer equity value = قيمة المساهم المقاسة بسعر السهم مضروباً في الأسهم العادية - الأصول غير التشغيلية المقاسة بالاستثمارات قصيرة الأجل + الديون طويلة الأجل متضمنة رأس مال الاسهم الممتازة

شكل رقم (6) قياس المساءلة التسويقية داخلياً وخارجياً

وفي هذا السياق، ساهم Mizik and Jacobson, (2007) في قياس مدي إنفاق الشركة على الاجراءات التسويقية من خلال قياس حدة التسويق Marketing Intensity

حده التسويق = مصرفات البيع والعامة والادارية - نفقات البحث والتطوير

إجمالي الأصول

شكل رقم (7) قياس المساءلة التسويقية من خلال حدة نفقات التسويق

أيضاً، ساهم كل من Sharma, et al, (2021) في قياس المساءلة التسويقية من خلال الأفعال التسويقية، ويتضح ذلك من خلال شكل رقم (8)

قياس المساءلة التسويقية من خلال الأفعال التسويقية
كثافة (حده) مصرفات البيع والمصرفات الإدارية = مصرفات البيع والمصرفات العامة والإدارية إجمالي الأصول الدفترية
كثافة (حده) التسويق = مصرفات البيع والمصرفات العامة والإدارية - مصرفات البحوث والتطوير إجمالي الأصول الدفترية

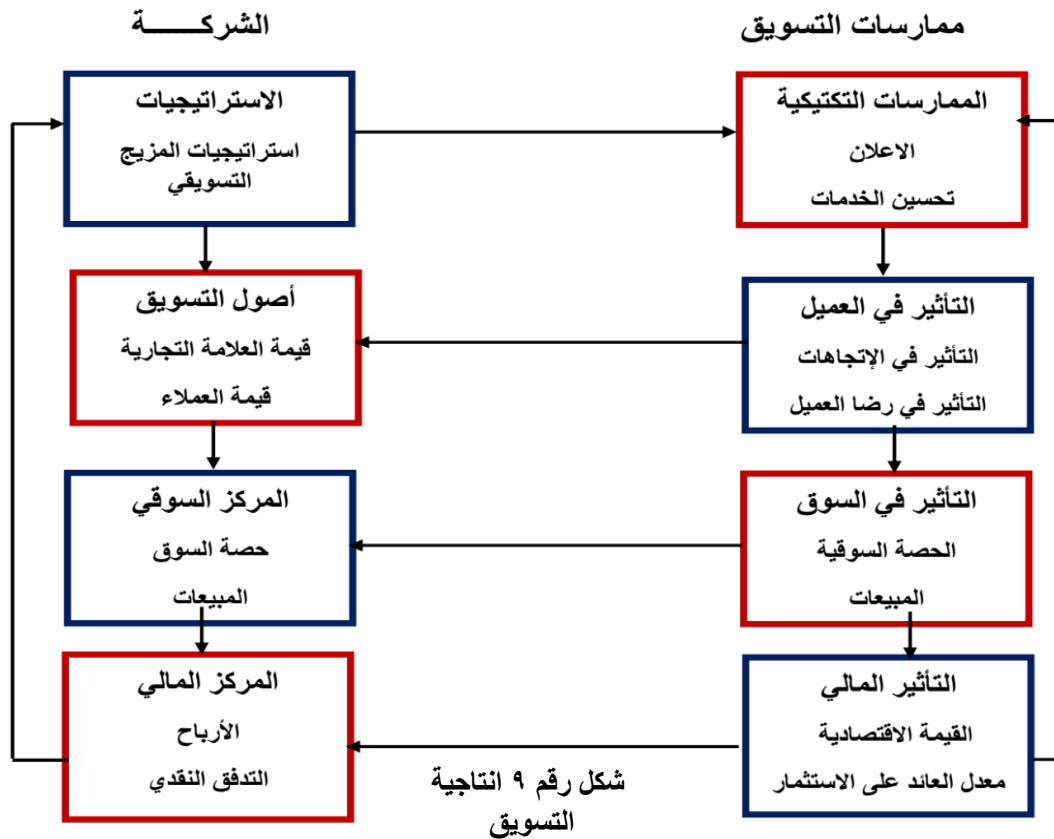
قياس المساءلة التسويقية من خلال الأفعال التسويقية

كثافة الاعلان = $\frac{\text{مصرفات الاعلان}}{\text{إجمالي الأصول الدفترية}}$

شكل رقم (8) قياس المساءلة التسويقية من خلال البيانات المالية

يتضح من المقاييس السابقة وجود اهتمام كبير بالمساءلة التسويقية وكيفية قياسها من خلال البيانات التي تفصح عنها الشركات، إلا أن الاتفاق على مقياس يوضح الانتاجية الفعلية لأنشطة التسويق لا يزال قيد البحث والدراسة.

ويمكن استعراض العلاقة ما بين ممارسات التسويق وأداء الشركات من خلال شكل رقم (9) كما يلي



Source: Hanssens and Pauwels, 2016

الدوافع من وراء ظهور المساءلة التسويقية (Narayan, 2006)

- ١- يأتي الدافع من وراء ظهور المساءلة التسويقية من التنافس بين العلامات التجارية داخل نفس الشركة لتخصيص ميزانية التسويق لعلامة تجارية محددة دون غيرها، وقد ساهم ذلك في ظهور الحاجة إلى العائد من النفقات التسويقية الموجهة للعلامات التجارية المختلفة داخل الشركات.
- ٢- يوجد اعتقاد لدى مديري الشركات بأن التسويق مركز تكلفة وليس مركز ربح خاصة في الأجل القصير فالعائد من نفقات التسويق يحتاج إلى أجل طويل، وعلى النقيض يوجد طلب متزايد على العائد قصير الأجل، فكان لابد من التركيز على المنافع التي يحققها التسويق في الأجلين الطويل والقصير.
- ٣- الصراع المتزايد بين إدارة التمويل والتسويق بسبب عجز المسوقين عن تبرير نفقات التسويق بشروط قابلة للقياس.
- ٤- أيضاً، ظهرت المساءلة التسويقية كاستجابة لمخاوف مسؤولي الشركات الدولية بشأن المساءلة المالية لوظيفة التسويق، وقد تم تشكيل مجموعة متخصصة تعرف باسم "The Boardroom Project" من قبل قادة أعمال وخبراء التسويق البارزين، وكان المفهوم الأساسي، هو زيادة مساهمة وظيفة التسويق في الربح من خلال تطوير معايير القياس التي يقودها التسويق. (Gaski, 2021)
- ٥- فشل بعض المنتجات الجديدة حينما تنزل إلى السوق مما يدفع إلى المطالبة بتخفيض نفقات التسويق، خاصة مع تزايد تكاليف التسويق.

فعالية التسويق Marketing Effectiveness

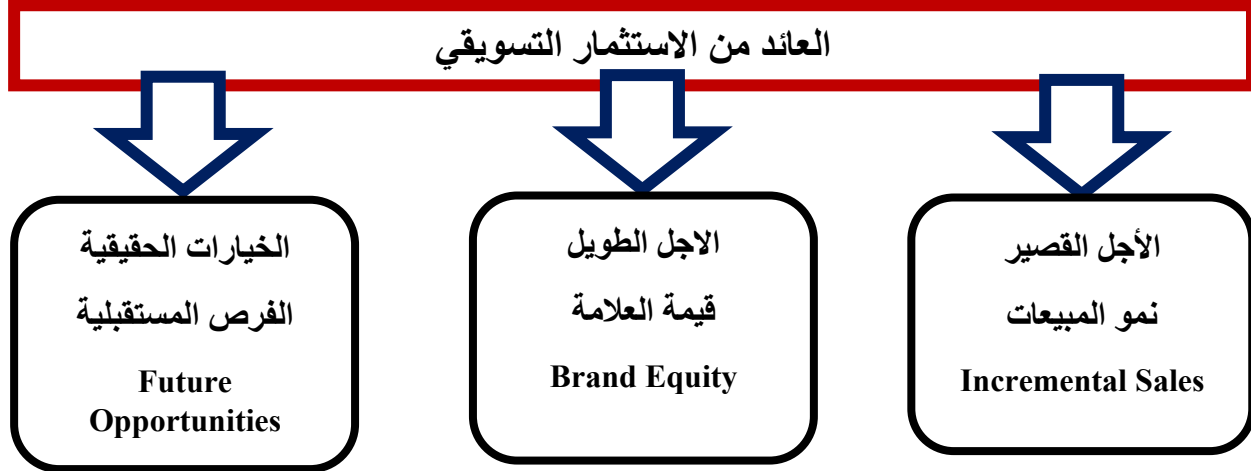
- ١- تشير الفعالية إلى القدرة على تحقيق الهدف؛ بينما تشير الكفاءة إلى القدرة على تحقيق ذلك الهدف بأقل استخدام للموارد، وتزداد صعوبة التوفيق بين الفعالية والكفاءة عند وجود تعارض بين الأهداف قصيرة المدى وطويلة المدى.
- على سبيل المثال، قد تُحسن تكتيكات الترويج التسويقي الربحية في الأجل القصير، إلا أن استخدام هذه التكتيكات بصورة متكررة، يُضعف من ثقة العلامة التجارية على المدى الطويل، وبالتالي ينبغي دعم قرارات التسويق القائمة على الكفاءة فقط عندما لا تُعرض استمرارية العلامة التجارية على المدى الطويل إلى الخطر. (Hanssens and Pauwels, 2016)
- ٢- ونستنتج من ذلك أن فعالية التسويق والمساءلة مكملان لبعضهم البعض، فالفعالية هي تحقيق أهداف وغايات التسويق للشركة، بينما المساءلة هي تحمل مسؤولية نتائج هذه الأهداف والغايات المحددة.
- ٣- ويعتبر التسويق مسئول عن الكثير من النتائج المالية والإستراتيجية للشركة، ومن أمثلة النتائج المالية الربحية، العائد على الاستثمار، بينما تشمل النتائج الإستراتيجية حصة السوق، وقيمة العلامة التجارية.

أداء الشركات

يشير Widarwati, et al, (2024) إلى أداء الشركات بأنه إنجاز ينتج عن سلسلة من أنشطة الشركات وفق استراتيجيات محددة مسبقاً، ويُعزز الاستثمار في كل من السلع ورأس المال قيمة الشركة على المدى الطويل، ويعد الأداء من أكثر المفاهيم التي حظيت باهتمام الدراسات السابقة، أيضاً حدث جدل بين الباحثين حوله، وذلك لعدم التوصل إلى اتفاق حوله، حيث يعد من المفاهيم متعددة الأبعاد والتوجهات ويعتمد على أصحاب المصلحة، الوقت، وظروف السوق (مصطفى، وآخرون، ٢٠٢٣)، ويعتبر المعيار الأساسي للأداء هو النمو طويل الأجل (Jenatabad.2015)

p.1,2) إلا أن دراسة Mathias. (2014) تؤكد أن نمو الشركة لا يقدم صورة كاملة عن أداء المنظمة، حيث يعتبر مؤشر على مدى جودة قيام الشركة بمهامها أو يجيب عن كيف تؤدي الشركة أعمالها، ولكن لا يقدم صورة واضحة عن مدى قيامها بأعمالها المستقبلية ومدى تجدد أنشطتها.

وتتمثل نتائج التسويق في الآثار قصيرة المدى في النمو، والآثار طويلة المدى متمثلة في قيمة العلامة التجارية، والخيارات الحقيقية والتي تظهر في الفرص المستقبلية التي يوفرها التسويق، ويظهر ذلك في الشكل رقم (10)



شكل رقم (10) العائد من الاستثمار التسويقي المصدر: (Stewart, 2009)

يظهر من الشكل رقم (10) النوع الأول من عوائد التسويق قصيرة المدى والتي تتمثل في زيادة المبيعات وتظهر في عدم خسارة المبيعات لصالح المنافسين، وتوليد عملاء محتملين، وفيما يخص النوع الثاني لعوائد التسويق طويلة الأجل تتمثل في بناء علامة تجارية قوية تساهم في خلق شعور دائم لدى العميل بقيمة المنتج، مما يشجع العملاء على دفع سعر أعلى للمنتج في المستقبل. أما النوع الثالث والأخير ينطوي على أن جزءًا كبيرًا مما يفعله التسويق هو خلق فرص للشركة في المستقبل من خلال التحديد الحقيقي لإحتياجات العملاء وربطها بقيمة المنتجات التي تقدم في المستقبل.

ويعطي الأداء بصفة عامة مؤشرات لقياس أداء الأعمال من جوانب متعددة يتمثل أهمها في أداء الشركة في السوق وعلاقتها بالعملاء ويعكس ذلك الأداء التسويقي، وكذلك الأداء المالي الذي تتنوع طرق قياسه ومؤشراته (Mulyana and Hender. 2020, p.4)، ومن هذا المنطلق يمكن توضيح أبرز جوانب الأداء للشركات والمتمثلة في الأداء التسويقي والمالي، وذلك من خلال ما يلي

١ - الأداء التسويقي

يندرج الأداء التسويقي تحت مظلة الأداء العام للمنظمة، حيث يعد مقياس مهم لتقييم فعالية ونتائج الأنشطة التسويقية، وينتج عن مراقبة عمليات التسويق تطوير الشركات وكذلك قدرتها التنافسية (Luo, et al, 2024) وقد بدأ قياس الأداء التسويقي من خلال التركيز على الاهتمام بالفعالية التسويقية Effectiveness Doing the right thing، والتي تعد مؤشر مهم لقياس إلى أي مدى تساهم وظائف التسويق في تحقيق

أهداف الأعمال (المخرجات). إلا أنه حدث تحول من **Doing the right thing** الى **Doing thing right** بمعنى الاهتمام بالكفاءة التسويقية من خلال التركيز على المدخلات أى ما هي المصروفات، عدد ساعات العمل، والمهارات التي تم الاستعانة بها في الوصول الى الإيرادات (Liang, 2017, p.34). الأمر الذي يعبر عن إنتاجية التسويق والذي يشير إلى نسبة المبيعات أو صافي الربح (ما تم إنتاجه) إلى مصروفات التسويق (ما تم إنفاقه).

ويعتبر الأداء التسويقي من أهم المؤشرات التي تستخدمها الشركة للحكم على مدى التقدم في الأهداف المرتبطة بالسوق، وذلك من خلال الإيرادات، نمو المبيعات، والحصة السوقية (Tokgoz, et al, 2017, p.62)

ومن هذا المنطلق، يعبر الأداء التسويقي عن مدى قدرة الشركة على تحقيق النجاح في أعمالها المرتبطة بالمنتجات، الأسواق، والمركز التنافسي لها في ذهن العميل، واتساقاً مع ذلك فإن الأداء التسويقي الناجح والتميز يقود إلى أداء مالي متميز، وكذلك يساهم في تحقيق ولاء العملاء، ومن ثم زيادة فرص إعادة الشراء، تقليل الشكاوى، والتحدث بلغة إيجابية عن منتجات الشركة.

ويعد التسويق أمراً أساسياً للأعمال لأنه المعني بتحقيق التبادل في المنظمة ويحدد ما هي احتياجات العملاء، إلا أن المنظمات تهتم بالأداء المالي، حيث يساهم في قياس وتحديد نقاط القوة والضعف للشركات، ويتكون التحليل المالي من النسب المالية التي تعد مؤشراً ومحدد للعلاقات بين أنشطة الشركة وترجع الأسباب الأساسية لتراجع مقاييس التسويق (Beukes and Wyk, 2016, p.133)

أ- غياب الفهم الكامل عن العوائد التسويقية.

ب- ضعف الموارد المخصصة للتسويق في بعض الشركات.

ورجحت دراسة (McAlister, et al, 2007) والتي تعد من الدراسات المهمة التي اهتمت بتأثير مبادرات التسويق في مقاييس الأداء، أنه يوجد اجماع من الادارة العليا والمديرين التنفيذيين للشئون المالية على تسليط الضوء والاهتمام بتعظيم قيمة المساهمين، متجاهلين بذلك قيمة مقاييس الأداء التسويقية مثل (الوعي، نمو المبيعات، الولاء، رضا العميل، إعادة الشراء)، وذلك لأنهم لا يدركون أن هذه المقاييس ذات أهمية للمساهمين في الشركات.

وترتب على ذلك، قيام مديري التسويق باستخدام لغة التمويل لأن العائد المالي هو المطلوب للحصول على التمويل الكافي لتحقيق البرامج التسويقية. وفي أعقاب التطورات الأخيرة لنظرية الأصول القائمة على السوق فقد تبين من خلال الدراسات السابقة (e.g. McAlister, et al, 2007; Du and Osmonbekov, 2020) أن الإعلانات كأحد الأنشطة الأساسية للتسويق تخلق أصولاً قائمة على السوق، والتي ينتج عنها أصول غير ملموسة مثل قيمة العلامة وهذه الأصول تدعم أداء الشركات.

وأيضاً، تساهم الإعلانات في زيادة الوعي، فنجد أن المستثمرين يفضلون امتلاك أسهم ذات تقدير مرتفع، بالإضافة إلى ما سبق فإن قيمة العلامة التجارية يمكن أن تكون بمثابة عقد تحوط مالي عندما تدخل الشركات أسواق جديدة بتكنولوجيا جديدة، مما يؤكد على أهمية العوائد التسويقية.

ويمكن عرض ملخص لتعريفات الأداء التسويقي وأنواع العائد من الاستثمار في التسويق وكذلك العناصر الأساسية المستخدمة في قياسه من خلال الشكل رقم (11)

تعريف الأداء التسويقي			
الفعالية		مقارنة بين الأداء والأهداف المحددة لاستراتيجية التسويق.	
الكفاءة		مقارنة بين مخرجات التسويق ومدخلاته.	
الإنتاجية		نسبة المبيعات لنفقات التسويق.	
الأداء		ايرادات المبيعات، النمو، حصة السوق.	
أنواع العائد من استثمارات التسويق			
المدي القصير		- المبيعات.	
المدي الطويل		- قيمة العلامة التجارية.	
الاختيارات الحقيقية		- الفرص المستقبلية.	
العناصر الأساسية التي تستخدم لقياس أداء التسويق			
حصة السوق	الجودة المدركة	رضاء وولاء العميل	ربحية العميل
الربحية	المبيعات	عدد المنتجات الجديدة	العائد على الاستثمار

المصدر: تم الاعتماد على Xiaoning Liang. 2017. P40

شكل رقم (11) ملخص للأداء التسويقي وعناصره

ونجد أن معظم الباحثين استقروا على الأبعاد التالية للأداء التسويقي

- حصة السوق.
- إيرادات المبيعات خلال العام.
- نمو المبيعات.
- رضاء العميل.

ويتم اختيار الحصة السوقية Market Share حيث تستخدم على نطاق واسع، كونها من المقاييس التي تعكس وضع الشركة في السوق والتي تحدد مدي تقدمها (Rabinovich, 2023)، وعلى الجانب الآخر، تعد مقياس مهم للأداء التسويقي، حيث يمكن من خلاله تحديد الشركات التي يتعامل معها أكبر عدد من العملاء، وتوضح أهمية الحصة السوقية الكبيرة في المزايا التي تمنحها للشركات من خلال تخفيض التكلفة والاستفادة من اقتصاديات الحجم الكبير (نظمي، وحسن، ٢٠٢٣)

٢- الأداء المالي

يعبر الأداء المالي عن الوضع المالي للشركات، ويتضمن عدة مؤشرات يمكن من خلالها معرفة مدى نجاح الشركة في تحقيق الإيرادات خلال فترة محددة، وتشمل هذه المؤشرات معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية. (Kusumawardani, et al, 2021)

ويعتبر قياس الأداء المالي من الأمور المهمة للشركات وكذلك للباحثين حيث تنوعت طرق قياسه، بالإضافة إلى التزام الشركات بالإفصاح في القوائم المالية عن كافة المؤشرات المستخدمة في قياس الأداء المالي (Vukovic, et al, 2022).

إلا أنه قد زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بقياس قيمة الشركة باستخدام مجموعة من المقاييس لعل من أهمها **Tobin's Q** والذي يعبر عن الأداء السوقي للشركة، حيث تمثل **Q** نسبة القيمة السوقية للأصول إلى القيمة الدفترية للأصول في نهاية السنة، (Lee and Choi, 2021) وقد استُخدم على نطاق واسع في الدراسات السابقة (e.g. Sarkees, 2007; Uotila, et al, 2009; Mishra, et al, 2022) حيث يعبر عن مدى قيمة الشركة في المستقبل وقدرتها على أن تدر تدفقات نقدية مستقبلية. (Kovalenko, et al, 2022)

وهو ما يعنى ضمناً أنه يعبر عن قيمة الشركة في الأجل الطويل، وبالتالي يساهم استخدامه في الدراسة الحالية في تحديد أثر المساهمة التسويقية في الأجل الطويل.

كذلك يوجد اهتمام قليل بالقيمة الاقتصادية المضافة **Economic Value Added** وتعد مقياس مهم لا تتناوله العديد من البحوث السابقة، وهي أكثر ارتباطاً بتكوين ثروة المساهمين بمرور الوقت، ويعتبر الهدف الأساسي من استخدامها هو تعظيم القيمة للمساهمين، ورجح (Shil, 2009) أن في ظل استخدام المقاييس المحاسبية التقليدية فإن معظم الشركات تبدو مربحة، لكن العديد منها في الواقع ليس كذلك، وتساهم **EVA** في تصحيح المعلومات المحاسبية.

وتعرف القيمة الاقتصادية المضافة بأنها مقدار الأرباح أو الخسائر التي تبقى بعد خصم جميع عناصر تكلفة رأس المال (درويش، ٢٠٢٢)، ويعد **Marshall** من أوائل الباحثين الذين اهتموا بالدخل المتبقي، وقد عرف الربح الاقتصادي بأنه إجمالي المكاسب الصافية مطروحاً منها الفائدة على رأس المال المستثمر بالسعر الجارى (Shil, 2009).

إلا أن شركة **Stern Stewart & Co** الاستشارية أدخلت عليه بعض التعديلات وسجلته كعلامة تجارية بأسمها وقد دعت إلى تبنيه كمعيار رئيسي لأداء الشركات (Worthington, and West, 2001) وفي هذا الصدد أكد (Stern, et al, 2002) أنه توجد علاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية، حيث أن تراكم القيمة الاقتصادية المضافة يعزز من القيمة السوقية للشركات، الأمر الذي يشجع المستثمرين على الاستثمار في هذه الشركات، وعلى النقيض فإن تدهور قيمة **EVA** يشير إلى تآكل رأس المال الذي تملكه الشركة، مما يؤدي إلى بعد المستثمرين عن هذا النوع من الشركات.

ميزة مقياس القيمة الاقتصادية المضافة **EVA**

- ١- تتميز القيمة الاقتصادية المضافة عن بقية المؤشرات بأنها تستند في تقييم ربح الشركة من خلال زيادة ثروة حملة الأسهم، فهي تعتمد على العلاقة بين ما تحققه الشركة من أرباح وبين تكلفة رأس المال.
- ٢- قدرة المؤشر على توجيه الشركة إلى الأداء الذي يؤدي إلى زيادة العائد للمساهمين، كما تبين أن الشركات التي استعانت بهذا المؤشر تفوقت على بقية المنافسين مثل شركة كوكاكولا (Stern, et al, 2002)
- ٣- وأشار تهامي، وعبد القادر (٢٠٢٣) إلى أنه على الرغم من تشابه القيمة الاقتصادية المضافة المبنية على التكلفة المحاسبية التاريخية بالتضخم، إلا أن هذا الانتقاد يوجه لكافة مؤشرات تقييم الأداء، ويمكن التغلب على ذلك من خلال استخدام القيمة الاقتصادية المضافة المعدلة، وذلك للتغلب على مشكلة التضخم.
- ٤- أيضاً، تساهم في تقييم العائد الاقتصادي الحقيقي للشركة. (المطيري، وآخرون ٢٠٢٢)
- ٥- تتميز القيمة الاقتصادية المضافة عن بقية المؤشرات بأنها تدمج النفقات والإيرادات في كيان واحد، فقياس القيمة الحالية للسلسلة المتوقعة من الإيرادات يجعل الإدارة تعتبر النفقات الحالية وسيلة لتعظيم الإيرادات المستقبلية، فالموازنة بينهم تتم من وجهة نظر استثمارية وليست محاسبية، وفي هذا الصدد تعتبر نفقات التسويق، البحوث والتطوير، والتدريب استثمارات لها عوائد مستقبلية وليست نفقات يستحسن تخفيضها (Stern, et al, 2002).

القسم الثاني: الدراسات السابقة

تواجه وظيفة التسويق تحديًا كبيرًا للبقاء مع انخفاض تأثيرها داخل المنظمات وقد تم تحديد الافتقار إلى المساءلة التسويقية كسبب رئيسي لفقدان التسويق لنفوذه داخل المنظمات (Gaskill and Winzar, 2013) وقد قامت الدراسات السابقة (e.g. Verhoef and Leeflang, 2009; Stewart, 2009) بتحديد المساءلة التسويقية كمحدد أساسي لأثر التسويق داخل المنظمات، وعلى الرغم من ذلك يبقى غير معروف ما هي مقاييس التسويق التي تساهم في تحقيق المساءلة التسويقية، وما هي الفوائد المترتبة عليها.

وقد أكد Mizik and Jacobson, (2007) أنه توجد حوافز تجعل المديرين يقوموا بتضخيم أرباح الأجل الحالي بشكل مصطنع من خلال خفض نفقات التسويق، حتى لو كان ذلك على حساب الأرباح طويلة الأجل. ويأتي السبب وراء ذلك في أن المستثمرين يعتمدون على مقاييس المحاسبة طويلة الأجل لتكوين توقعات للأرباح المستقبلية، ويترتب على تضخيم أرباح الأجل الحالي ارتفاع سعر السهم الحالي، وقد أشارت الأدلة الاختبارية إلى أن الشركات التي لديها قصر نظر تسويقي تكون قادرة على تضخيم تقييمها في سوق الأسهم مؤقتًا، ولكن على المدى الطويل، ومع ظهور عواقب خفض الإنفاق التسويقي، يكون أدائها في سوق الأسهم أقل، وتجدر الإشارة إلى أنه غالبًا ما تُنشئ إجراءات التسويق قيمة طويلة الأجل، إلا أنها عادةً لا تُسجل في الحسابات المالية (Bendle and Wang, 2017).

واتساقًا مع ما سبق، يعرض جدول رقم (1) الطرق المختلفة لقياس المساءلة المالية عن أصول التسويق من واقع الأدبيات السابقة

جدول رقم (1) طرق قياس المساءلة التسويقية

الباحث	الدولة	فترة الدراسة	طريقة قياس المساءلة التسويقية
Mizik and Jacobson (2007)	الولايات المتحدة الأمريكية	١٩٧٠ حتى ٢٠٠١	البيانات الثانوية
Verhoef and Leeflang (2009)	هولندا	2008	الاستقصاء
Denizci and Li (2009)	الولايات المتحدة الأمريكية	1995 حتى ٢٠٠٥	البيانات الثانوية
Mcdonald, (2010)	-	-	مراجعة للدراسات السابقة
Gaskill and Winzar, (2013)	استراليا قطاع التكنولوجيا	٢٠١٢	كيفية
Gok, et al, (2015)	تركيا	٢٠١٤	الاستقصاء
Kalajdzic and Zabkar, 2015	-	-	تحليل محتوى
Katsikeas, et al, 2016	-	١٩٨١ حتى ٢٠١٤	تحليل بعدي Meta-Analysis
Markovitch, et al, 2020	الولايات المتحدة الأمريكية	٢٠٠٤ حتى ٢٠١٢	البيانات الثانوية
Sharma, et al, 2021	١٠ شركة، تنتمي إلى ١٠ قطاعات.	2009 حتى ٢٠١٨	البيانات الثانوية
Silva, et al, 2023	البرتغال ١٠ شركات	-	كيفية (مقابلات مع المديرين المشاركين في أنشطة التسويق)
Guenther, et al. 2024	استراليا أكبر ٤٧٥ شركة مدرجة بورصة الأوراق المالية الأسترالية ASX	٢٠٠١ حتى ٢٠١٠	البيانات الثانوية
Metawie and El Mosallamy, 2024	EGX30 index	2014 حتى 2022	البيانات الثانوية

ويتمثل الغرض الرئيسي من تقديم جدول رقم (١) في توضيح الاختلافات الملحوظة في طرق قياس المساءلة المالية عن أصول التسويق من حيث البلد التي تمت بها الدراسة وكذلك الفترة، بالإضافة إلى الطريقة البحثية التي اعتمدت عليها كل دراسة.

وبشكل عام، ورغم محدودية الدراسات السابقة، إلا أنها متسقة إلى حد كبير في عدة نقاط، ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي

- إظهار أن المساءلة التسويقية تؤثر في تحديد مكانة التسويق في من خلال ربط أنشطة التسويق بالربحية وقيمة الشركة.
- تقديم مقاييس يمكن استخدامها في الشركات لتوضيح وتحسين دور المساءلة التسويقية.
- إبراز أدلة قوية تدعم ربط أنشطة التسويق بنتائج الأداء.

ملاحظات على جدول رقم (1)

- ١- يلاحظ من خلال القراءة الأولية اعتماد عدد دراستين على تجميع بيانات أولية من خلال استخدام الاستقصاء، واعتماد ٦ دراسات على البيانات الثانوية لفترة زمنية ممتدة، أيضاً دراسة واحدة اعتمدت على طريقة تحليل المحتوى، وأخيراً اعتمد ما تبقى من البحوث السابقة على المنهج الكيفي.
- ٢- جميع الدراسات السابقة التي اعتمدت على طريقة البيانات الثانوية وطريقة تحليل المحتوى هي دراسات أجنبية، فيما عدا دراسة عربية واحدة فقط.
- ٣- على الرغم من أهمية ربط أنشطة التسويق بالنتائج المالية إلا أن البيئة العربية تفتقر بشكل عام إلى الدليل الإختباري، وبشكل خاص يوجد ندرة في الأدلة الإختبارية في البيئة المصرية في القطاعات المختلفة.
- ٤- تتراوح الفترة التي اعتمدت عليها الدراسات السابقة في الفترة ما بين 1970 وهي أقدم فترة حتى 2022 وهي أحدث فترة.
- ٥- يمكن استنتاج فجوة بحثية للدراسة الحالية متمثلة في طريقة قياس المساءلة التسويقية في البيئة العربية، بالاعتماد على مقاييس حقيقية، وكذلك الفترة الزمنية التي تهتم بها الدراسة الحالية وهي تمتد من 2017 حتى 2024.
- ٦- أيضاً، تختبر الدراسة الحالية فروضها بالاعتماد على القطاعات التي تتمتع بكثافة الإنفاق على الأنشطة التسويقية، وتقوم بالافصاح عن نفقات التسويق في قائمة الدخل، الأمر الذي يساهم في بيان الحالة الفعلية لمتغيرات الدراسة داخل الشركات محل الدراسة في البيئة المصرية.

القسم الثالث: تطوير فروض الدراسة

يتمثل هدف هذه الدراسة في تحديد كيفية تأثير المساءلة التسويقية في أداء الشركات، وفي هذا الصدد يتم إختبار المساءلة التسويقية من خلال أنشطة التسويق، وتساهم الخلفية النظرية وما تتضمنه من مراجعة للبحوث السابقة ذات الصلة بالعلاقات بين متغيرات الدراسة في تكوين أساس متين لتطوير فروض الدراسة، ويعد المنطق وراء تأثير المتغيرات في بعضها البعض من فروع التفكير المهمة في سلوكيات المنظمة (Jong, et al, 2021, P,306)، وفيما يلي يتم التعرض في الجزء التالي لتطوير فروض الدراسة:

تعزز الدراسة الحالية من دور المساءلة التسويقية في تحسين وضع التسويق والنفقات المرتبطة به داخل الشركات، فممارسات التسويق يمكن أن تساهم في إبراز القيمة التي تقدمها الشركات للعملاء وهذا هو جوهر تسويق الأعمال (Kalajdzic and Zabkar, 2015)

حيث يؤدي الاهتمام بالانفاق على التسويق إلى نتائج أداء متنوعة منها عقلية العميل، سلوكيات العميل، أداء العميل، وأداء المنتج في السوق لينتهي كل ذلك بتحقيق الأداء المالي للشركة. (Sharma, et al, 2021)، وعلى نحو مماثل ناقش (Stewart, 2009) أهمية المساءلة المالية، موضحاً أن إجراءات التسويق يجب أن تشمل العوائد المالية، لأن التمويل هو جوهر أعمال الشركات، حيث تقام الشركات بناءً على التخطيط المالي، وتستخدم المصفوفات المالية لمقارنة البدائل عبر الأسواق والمنتجات والعملاء، وتساعد العوائد المالية على تحسين الاستثمار التسويقي.

وبشكل أكثر تحديداً، عن علاقة المساءلة التسويقية وأثرها في أداء الشركات، فقد توصلت دراسة Verhoef and Leeftang(2009) والتي أجريت على عينة متنوعة من الصناعات، إلى ارتباط قسم التسويق ارتباطاً طردياً بالتوجه نحو السوق، مما يؤثر في اتجاه طردي في أداء الشركة، كما أكدت نتائج الدراسة على أنه لا توجد فروق معنوية بين استجابات المديرين في وظيفة التسويق وبين استجابات المديرين في الوظائف الأخرى مثل (التمويل، الموارد البشرية)، أيضاً، فقد أبرزت الدراسة أهمية التسويق وأثره الطردي في تكوين استراتيجية الأعمال داخل الشركات، كما عززت الدراسة دور الإبداع و المساءلة التسويقية كمحددات أساسية لتعزيز أثر التسويق في الشركات.

وفي دراسة مقارنة بين نتائج التسويق المالية وغير المالية، قامت دراسة Denizci and Li(2009) باختبار أثر المساءلة التسويقية في العوائد المالية والتي تتضمن العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، هامش الربح، عائد الأسهم، والقيمة السوقية Tobin Q، وأيضاً العوائد غير المالية معبراً عنها برضاء العملاء، وذلك على عينة مكونة من 17335 مشاهدة للقطاع الخدمي الفنادق، المطاعم، والطيران في الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك في الفترة من ١٩٩٥ حتى ٢٠٠٥، وقد توصلت إلى وجود علاقة ارتباط طردي بين نفقات الاعلان وبين قيمة الشركة معبراً عنها من خلال Tobin Q، العائد على الأصول، وهامش الربح، وتظهر هذه النتيجة دليلاً بأن التسويق استثمار وليس إنفاق، كما تبين أن العلاقة بين نفقات التسويق وبين معدل العائد على حقوق الملكية وعائد السهم ليست ذات دلالة إحصائية.

وفي سياق مماثل، عززت دراسة Stewart(2009) ربط أنشطة التسويق بالنتائج المالية، حيث يحتاج التسويق إلى مقاييس حقيقية تتعلق بالنتائج التدريجية قصيرة الأجل والآثار طويلة الأجل، ويجب أن ترتبط هذه المقاييس بالتدفق النقدي، حيث ستسمح هذه المقاييس للمسوقين بالتنبؤ بالنتائج المستقبلية، وتقييم الإجراءات السابقة، واتخاذ قرارات تخصيص أمثل للموارد، لا سيما في الشركات التي تدير محافظ منتجات وأسواق غير قابلة للمقارنة. ستسمح المقاييس القياسية للمسوقين بتقييم خطط العمل البديلة بشكل أفضل، ومعالجة أنواع الأسئلة التي يطرحها المديرون الماليون والرؤساء التنفيذيون على مديري التسويق. وأخيراً، أوضحت الدراسة أن بدون مقاييس حقيقية، لن يتمكن المسوقون من قياس مدى تحسين أداء التسويق.

ومن ناحية أخرى، اختبرت دراسة **Park, et al, (2012)** العلاقة بين المساءلة التسويقية ومشروعيتها الداخلية وبين أداء الشركة، حيث تعد المساءلة التسويقية أمراً محورياً لضمان مشروعيتها داخل الشركة، بالإضافة إلى أن غياب المساءلة التسويقية والمشروعية الداخلية لقسم التسويق يمكن أن يعوق رغبة الأقسام الوظيفية الأخرى في التعاون وتبادل المعرفة مع القسم، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أداء الشركة.

واتساقاً مع ذلك، اختبرت دراسة **Gok, et al, (2015)** والتي أجريت على أفضل ٥٠ شركة في تركيا وتم استقصاء عدد ٢٤١ مدير وتضمنت العينة ٧٥٪ من شركات التصنيع والتي تنتمي إلى قطاعات متنوعة مثل السيارات، الأغذية، المنسوجات، تجارة التجزئة، البرمجيات، الآلات، الطاقة، والخدمات اللوجستية، و ٢٥٪ من شركات الخدمات، أن مساءلة قسم التسويق ومكانته ترتبط ارتباطاً طردياً بسمعته في الشركة. حيث أظهرت النتائج أن قسم التسويق ذي السمعة الطيبة يرتبط بتحسين أداء السوق، بغض النظر عن الاستراتيجية العامة التي تتبعها الشركة. ويُعد تطوير قدرات النفقات التي يعتمد عليها التسويق أمراً حيوياً، حتى لا يتعرض إلى تخفيض نفقاته، كما يتعين على المسوقين بناء تصورات إيجابية تتجاوز قدراتهم داخل الشركة.

ورجح **Katsikeas, et al, (2016)** من خلال دراسة بعدية **Meta-Analysis** هدفت إلى تقييم التسويق من خلال ٩٩٨ دراسة تجريبية نُشرت في أفضل ١٥ مجلة تسويقية من عام ١٩٨١ حتى عام ٢٠١٤، وكشفت النتائج عن عدد كبير من مقاييس نتائج الأداء المختلفة المستخدمة في الأبحاث التجريبية السابقة، وتوصلت الدراسة إلى قلة المعلومات المتوفرة عن نتائج الأداء التي ترتبط بالتسويق حيث أنها تكون تراكمية لمصروفات التسويق، مثل قيمة العلامة التجارية **Brand Equity** وقيمة عمر العميل **Customer lifetime value (CLV)**

وعلى نحو مخالف، للدراسات التي اهتمت بأثر المساءلة التسويقية في مكانة وسمعة التسويق داخل الشركة، اهتمت دراسة **Sharma, et al, (2021)** والتي أجريت على عينة من الشركات بلغت ١٠٥ شركة على مدار ١٠ سنوات، تنتمي إلى ١٠ قطاعات، وتنتشر في ٢١ دولة، بأثر المساءلة التسويقية في الاداء البيئي، الاداء الاجتماعي، والاداء المستدام، وقد تبين أن المستويات الثلاثة للمساءلة التسويقية وما تتضمنه من الانفاق على التسويق ومصروفات البيع والمصروفات العامة والادارية ترتبط ارتباطاً طردي بالأداء البيئي والاجتماعي، بالإضافة إلى أن الانفاق على الاعلان له أثر موجب في الاداء المستدام.

وعلى مستوى الدراسات الحديثة التي تهتم بالذكاء الاصطناعي **AI**، فعلى عينة مكونة من ١٠ شركات من الشركات الصناعية وشركات التصنيع التكنولوجية، اختبرت دراسة **Silva, et al, 2023** دور التسويق الاصطناعي **MA** في قياس عائد أنشطة التسويق والتحديات المرتبطة بتحقيق المساءلة في التسويق، وتوصلت إلى أن المساءلة التسويقية لم تعد خياراً، إلا أن أحد أهم التحديات التي يواجهها المسوقين هو عدم توافر مقاييس مالية تعكس أدائهم التسويقي، إلا أنه تبين أن التسويق الاصطناعي يمكن أن يساهم في تحسين المساءلة التي تتم عن الأنشطة التسويقية داخل الشركات.

وتجدر الإشارة إلى دراسة **Guenther, et al. (2024)**^٢ والتي ركزت على دراسة المساءلة التسويقية في الاجل القريب والبعيد، واعتمدت على عينة مكونة من أكبر ٤٧٥ شركة صناعية تعمل في صناعات مختلفة ومدرجة في بورصة الأوراق المالية الأسترالية **ASX** في الفترة من ٢٠٠١ حتى ٢٠١٠، وتوصلت أن المساءلة التسويقية تعمل

^٢ جدير بالذكر أن هذه الدراسة استخدمت تجربة حقيقية عن تغير النظام المحاسبي من نظام غير مقيد الي نظام مقيد.

على تحسين كفاءة التسويق في الاجل البعيد وتقلل من تكلفة حقوق الملكية، ويعكس سعر السهم الاداء المستقبلي الفعلي للسهم، وعلى النقيض لا تؤثر المساءلة التسويقية في الأجل القريب وتكلفة الديون. علاوة على ذلك، يستفيد من المساءلة التسويقية أو المحاسبة عن أصول التسويق الشركات التي تستخدم التسويق بشكل مكثف.

وفي هذا الصدد أكدت الدراسة أن مصداقية التسويق ومكانته وتمويله وإدارته السليمة معرضة للخطر إذا لم تتم محاسبته، حيث تتطلب المساءلة التسويقية قياس وإعداد التقارير وتبرير مساهمة التسويق في خلق قيمة الشركة، والتي يمكن بعد ذلك فحصها من قبل أصحاب المصلحة.

وعلى نحو مشابه، فقد توصلت دراسة **Gaskill and Winzar, (2013)** أن السبب وراء تراجع تأثير التسويق داخل الشركات يأتي بسبب عدم القدرة على إثبات العلاقة بين عوائد التسويق وبين النفقات المترتبة على أنشطة التسويق، علاوةً على ذلك يوجد صعوبة في قياس أداء وظيفة التسويق.

وعلى المستوى العملي أيضاً، وباعتماد على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في مؤشر **S&P 500** فقد وجد **Markovitch, et al, (2020)** أن كثافة الانفاق على التسويق ترتبط ارتباط طردي بمعدل العائد على الأصول، قيمة الشركة المستقبلية، والقيمة السوقية معبراً عنها بـ **Tobin Q**، وعلى النقيض تبين وجود علاقة عكسية بين استخدام مقياس **SGA** وبين معدل العائد على الأصول وقيمة الشركة المستقبلية.

ورجحت دراسة **Metawie and El Mosallamy, (2024)** والتي تعد من الدراسات المهمة التي تمت في البيئة المصرية، وقد استهدفت البحث في كيفية تحسين استراتيجيات التسويق من النتائج المالية للشركات، حيث اعتمدت على أكبر ٣٠ شركة من الشركات المدرجة في البورصة المصرية والتي تشمل مؤشر **EGX 30**، وقد امتدت لمدة ٩ سنوات، أن معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على الأصول، **Tobin Q**، وهامش صافي الدخل، يتأثروا بالإنفاق على التسويق، وعلى النقيض فإن الاستثمار في استراتيجية التسعير لا يؤثر سوى في هامش صافي الدخل فقط.

ويظهر من العرض السابق للدراسات السابقة وجود تباين في أثر المساءلة التسويقية في أداء الشركات، ويعد الاختلاف سمة من السمات الجوهرية التي تكتنف البحوث السابقة. وتأسيساً على ما سبق ذكره من أدلة اختبارية، تتفق الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة التي تعتبر أن تقييم مقاييس الاداء بمثابة أداة رسمية للرقابة الإدارية لتحديد كفاءة الأنشطة التسويقية.

ومن هذا المنطلق، يعكس الفرض الحل المحتمل للمشكلة أو توقع معقول للنتيجة التي سوف تتوصل إليها الدراسة الحالية (الشواذفي، ٢٠١٩، ص١٥٧)، وحتى يُمكن الإجابة على الأسئلة البحثية التي سبق ذكرها سوف يتم صياغة الفروض البحثية، وفي هذا السياق يمكن توضيح فروض الدراسة في شكل رقم (12)

الفرض الرئيسي الأول توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الأداء المالي، وينبثق من هذا الفرض ثلاثة فروض فرعية تتمثل في

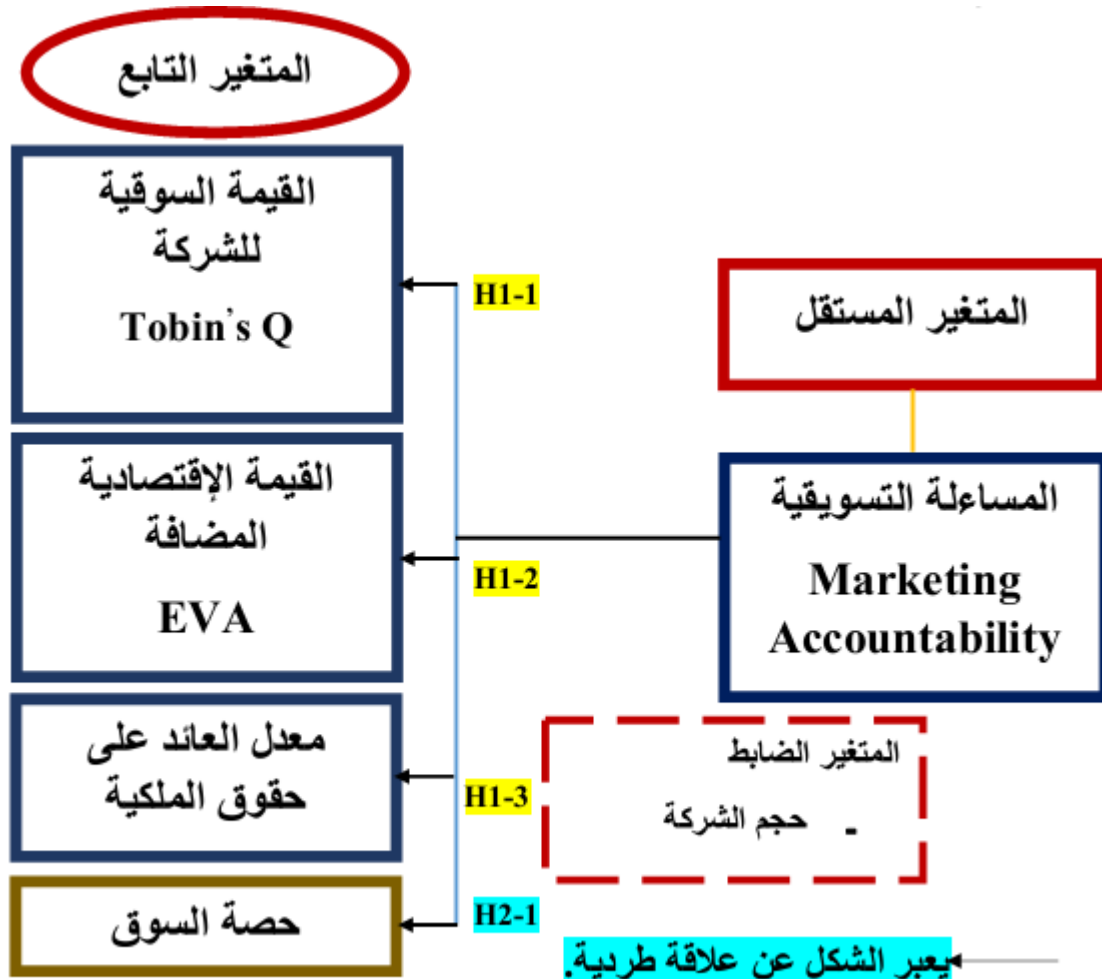
فرض فرعي ١/1 توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ **Tobin Q**.

فرض فرعي ٢/1 توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ **EVA**.

فرض فرعي 3/1 توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين معدل العائد على حقوق الملكية.

الفرض الرئيسي الثاني توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الأداء التسويقي، وينبثق من هذا الفرض فرض فرعي واحد فقط ويتمثل في

فرض فرعي ١/٢ توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الحصة السوقية.



شكل رقم (12) نموذج الدراسة

بعد استعراض الدعم الاختباري الذي أسهم في تطوير فروض الدراسة الحالية، يظهر في القسم الرابع تصميم الدراسة، وصياغة النماذج الملانة لاختبار الفروض المرتبطة بها.

القسم الرابع: تصميم الدراسة

يعد اختيار طريقة الدراسة من أساسيات التوصل إلى نتائج بحثية تساهم في الاختبار الصحيح لفروض الدراسة، وتعتمد الدراسة الحالية على السلاسل الزمنية المقطعية **Panel data** حيث يتم الاعتماد على تجميع مجموعة من الملاحظات وذلك خلال الفترة ما بين ٢٠١٧ حتى 2024 في أربعة قطاعات أساسية، وعلى مستوى اختبار الفروض فسوف يتم استخدام المنهج الكمي نظراً لكونه المنهج الوحيد الذي يمكن من خلاله اختبار مدي صحة الفروض (العاصي، ٢٠١٩)، ولقياس متغيرات الدراسة سيتم الاعتماد على طريقة البيانات الثانوية، وفيما يلي توضيح لتصميم الدراسة الحالية

تصميم مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في القطاعات التي تنفق على ممارسات التسويق ومدرجة في البورصة المصرية، ومن هذا المنطلق فقد تم اختيار أربعة قطاعات تتمثل في الرعاية الصحية والأدوية، السلع المعمرة، الأغذية والمشروبات، والاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات، وتتضمن عينة الدراسة مجموعة من الشركات تم اختيارها من كل قطاع على أساس الشركات التي تفصح عن نفقات التسويق في قائمة الدخل، وذلك في الفترة من ٢٠١٧ حتى ٢٠٢٤، وبتطبيق هذا المعيار توافر لعينة الدراسة عدد ٣١ شركة، وتوفر تلك العينة 240 مشاهدة، ويمكن توضيح الشركات التي وقع عليها الاختيار ضمن عينة الدراسة من خلال جدول رقم (2)

جدول رقم (2)

الشركات عينة الدراسة

م	القطاع	اسم الشركة
١	الرعاية الصحية والأدوية	ممفيس للأدوية والصناعات الكيماوية
٢		العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والمستحضرات تشخيصية-راميدا
٣		سبيد ميديكال
٤		مينا فارم للأدوية والصناعات الكيماوية
٥		المصرية الدولية للصناعات الدوائية - ايبيكو
٦		جلاكسو سميثكلين
٧		الاسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية
٨		النيل للأدوية والصناعات الكيماوية - النيل
٩		العربية للأدوية والصناعات الكيماوية
١٠		القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية
١١		العبوات الطبية
١٢		سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية
١٣		ماكرو جروب للمستحضرات الطبية-ماكرو كابيتال
١٤		ابن سينا فارما
١٥		اكتوير فارما
١٦	السلع المعمرة	النصر للملابس والمنسوجات - كابو
١٧		دايس للملابس الجاهزة

م	القطاع	أسم الشركة
١٨	الأغذية والمشروبات	الاسكندرية للغزل والنسيج (سبينالكس)
١٩		جولدن تكس للاصواف
٢٠		النساجون الشرقيون للمسجاد
٢١		عبور لاند للصناعات الغذائية
٢٢		العربية لمنتجات الألبان " آراب ديرى - باندا "
٢٣		الاسماعيلية الوطنية للصناعات الغذائية (فوديكو)
٢٤		مصر للزيوت والصابون
٢٥		اجواء للصناعات الغذائية - مصر
٢٦		الصناعات الغذائية العربية-دومتى
٢٧		ايديتا للصناعات الغذائية
٢٨	الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات	فوري لتكنولوجيا البنوك والمدفوعات الالكترونية
٢٩		اي فاينانس للاستثمارات المالية والرقمية
٣٠		المصرية للاتصالات
٣١		المصرية لمدينة الانتاج الاعلامي

مصادر الحصول على بيانات الدراسة

فيما يخص تجميع البيانات المطلوبة للتحليل الإحصائي، تم الاستعانة بعدة مصادر يمكن عرضها وفقاً لمدى الاعتماد عليها في الدراسة الحالية

- ١- موقع البورصة المصرية <https://www.egx.com.eg> والذي أمكن من خلاله توفير أسعار الإغلاق للأسهم في السنوات من 2017 حتى 2024.
- ٢- الموقع الإلكتروني الرسمي لشركات الأدوية وشركات الاتصالات، تكنولوجيا، والاعلام الممثلة لعينة الدراسة، والذي يتيح كافة التقارير للمستثمرين للاطلاع عليها.
- ٣- موقع مباشر مصر <https://www.mubasher.info/markets/EGX/stocks/PHAR/financial-statements>

ويأتي الدافع من وراء التركيز على استخدام التقرير السنوي المصدر من قبل الشركات محل الدراسة، ان التقرير السنوي هو وثيقة قانونية ويجب إصداره سنوياً.

وتتمثل طبيعة البيانات الخاصة بالدراسة الحالية في (شركات متعددة، سنوات متعددة)، الأمر الذي يتطلب الاعتماد على أسلوب البيانات الزمنية المقطعية **Panel Data Analysis** والذي يشار إليه في بعض الأحيان بالبيانات الطولية **Longitudinal Data**، ويتضمن مشاهدات أو ملاحظات حول مقاطع عرضية مختلفة عبر الزمن، بمعنى وجود مشاهدات عن أكثر من متغير، ولكن في نفس الفترة الزمنية، حيث تتضمن الدراسة الحالية بيانات عن متغيرات لمجموعة شركات في الفترة من 2017 حتى 2024.

وتتشابه طريقة البيانات الزمنية المقطعية مع طريقة السلاسل الزمنية **Time Series Data** في أنها تتضمن بيانات عن ملاحظات تم تجميعها بتكرار منتظم وتسلسل زمني، إلا أنها تختلف عنها في أن البيانات الزمنية المقطعية تسمح بتعدد المتغيرات والشركات بينما السلاسل الزمنية لا تسمح بذلك (حافظ، ٢٠٢٢).

وفي هذا الصدد، تعتبر الميزة الأساسية لأسلوب البيانات الزمنية المقطعية هو أنها تأخذ في الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر تغير الاختلاف بين الوحدات المقطعية على حد سواء، أي أنها تجمع بين خصائص كل من السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية (على، ٢٠٢٣، ص١٦٣)، الأمر الذي يترتب عليه توفير عدد أكبر من المشاهدات وينعكس ذلك على دقة النتائج. (أحمد، ٢٠١٨، ص١٢٦)

تحديد أساليب التحليل الإحصائي

١ - نموذج الانحدار التجميعي Pooled Least Square Effect

يوجد عدة نماذج لتحليل البيانات الزمنية المقطعية وتحمل كل طريقة مجموعة من الشروط حتى يتم اختيارها للتحليل، ويفترض النموذج التجميعي تجانس جميع الملاحظات ويتجاهل جميع التأثيرات الفردية (Adefemi, 2017, p.2)، وقد تم اختيار هذا النموذج نظراً للاعتماد على جميع الشركات التي تتمتع بكثافة الانفاق على التسويق وتقصص عن هذه النفقات في التقارير المالية، ويتم تقديره باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، ويأخذ نموذج الانحدار التجميعي الصيغة التالية (على، ٢٠٢٣)

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^K B_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad i = 1, 2, \dots, N \quad t = 1, 2, \dots, t$$

٢ - طريقة المربعات الصغرى العادية Ordinary Least Square

يعد الهدف من استخدام تحليل الانحدار هو حساب قيم التقديرات المحسوبة من العينة للمعاملات β ، بحيث تكون القوة التفسيرية للنموذج أكبر ما يمكن وهذا يعنى ضمناً تقليل مجموع مربعات الأخطاء العشوائية وبالتالي فإن تحليل الانحدار أحياناً يسمى تحليل المربعات الصغرى (عناني، ٢٠١١)

قياس متغيرات الدراسة

يعتبر القياس من المراحل الأساسية في الدراسة، ويوجد نوعين من التعريفات لكل متغير من المتغيرات وهما التعريف المفهومي والتعريف الاجرائي (العملي) ويعتمد التعريف المفهومي على مجموعة من الكلمات لتعبر عن معني المتغير، بينما يشير التعريف الاجرائي إلى كيفية قياس المتغير من خلال تحليل المتغير إلى مكوناته، الأمر الذي يسمح بقياسه (Gonzales, 2021). ومن هذا المنطلق يمكن توضيح التعريفات الإجرائية للمتغيرات من خلال جدول رقم (٣)

جدول رقم (3)

المتغيرات والتعريفات الاجرائية

المتغير	رمز المتغير	التعريف الاجرائي	مصدر البيانات
المتغير المستقل			
المساءلة المالية عن أصول التسويق Financial Accountability for Marketing Assets	FAMA	تقاس من خلال الأفعال التسويقية، للشركة (i) خلال الفترة (t) - كثافة (حده) مصروفات البيع والمصروفات الإدارية = مصروفات البيع والمصروفات العامة والإدارية لمتوسط الأصول الدفترية - كثافة التسويــــــــــــــــق ^٣ = مصروفات الادارية والبيع - مصروفات R&D لمتوسط الأصول الدفترية - كثافة (حده) التسويــــــــــــــــق = مصروفات التسويق لمتوسط الأصول الدفترية - كثافة الاعــــــــــــــــلان = مصروفات الاعــــــــــــــــلان لمتوسط الأصول الدفترية	التقارير المالية (قائمة المركز المالي، قائمة الدخل)
المتغير الضابط			
حجم الشركة	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.	قائمة المركز المالي.

^٣ سيتم استخدام المقياس الثاني للمساءلة التسويقية في قطاع الرعاية الصحية والأدوية فقط، ويرجع السبب وراء ذلك في أنه القطاع الوحيد من قطاعات الدراسة الحالية الذي يفصح عن نفقات البحوث والتطوير.

المتغير	رمز المتغير	التعريف الاجرائي	مصدر البيانات
المتغير التابع			
الاداء المالي	Q EVA ROE	- مقياس Tobin's Q يقاس بقسمة إجمالي القيمة السوقية لحقوق الملكية وإجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول، للشركة (i) خلال الفترة (t) = لقيمة السوقية لحقوق الملكية + إجمالي الالتزامات لإجمالي الأصول الدفترية - مقياس القيمة الاقتصادية المضافة يتم حسابه من خلال طرح حاصل ضرب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ورأس المال المستثمر من صافي الربح قبل الفوائد، ولكن بعد الضريبة، للشركة (i) الفترة (t). EVA = صافي الربح الناتج من عمليات التشغيل قبل الفوائد وبعد الضريبة - (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال X رأس المال المستثمر) - NOPAT EVA = (WACC X C) - معدل العائد على حقوق الملكية يقاس من خلال قسمة صافي الدخل بعد الضريبة والفوائد على قيمة حقوق الملكية، للشركة (i) الفترة (t). = ROE $\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{متوسط حقوق المساهمين}}$	التقارير المالية (قائمة المركز المالي، قائمة الدخل). وكذلك بيانات بورصة الأوراق المالية المصرية.
الاداء التسويقي	MS	- حصة السوق: تقاس من خلال تحديد قيمة إيراد المبيعات الخاص بكل شركة من الشركات في القطاع ثم تجميع قيم إيرادات جميع الشركات في القطاع ولمعرفة الحصة السوقية يتم قسمة إيراد الشركة في العام على إيراد جميع الشركات في نفس العام. = MS $\frac{\text{إيراد مبيعات الشركة (i) خلال العام (t)}}{\text{محصلة إيراد مبيعات جميع الشركات خلال العام (t)}}$	قائمة الدخل.

ملاحظات على جدول رقم (3)

أ- المساءلة التسويقية

- ١- رجح (Markovitch, et al, 2020) قياس نتيجة الأفعال التسويقية للعام الحالي من خلال أداء الشركة في العام التالي ويشير ذلك إلى أنه يتم احتساب الأداء المالي والتسويقي للعام الحالي t من خلال نفقات التسويق للعام السابق $t-1$ ، ويأتي الدافع وراء ذلك أن الإنفاق على التسويق يمكن ألا ينتج عنه إيرادات في نفس العام، حيث يحتاج إلى فترة حتى تتحقق المبيعات ومن ثم الإيرادات، إلا أن الدراسة الحالية سوف تقوم بقياس المساءلة التسويقية من خلال الفترة t^4 ، حتى تعكس الدور الاستثماري لنفقات التسويق في نفس العام.
- ٢- يعوق نقص البيانات المفصلة حول نفقات التسويق والنتائج المرتبطة بها الجهود البحثية لتقييم العلاقة بين نفقات التسويق والربحية، وللتغلب على قيود البيانات، استخدم الباحثون متزايد مصروفات البيع والإدارة العامة (SGA) كمقياس بديل لإجمالي نفقات المبيعات والتسويق في نماذج أداء الشركات. من ناحية، تعتبر مصروفات البيع والإدارة العامة (SGA) البند المحاسبي الأكثر شمولاً، فهي مخصصة لتغطية جميع تكاليف التشغيل غير الإنتاجية تقريباً (Markovitch, et al, 2020)، إلا أنه من ناحية أخرى يعد استخدام بند (SGA) كمقياس لمدخلات التسويق أمر يشوبه العديد من التشويش.
- ومن هذا المنطلق، ستعتمد عليه الدراسة الحالية، ولكن أيضاً، سيتم الاعتماد على مقياس إضافي يتمثل في نفقات التسويق فقط لمتوسط الأصول الدفترية، واختبار أثره على أداء الشركات بشكل منفصل، حتى يتم التحقق من نفقات التسويق بشكل منفصل مع توضيح الفروق الجوهرية بين استخدام نفقات التسويق فقط وبين استخدام (SGA).
- ٣- تجدر الإشارة إلى أنه قد تم الاعتماد على مصروفات الاعلان في قطاع الاتصالات، الاعلام، وتكنولوجيا المعلومات، والأغذية والمشروبات، ولكن بالنسبة لقطاع الأدوية تم الاستعانة بالإنفاق على الهدايا والعينات للاعتماد بصورة أساسية على الوسطاء من الأطباء والصيديات والمركز الطبية في الترويج للمنتجات الدوائية فالعميل النهائي لقطاع الأدوية يتمثل في المريض يعتمد على ترشيح الوسطاء للمنتجات الدوائية بصورة أساسية، وعلى صعيد قطاع السلع المعمرة تم الاعتماد على نفقات إقامة المعارض للاستعانة بهذا البند الترويجي بشكل أساسي في هذا القطاع.

ب- مؤشرات الأداء المالي

- ١- يمكن قياس الأداء المالي من خلال العديد من النسب المالية والتي يمكن أن تعتمد على أساس محاسبي أو أساس سوقي (Duarte, et al, 2022)، ويعتمد الأساس المحاسبي على مقاييس الربحية المتمثلة في معدل العائد على الأصول ROA، معدل العائد على حقوق الملكية ROE، أما الأساس السوقي يركز على البيانات التي تقدمها البورصة المالية عن الشركات المدرجة.

⁴ تجدر الإشارة إلى أنه تم إجراء نفس التحليلات الاحصائية باستخدام $t-1$ بمعنى نفقات التسويق في العام السابق مع العائد في العام التالي وقد اعطت نتائج متقاربة.

- ٢- وعلى الرغم من الاهتمام بالأداء وقياسه إلا أن مقاييس الربحية لا تعبر عن الأداء طويل الأجل فهي مقاييس قصيرة الأجل، وفي هذا الإطار استخدمت بعض البحوث السابقة (Denizci and Li, 2009; Metawie and El Mosallamy, 2024) مقياس قيمة الشركة الذي يعبر عن الأداء طويل الأجل. ويشير Tobin's Q إلى قيمة الشركة في السوق حيث يستخدم كمصدر للاستثمارات الخاصة بقدرات الشركة والتي تؤثر على فترات زمنية متعددة في المستقبل، ويقاس من خلال إجمالي القيمة السوقية لحقوق الملكية والقيمة الدفترية للالتزامات مقسومة على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (أحمد، 2018، ص43).
- وتجدر الإشارة إلى أنه قد تم حساب القيمة السوقية لحقوق الملكية من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة من الشركة في سعر إغلاق السهم في نهاية العام، وقد تم الحصول على سعر الإغلاق من موقع البورصة المصرية.
- ٣- ويعد مقياس Tobin's Q منظور آخر لأداء الشركة يمكن من خلاله تحديد إلى أي مدى من المتوقع للشركة أن تستطيع إنتاج تدفق نقدي في المستقبل من خلال قاعدة الأصول التي تمتلكها، (Kovalenko, et al, 2022, p.353) وعلى ذلك يعد هذا المقياس منظور آخر يجمع بين التوجهات قصيرة الأجل وطويلة الأجل.
- ٤- واتساقاً مع ما سبق، فقد تم اختيار Tobin's Q حيث أن قياس الأداء بالاستعانة بالبيانات المحاسبية فقط يمثل إشكالية في أنها تعبر عن فترة قصيرة الأجل. وبناءً على ذلك فمن الأرجح الجمع بين استخدام مقاييس الأداء المحاسبية واستخدام المقاييس القائمة على بيانات بورصة الأوراق المالية وهو Tobin's Q، حيث يتمتع بميزة إظهار الأداء في المدى القصير والمدى الطويل، ويعد الجمع بين المقاييس المحاسبية والسوقية، وكذلك التسويقية ميزة ينتج عنها نتائج متسقة.
- ٥- أيضاً، يأتي الدافع وراء استخدام قيمة الشركة من خلال مقياس القيمة الإقتصادية المضافة EVA، والقيمة السوقية Tobin Q من أن الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية يشير إلى الأصول غير الملموسة التي يساهم التسويق في خلقها.
- ٦- للتوصل إلى قيمة EVA، تم حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المستثمر WACC وذلك من خلال الاعتماد على المعادلة التالية (البغدادى، 2013)

$$\text{إجمالي حقوق الملكية} \times \text{تكلفة حقوق الملكية} + \text{إجمالي الديون} \times \text{تكلفة الديون}$$

إجمالي رأس المال المستثمر

إجمالي رأس المال المستثمر

شكل رقم (13) حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المستثمر

وسيتم الاعتماد على نموذج (Block, et al, 2018) لقياس تكلفة حقوق الملكية، ويأتي السبب وراء ذلك في توافر جميع البيانات اللازمة لاحتسابه، بالإضافة إلى الاعتماد عليه في البحوث السابقة (طه، 2023)، ويقاس تكلفة حقوق الملكية على النحو التالي:

- تكلفة حقوق الملكية = (توزيعات الأرباح / القيمة السوقية للأسهم) + معدل نمو التوزيعات. حيث:
 - معدل نمو التوزيعات = معدل احتجاز الأرباح X معدل العائد على حقوق الملكية.
 - معدل احتجاز الأرباح = التغير في رصيد الأرباح المحتجزة / صافي ربح العام.
 - معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل / متوسط حقوق الملكية.
 - ومن ناحية أخرى، يتم قياس تكلفة الديون كما يلي
 - تكلفة الديون = مصروف الفائدة / إجمالي الالتزامات طويلة الأجل.
- ٧- وتجدر الإشارة إلى أنه قد تم استخدام متوسط إجمالي الأصول والذي يشير إلى قيمة الأصول في بداية الفترة ونهاية الفترة مقسومة على (٢)، وذلك لتحقيق صافي الدخل المستخدم خلال فترة مالية، ومن الأنسب نسبته إلى متوسط إجمالي الأصول المستخدمة في تحقيق هذا الدخل خلال الفترة (أبو العز، عجوة، ٢٠١٧).

صياغة نماذج الدراسة

يمكن اختبار فروض الدراسة من خلال الاعتماد على أسلوب تحليل الانحدار، وفي سبيل تحقيق ذلك تم صياغة نماذج الانحدار والتي يمكن استعراضها في جدول رقم (4)

جدول رقم (4) صياغة نماذج الانحدار

م	النموذج	نماذج الانحدار المقدر
1	نموذج Tobin's Q	$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 FAMA1_{it} + \beta_2 FAMA4_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + e$ $Q_{it} = \beta_0 + \beta_4 FAMA2_{it} + \beta_5 FAMA4_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + e$ $Q_{it} = \beta_0 + \beta_7 FAMA3_{it} + \beta_8 FAMA4_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + e$ حيث يشير كل من β_0 إلى القيمة السوقية للشركات. إلى معامل ثابت الانحدار. β_1 إلى المقياس الأول للمساءلة التسويقية. $\beta_{2,5,8}$ إلى المقياس الرابع للمساءلة التسويقية. β_7 إلى المقياس الثالث للمساءلة التسويقية e نسبة الخطأ العشوائي
2	نموذج القيمة الاقتصادية المضافة	$EVA_{it} = \beta_0 + \beta_{10} FAMA1_{it} + \beta_{11} FAMA4_{it} + \beta_{12} SIZE_{it} + e$ $EVA_{it} = \beta_0 + \beta_{13} FAMA2_{it} + \beta_{14} FAMA4_{it} + \beta_{15} SIZE_{it} + e$ $EVA_{it} = \beta_0 + \beta_{16} FAMA3_{it} + \beta_{17} FAMA4_{it} + \beta_{18} SIZE_{it} + e$
3	نموذج معدل العائد على حقوق الملكية	$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_{19} FAMA1_{it} + \beta_{20} FAMA4_{it} + \beta_{21} SIZE_{it} + e$ $ROE_{it} = \beta_0 + \beta_{22} FAMA2_{it} + \beta_{23} FAMA4_{it} + \beta_{24} SIZE_{it} + e$ $ROE_{it} = \beta_0 + \beta_{25} FAMA3_{it} + \beta_{26} FAMA4_{it} + \beta_{27} SIZE_{it} + e$
4	نموذج الحصة السوقية	$MS_{it} = \beta_0 + \beta_{28} FAMA1_{it} + \beta_{29} FAMA4_{it} + \beta_{30} SIZE_{it} + e$ $MS_{it} = \beta_0 + \beta_{31} FAMA2_{it} + \beta_{32} FAMA4_{it} + \beta_{33} SIZE_{it} + e$ $MS_{it} = \beta_0 + \beta_{34} FAMA3_{it} + \beta_{35} FAMA4_{it} + \beta_{36} SIZE_{it} + e$

بعد الانتهاء من استعراض تصميم الدراسة، يتم في القسم الخامس تحليل نتائج الدراسة الحالية.

القسم الخامس: تحليل النتائج

يهدف هذا القسم إلى اختبار مدى صحة الفروض الخاصة بالدراسة، بدءاً من التحقق من مدى صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي، وكذلك عرض أهم الإحصاءات الوصفية، بالإضافة إلى استعراض أهم نتائج إجراء التحليلات الإحصائية، ويتضح ذلك فيما يلي

التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

التحقق من مشاكل الانحدار

يجب في البداية التحقق من مدى ملائمة نماذج الانحدار المقدرة، وذلك قبل اختبار الفروض للتأكد من عدم وقوعها في أي مشكلة من مشاكل القياس، وذلك من خلال الاختبارات الإحصائية، ويمكن توضيح مشاكل القياس على النحو التالي

أ- الازدواج الخطي Multicollinearity

تعكس العلاقة الخطية مدى وجود علاقة متداخلة بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض خاصة في حالة تعددها، الأمر الذي يصعب معه تحديد المتغير المستقل الذي له أثر حقيقي على المتغير التابع، وينشأ في ظل ذلك علاقة غامضة، والقاعدة العامة التي يبنى عليها اختبار المتغيرات المستقلة في الدراسة هو وجود ارتباط ضعيف بين المتغيرات المستقلة (Gurung, 2022,p.1) للمساهمة في زيادة جودة نموذج الدراسة.

وقد تم الكشف عن مدى وقوع النماذج المقدرة في مشكلة الازدواج الخطي من عدمه، وذلك من خلال قياس معامل التضخم (VIF)، وتبين أن جميع قيم معاملات التضخم لمتغيرات نماذج الانحدار لم تتجاوز ١٠ وقد بلغت أقصى قيمة لمعامل (VIF) 1.21، الأمر الذي يشير إلى أن جميع نماذج الانحدار المقدرة لا تعاني من مشكلة الازدواج الخطي، وسيتم استعراضها في جداول التحليل الإحصائي.

ب- التوزيع الطبيعي للأخطاء Normality

يعد شرط اعتدالية الأخطاء العشوائية أحد أهم الشروط اللازمة لاستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS، وقد تم التحقق من مدى اعتدالية الأخطاء العشوائية من خلال معامل الالتواء Skwenss والتفرطح Kurtosis. وقد تم صياغة الفرضيين التاليين: الفرض الصفري (العدم) وهو أن الأخطاء العشوائية تتبع توزيع طبيعي، أما الفرض البديل هو أن الأخطاء العشوائية لا تتبع توزيع طبيعي وذلك عند مستوى معنوية ٥ %، وتأكيداً للتحقق من مدى اتباع اعتدالية التوزيع الطبيعي تم القيام باختبار Shapiro-Wilk، وقد تم صياغة فرض صفري وفرض بديل كما في طريقة معامل الالتواء والتفرطح.

وأظهرت النتائج، أن بعض النماذج لا تتبع الأخطاء العشوائية بها التوزيع الطبيعي، وفي هذا السياق، تم قبول الفرض البديل حيث أن الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي. ولحل هذه المشكلة تم استخدام أسلوب Winsorizing عند ٥ % الذي يقوم على التعامل مع مشكلة القيم المتطرفة (الشاذة) Outliers في توزيع البيانات، وذلك من خلال تحويل أكبر القيم المرتفعة وأقل القيم المنخفضة واستبدالها حتى تكون بيانات الدراسة صالحة للتحليل الإحصائي (Liamazares, 2019)، وبعد استبدال القيم الشاذة وإعادة الاختبار مرة أخرى تبين أن الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي.

ج- عدم ثبات التباينات Heteroskedasticity

تفترض طريقة الانحدار باستخدام المربعات الصغرى أن التباين في الأخطاء العشوائية ثابت، وتبين باستخدام اختبار **White** وجود مشكلة عدم ثبات التباينات والتي تظهر خاصة عند استخدام بيانات مجمعة، وقد تم صياغة **الفرض الصفري** يوجد ثبات في التباين الخاص بالأخطاء العشوائية، أما **الفرض البديل** لا يوجد ثبات في التباين الخاص بالأخطاء العشوائية.

وللتعامل مع هذه المشكلة تم استخدام أسلوب **Cluster Robust Standard Error** الذي يساهم في تصحيح الأخطاء المعيارية من أثر مشكلة عدم ثبات التباينات للأخطاء العشوائية (Hoechle, 2007)

د- الارتباط الذاتي Auto correlation

يتمثل الشرط الأخير لاستخدام طريقة المربعات الصغرى في عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية بمعنى أن الأخطاء العشوائية مستقلة عن بعضها البعض في نماذج الانحدار المقدر في الدراسة، وقد تم الكشف عنه من خلال استخدام اختبار **Wooldridge** للكشف عن مدى وجود ارتباط ذاتي من عدمه، وفي سبيل تحقيق ذلك تم صياغة **فرض صفري** لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية، أما **الفرض البديل** يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية.

وأظهرت النتائج الإحصائية وجود بعض النماذج التي تخلو من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية، وعلى الجانب الآخر توجد نماذج تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية، الأمر الذي يقود إلى فقدان شرط مهم من شروط طريقة المربعات الصغرى. وحتى نستطيع التعامل مع هذه المشكلة تم استخدام أسلوب **Cluster Robust Standard Error** الذي صحح أثر الأخطاء المعيارية من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية.

وانطلاقاً مما سبق، يكون قد تم التحقق من جميع مشاكل القياس حتى لا تكون النتائج التي يتم الحصول عليها مضللة، الأمر الذي يساهم في الاعتماد على نتائج نماذج الانحدار.

الإحصاءات الوصفية لجميع متغيرات الدراسة

يعرض جدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة وذلك لإظهار الخصائص المميزة لتلك المتغيرات على مستوى الشركات محل الدراسة، وذلك من خلال جدول رقم (5)

جدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	عدد المشاهدات	الحد الأدنى	الحد الأقصى	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
المتغير المستقل					
المساءلة التسويقية FAMA1	240	0.0131	1.246	0.1269	0.1307
المساءلة التسويقية FAMA2	115	0.0063	1.224	0.1334	0.1699
المساءلة التسويقية FAMA3	240	0.004	0.230	0.072	0.061
المساءلة التسويقية FAMA4	184	0.000	0.071	0.017	0.022
الأداء المالي					
قيمة الشركة Tobin Q	239	0.113	3.782	1.363	0.895
القيمة الاقتصادية المضافة	232	-7.30	0	-7.82	1.86
معدل العائد على حقوق الملكية	240	-0.283	0.536	0.184	0.197
الأداء التسويقي					
الحصة السوقية	240	0.001	0.595	0.128	0.173
المتغير الضابط					
حجم الشركة	240	18.49	22.85	20.7	1.24

تعرض الإحصاءات الوصفية التي تظهر في جدول رقم (5) أن الوسط الحسابي للمساءلة التسويقية SGA 0.1269، ويبلغ الوسط الحسابي الخاص بالمساءلة التسويقية R&D 0.1334، وعلى صعيد الوسط الحسابي للمساءلة التسويقية المرتبطة بإجمالي نفقات التسويق هو 0.072، وفيما يتعلق بالمساءلة التسويقية المرتبطة بنفقات الاعلان فقط يبلغ الوسط الحسابي 0.017، ويتضح من المدي بين الحدين الأدنى والأقصى لجميع مقاييس المساءلة التسويقية وجود تفاوت بين الشركات محل الدراسة. وفي سياق البيانات الوصفية المتعلقة بالحصة السوقية فقد تفاوتت ما بين (0.001) كحد أدنى في بعض الشركات و(0.59) كحد أقصى وذلك بواقع وسط حسابي 0.128 ويعد ذلك دلالة على سيطرة بعض الشركات على الحصة السوقية الأكبر، وضعف البعض الآخر في تحقيق حصة سوقية مربحة. وفيما يخص الأداء المالي، وعلى مستوى أداء السوق والمتمثل في Tobin Q يقدر الوسط الحسابي بـ 1.363، وأخيراً، فيما يتعلق بمعدل العائد على حقوق الملكية يظهر من الإحصاءات الوصفية تفاوت الحدين الأدنى والأقصى في الشركات محل الدراسة ما بين -0.283 و 0.536 وذلك بواقع وسط حسابي 0.184.

تحليل الارتباط

تساهم مصفوفة الارتباط Pearson Correlation Matrix في التعرف على مدى الارتباط بين كل متغيرات الدراسة، وتعد مصفوفة الارتباط من الخطوات المهمة قبل بناء نماذج الانحدار للتعرف بشكل مبدئي عن مدى الارتباط بين المتغيرات ويتراوح ذلك ما بين (١ إلى -١).

جدول رقم (6) مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة الحالية

SIZE	Q	ROE	EVA	MS	FAMA4	FAMA3	FAMA2	FAMA1	المتغيرات
								1	FAMA1
							1	0.845***	FAMA2
						1	0.846***	0.952***	FAMA3
					1	0.4303*	0.489***	0.459***	FAMA4
				1	0.1422**	-0.020	-0.0795	0.0197	MS
			1	-0.59***	-0.366***	-0.036	-0.0493	-0.0434	EVA
		1	-0.29***	0.293***	-0.0702	0.150**	0.0793	0.1374*	ROE
	١	0.0503	-0.11**	-0.0662	0.3755***	0.229***	0.188**	0.2053***	Q
1	-0.084	0.327***	-0.49***	0.650***	0.197**	0.1575**	-0.0111	0.1131*	SIZE

***الارتباط دال عند مستوى معنوية ١٪ ** الارتباط دال عند مستوى معنوية ٥٪ * الارتباط دال عند مستوى معنوية ١٠٪

ومن ناحية أخرى، تعد الأداة الأولية أو المبدئية للكشف عن مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات التفسيرية، ويمكن استعراضها من خلال جدول رقم (6)، وجدير بالذكر أنه على الرغم من أن معامل الارتباط بين المقياسين الأول والثاني يبلغ (0.84)، ومعامل الارتباط بين المقياسين الأول والثالث يبلغ (0.95)، ومعامل الارتباط بين المقياسين الثاني والثالث (0.84)، إلا أن ذلك لا يمثل مشكلة ازدواج خطي، حيث سيتم الاعتماد على مقياس واحد فقط عند خضوع نماذج الدراسة الحالية إلى التحليلات الإحصائية

وتشير نتائج جدول رقم (6) إلى وجود ارتباط معنوي موجب بين قيمة الشركة السوقية معبراً عنها بـ Tobin Q وبين جميع مقاييس المساءلة التسويقية.

على نحو مخالف يوجد ارتباط معنوي ولكن في اتجاه سالب بين المقياس الثالث للمساءلة التسويقية FAMA3 وبين القيمة الاقتصادية المضافة، وعلى النقيض يوجد ارتباط معنوي في اتجاه موجب بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية FAMA4 وبين الحصة السوقية.

وعلى مستوى علاقة الارتباط بين المقياسين الأول والثالث للمساءلة التسويقية وبين معدل العائد على حقوق الملكية فإنه توجد علاقة ارتباط في اتجاه موجب.

اختبار فروض الدراسة من خلال نتائج تحليل الانحدار

اعتمدت الدراسة الحالية عند تحليل البيانات على نموذج الانحدار الخطي بطريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Squares (OLS)، وتعد طريقة المربعات الصغرى من أفضل الطرق المستخدمة إذا تم توافر جميع الشروط الخاصة بها، وقد تم الاعتماد على الحزمة الإحصائية SPSS Ver.24، وبرنامج STATA 14 في إجراء كافة التحليلات الإحصائية، وفيما يلي نتائج تحليل نماذج الانحدار

١- نتائج اختبار الفروض الخاصة بعلاقة المساءلة التسويقية بالأداء المالي

أ- علاقة المساءلة التسويقية بمؤشر Tobin Q

يعرض جدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار لتوضيح أثر كل مقياس من المقاييس الأربعة المستخدمة

لقياس المساءلة التسويقية وعلاقتها بقيمة الشركة معبراً عنها بمقياس Tobin Q

جدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار لقيمة الشركة Tobin Q

المتغيرات المستقلة		النموذج الأول			النموذج الثاني			النموذج الثالث	
معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار	قيمة T	مستوى الدلالة	معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار	قيمة T	مستوى الدلالة	معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار
ثابت الانحدار	3.70	2.85	0.005	2.05	1.65	0.102	3.83	2.99	0.003
المقياس الأول للمساءلة التسويقية	1.54	1.59	0.114	-	-	-	-	-	-
المقياس الثاني للمساءلة التسويقية	-	-	-	0.548	0.46	0.64	-	-	-
المقياس الثالث للمساءلة التسويقية	-	-	-	-	-	-	2.65	2.41	0.01
المقياس الرابع للمساءلة التسويقية	15.7	4.77	0.000	9.40	1.75	0.084	14.74	4.56	0.000
حجم الشركة	-0.135	-2.2	0.02	-0.043	-0.75	0.454	-0.14	-2.34	0.02
معنوية نموذج الانحدار									
معامل التحديد R ²	17.9%	8.23%		19.49%					
معامل التحديد المعدل (Adjusted R ²)	16.60%	5.34%		18.14%					
قيمة ودلالة F	12.75***	1.40		14.05***					
قيمة VIF	1.20	1.21		1.17					
المشاهدات	183	99		183					

***القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٪ ** القيمة دالة عند مستوى معنوية ٥٪ * القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٠٪.

ينص الفرض الفرعي ١/1 على وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ Tobin Q.

بدايةً بالنموذج الأول لقيمة الشركة، يلاحظ من خلال اختبار F معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية ١٪، ويشير معامل التحديد R² إلى قدرة تفسير المتغيرات الداخلة في النموذج الأول لـ Tobin Q بنسبة 17.9% من التباين في قيمة الشركة.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الأول للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن جميع النفقات العامة، الادارية والبيع SGA وبين الأداء معبر عنه من خلال Tobin Q علاقة غير معنوية ويستدل على ذلك من خلال اختبار T.

وعلى النقيض، تُظهر نتيجة التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات الإعلان، إقامة المعارض، والعينات المجانية وبين الأداء معبراً عنه من خلال Tobin Q علاقة معنوية طردية، ويعبر عن ذلك اختبار T، وتساهم نفقات الاعلان (المقياس الرابع للمساءلة التسويقية) في التأثير بقيمة $\beta 15.7$ في قيمة الشركات محل الدراسة، مما يدعم أثر نفقات الاعلان على القيمة السوقية للشركات محل الدراسة في الأجل الطويل.

وهذا يعني أن كل تحسين مقداره وحدة واحدة من تبني الشركات محل الدراسة للانفاق على الإعلان، إقامة المعارض، توزيع العينات المجانية سوف ينتج عنه زيادة مماثلة في تعزيز قيمة الشركة السوقية معبراً عنها بـ Tobin Q وذلك بمقدار 15.7.

الأمر الذي يعزز صحة الفرض الأول بوجود علاقة بين الأنشطة التسويقية وبين العائد المالي والمتمثل في القيمة السوقية للشركة.

ويتسق ذلك مع ما توصلت إليه (Metawie and El Mosallamy, 2024) والتي أثبتت وجود علاقة طردية بين نفقات التسويق وبين أداء الشركة السوقى مستخدمة في ذلك مؤشر Tobin Q، وجدير بالذكر أنها من الدراسات الأوائل التي تمت في البيئة المصرية.

وجدير بالذكر، أن مقياس Tobin Q من المقاييس التي لاقت اهتماماً من البحوث السابقة، فقد توصلت دراسة (Markovitch, et al, 2020) أن كثافة الانفاق على التسويق ترتبط ارتباط طردى بالقيمة السوقية للشركات معبراً عنها بـ Tobin Q، وعلى النقيض تبين وجود علاقة عكسية بين استخدام مقياس SGA وبين قيمة الشركة المستقبلية.

وعلى نحو مشابه للدراسة الحالية، تبين من خلال دراسة (Denizci and Li, 2009) وجود علاقة ارتباط طردى بين نفقات الاعلان وبين قيمة الشركة معبراً عنها من خلال Tobin Q.

وعلى مستوى النموذج الثاني، الذي يمكن من خلاله اختبار علاقة المقياس الثاني للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات البيع والنفقات العامة والادارية مع خصم نفقات البحوث والتطوير بقيمة الشركة Tobin Q، يُستدل من اختبار F إلى أن النموذج غير دال إحصائياً، الأمر الذي يقود إلى عدم القدرة على الوصول إلى تفسيرات واستنتاجات.

وأخيراً، بالنسبة للنموذج الثالث، والذي يختبر علاقة المقياس الثالث للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات التسويق بقيمة الشركة يستدل من خلال اختبار F معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 1%، وتظهر قيمة معامل التحديد R^2 قدرة تفسير المتغيرات الداخلة في النموذج الثالث لـ Tobin Q وذلك بنسبة 19.49% من التباين في قيمة الشركة.

وجدير بالذكر، أنه وفقاً لنتائج جدول رقم (7) فإنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المقياس الثالث والذي يتضمن **جميع نفقات التسويق** على كافة عناصر المزيج التسويقي وليس الترويج فقط وبين الأداء معبراً عنه من خلال **Tobin Q**، ويعبر عن ذلك اختبار **T**، حيث بلغت قيمة **Sig 0.01**، وتحمل هذه النتيجة بين طياتها قدرة نفقات التسويق في التأثير في القيمة السوقية للشركات محل الدراسة بقيمة **β 2.65**، مما يعزز من أثر نفقات التسويق في تحديد القيمة السوقية للشركات.

ويشير ذلك إلى أن كل زيادة مقدارها وحدة واحدة من تبني الشركات محل الدراسة للانفاق على التسويق والأنشطة المرتبطة به، سوف يقابلها ارتفاع مماثل في قيمة الشركة السوقية معبراً عنها بـ **Tobin Q** وذلك بمقدار **2.65**.

وبالمقارنة بين النموذج الأول والنموذج الثالث لقيمة الشركة، تشير النتائج الموضحة بجدول رقم (7) أن قيمة معامل التحديد المعدل **Adjusted R²** تعادل **(16.60%، 18.14%)** على الترتيب، الأمر الذي يعكس مدى تفوق النموذج الثالث الذي تم الاعتماد فيه على نفقات التسويق ونفقات الاعلان بشأن تفسير التباين في قيمة الشركة.

أيضاً، تجدر الإشارة إلى أن العلاقة بين المقياس الثالث والرابع للمساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة بمؤشر **Tobin Q** علاقة ذات دلالة إحصائية في اتجاه طردى ويستدل على ذلك من خلال اختبار **T**، وتقدر قيمة التأثير من خلال **β بـ (2.65، 14.74)** وذلك على الترتيب.

وفيما يتعلق بالمتغير الضابط حجم الشركة، توضح نتائج تحليل الانحدار الواردة في جدول رقم (7) وجود علاقة سالبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ٥٪ بين حجم الشركة وبين مؤشر **Tobin Q** وذلك في النموذج الأول والثالث، ويستدل على ذلك من خلال اختبار **T**.

ب- علاقة المساءلة التسويقية بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يستعرض جدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة، وذلك باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة **EVA**.
ويشير الفرض الفرعي ٢/1 إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ **EVA**.

جدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار للقيمة الاقتصادية المضافة EVA

المتغيرات المستقلة		النموذج الأول		النموذج الثاني		النموذج الثالث	
معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار	معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار	معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار	معاملات الانحدار	معنوية معامل الانحدار
قيمة T	مستوى الدلالة	قيمة T	مستوى الدلالة	قيمة T	مستوى الدلالة	قيمة T	مستوى الدلالة
9.8	0.000	5.77	0.001	3.40	0.001	5.18	0.000
-1.88	0.156	-	-	-	-	-	-
-	-	1.69	0.17	1.36	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-0.17	0.866
-1.69	0.01	-2.28	0.07	-1.79	-	-2.75	0.007
-4.44	0.000	-2.93	0.001	-3.40	-	-5.18	0.000
معنوية نموذج الانحدار							
معامل التحديد R ²	28.9%	28.6%	28.3%				
معامل التحديد المعدل (Adjusted R ²)	27.7%	26.3%	27.14%				
قيمة ودلالة F	13.22***	4.08***	15.77***				
قيمة VIF	1.20	1.19	1.17				
عدد المشاهدات	176	94	176				

***القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٪ ** القيمة دالة عند مستوى معنوية ٥٪ * القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٠٪.

يظهر في النموذج الأول للقيمة الاقتصادية المضافة، اختبار F مدى معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية ١٪، ويعكس معامل التحديد R² القدرة التفسيرية للمتغيرات الداخلة في النموذج الأول للقيمة الاقتصادية المضافة، وذلك بنسبة 28.9% من التباين في القيمة الاقتصادية المضافة EVA للشركات محل الدراسة.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الأول للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن جميع النفقات العامة، الادارية والبيع SGA وبين القيمة الاقتصادية المضافة علاقة غير معنوية ويستدل على ذلك من خلال اختبار T.

وعلى نحو مشابه، يتفق ذلك مع ما توصلت إليه (Guenther, et al. (2024 والتي أثبتت أن العلاقة بين المساءلة التسويقية وبين تكلفة الديون علاقة غير معنوية.

وعلى نحو مخالف، تُبين نتيجة التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات الإعلان وبين القيمة الاقتصادية المضافة علاقة دالة إحصائياً ولكنها في اتجاه عكسي، ويدل على ذلك اختبار T.

أيضاً، على نحو مماثل توصلت دراسة Markovitch, et al,(2020) إلى وجود علاقة عكسية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة المستقبلية.

وعلى مستوى النموذج الثاني، الذي يمكن من خلاله اختبار علاقة المقياس الثاني للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات البيع والنفقات العامة والإدارية مع خصم نفقات البحوث والتطوير بالقيمة الاقتصادية المضافة EVA، يُستدل من خلال اختبار F إلى أن النموذج دال إحصائياً وذلك عند مستوى معنوية 1%، الأمر الذي يقود إلى الاعتماد على هذا النموذج.

ويكشف معامل التحديد R^2 في جدول رقم (8) عن قوة النموذج الثاني للقيمة الاقتصادية المضافة EVA من خلال قدرة المتغيرات الداخلة في النموذج على تفسير التغيرات الذي يحدث في القيمة الاقتصادية المضافة، حيث بلغت نسبته 28.6%.

وفيما يخص النموذج الثالث، والذي يختبر علاقة المقياس الثالث للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات التسويق بالقيمة الاقتصادية المضافة يستدل من خلال اختبار F معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 1%، ويشير معامل التحديد R^2 إلى قوة نموذج الانحدار التفسيرية، حيث تساهم المتغيرات التي يتضمنها النموذج في تفسير 28.3% من التباين في القيمة الاقتصادية المضافة.

وبالمقارنة بين النماذج الثلاثة للقيمة الاقتصادية المضافة، تشير النتائج الموضحة بجدول رقم (8) أن قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R^2 للنماذج الثلاثة تقدر بـ (27.7%)، (26.3%)، (27.14%) على الترتيب، الأمر الذي يعكس تميز النموذج الثالث بنسبة ضئيلة على النماذج الأخرى والذي تم الاعتماد فيه على نفقات التسويق ونفقات الاعلان بشأن تفسير التباين في القيمة الاقتصادية المضافة.

أيضاً، تجدر الإشارة إلى أن العلاقة بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية وبين القيمة الاقتصادية المضافة EVA علاقة معنوية في اتجاه عكسي، وذلك في النماذج الثلاثة، ويبين ذلك اختبار T.

وبشكل أكثر تحديداً، في النموذج الثاني في جدول رقم (8) على اعتبار أن هذه القيمة هي أكبر قيمة لـ β . فإنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المقياس الرابع والذي يتضمن الاتفاق على الإعلان، المعارض، وتقديم العينات المجانية وبين القيمة الاقتصادية المضافة، ويعبر عن ذلك اختبار T، حيث بلغت قيمة Sig 0.07، وهي دالة معنوياً عند مستوى معنوية 5%، وتعكس هذه النتيجة العلاقة العكسية بين نفقات الاعلان وبين قدرة الشركة على تحقيق قيمة اقتصادية مضافة.

ويشير ذلك إلى أن كل زيادة مقدارها وحدة واحدة من تبنى الشركات محل الدراسة للانفاق على الإعلان، سوف يقابلها انخفاض مماثل في القيمة الاقتصادية المضافة وذلك بمقدار 2.28-، الأمر الذي يعزز تأثير القيمة الاقتصادية المضافة في اتجاه سالب للانفاق على الإعلان، ويعكس أيضاً الأثر السلبي للانفاق على الإعلان على تعظيم القيمة للمساهمين على المدى الطويل، فبناء قيمة للمساهمين يتأثر بالسالب بنفقات الإعلان، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى تآكل رأس المال الذي تملكه الشركة، مما يؤدي إلى بعد المستثمرين عن هذه الشركات.

وجدير بالذكر، أن العلاقة بين المقاييس الثلاثة للمساءلة التسويقية وبين القيمة الاقتصادية المضافة EVA، علاقة غير دالة إحصائياً، ويستدل على ذلك من خلال اختبار T.

وعلى مستوى قبول أو رفض الفرض الخاص بالدراسة الحالية يتم قبول الفرض الخاص بوجود علاقة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين القيمة الاقتصادية المضافة، ويتضح ذلك في العلاقة بين المقاييس الرابع للمساءلة التسويقية وبين القيمة الاقتصادية المضافة، إلا أن العلاقة بينهم علاقة عكسية.

وعلى مستوى المتغير الضابط حجم الشركة، تُظهر نتائج تحليل الانحدار وفقاً لجدول رقم (8) وجود علاقة سالبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية 1% بين حجم الشركة وبين القيمة الاقتصادية المضافة وذلك في النماذج الثلاثة، ويعبر عن ذلك اختبار T.

ج- علاقة المساءلة التسويقية بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE

يظهر في جدول رقم (9) نتائج تحليل الانحدار لتوضيح العلاقة بين المساءلة التسويقية باستخدام أربعة مقاييس وبين معدل العائد على حقوق الملكية، ويعد ROE هو المؤشر الثالث والأخير من المؤشرات المالية لأداء الشركات محل الدراسة، ويتم توضيح النتائج وفقاً لما يلي

جدول رقم (9) نتائج تحليل الانحدار لمعدل العائد على حقوق الملكية ROE

النموذج الثالث		النموذج الثاني				النموذج الأول			المتغيرات المستقلة
معنوية معامل الانحدار		معاملات الانحدار β	معنوية معامل الانحدار		معاملات الانحدار B	معنوية معامل الانحدار		معاملات الانحدار β	
مستوى الدلالة	قيمة T		مستوى الدلالة	قيمة T		مستوى الدلالة	قيمة T		
0.001	-3.39	-0.58	0.025	-2.28	-0.49	0.000	-3.6	-0.62	ثابت الانحدار
-	-	-	-	-	-	0.01	2.40	0.58	المقياس الأول للمساءلة التسويقية
-	-	-	0.17	1.38	0.38	-	-	-	المقياس الثاني للمساءلة التسويقية
0.05	1.96	0.54	-	-	-	-	-	-	المقياس الثالث للمساءلة التسويقية
0.46	-0.74	-0.53	0.109	-1.62	-1.532	0.33	-0.9	-0.712	المقياس الرابع للمساءلة التسويقية
0.000	4.20	0.036	0.003	3.02	0.031	0.000	4.37	0.036	حجم الشركة
معنوية نموذج الانحدار									
11.43%		10.2%		12.5%		معامل التحديد R ²			
9.95%		7.41%		11.07%		معامل التحديد المعدل (Adjusted R ²)			
11.11***		4.07***		12.03***		قيمة ودلالة F			
1.18		1.21		1.20		قيمة VIF			
184		99		184		المشاهدات			

***القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٪ ** القيمة دالة عند مستوى معنوية ٥٪ * القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٠٪.

ينص الفرض الفرعي 3/1 على وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين معدل العائد على حقوق الملكية.

يستعرض النموذج الأول لمعدل العائد على حقوق الملكية ROE، اختبار F والذي يظهر من خلاله معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 1٪، ويشير معامل التحديد R² إلى قدرة تفسير المتغيرات الداخلة في النموذج الأول لـ ROE بنسبة 12.5٪ من التباين في معدل العائد على حقوق الملكية.

وتعزز نتائج التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الأول للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن جميع النفقات العامة، الادارية والبيع SGA وبين معدل العائد على حقوق الملكية علاقة معنوية موجبة ويستدل على ذلك من خلال اختبار T، حيث يؤثر المقياس الأول للمساءلة التسويقية بنسبة 58٪ في معدل العائد على حقوق الملكية، الأمر الذي يعزز من العلاقة بين المساءلة التسويقية في الأجل القصير وبين أداء الشركات محل الدراسة الحالية.

وهذا يعكس أن كل تحسين وتطوير وإنفاق يتم في نفقات SGA بمقدار وحدة واحدة يقابله زيادة مصاحبة في معدل العائد على حقوق الملكية وذلك بمقدار قيمة β وهي 58%، مما يساهم في قدرة نفقات SGA على زيادة فاعلية الإدارة في كل من قرارات التمويل والاستثمار.

وعلى نحو مخالف، يتبين من نتيجة التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات الإعلان، إقامة المعارض، والعينات المجانية وبين معدل العائد على حقوق الملكية علاقة غير دالة إحصائياً ويشير إلى ذلك اختبار T.

وفي سياق متصل، أكدت دراسة Guenther, et al. (2024) على دور المساءلة التسويقية في تحسين كفاءة التسويق في الأجل البعيد وخفض تكلفة حقوق الملكية.

وعلى النقيض من نتيجة الدراسة الحالية، أظهرت دراسة Markovitch, et al.(2020) والتي تبنت مقياس قريب من معدل العائد على حقوق الملكية وهو معدل العائد على الأصول، وجود علاقة عكسية بين استخدام مقياس SGA وبين معدل العائد على الأصول.

وتتفق نتيجة الدراسة الحالية مع دراسة Metawie and El Mosallamy (2024) والتي أكدت النتائج التي توصلت إليها على وجود علاقة طردية بين الانفاق على التسويق وبين معدل العائد على حقوق الملكية.

وفيما يخص النموذج الثاني، الذي يمكن من خلاله اختبار علاقة المقياس الثاني للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات البيع والنفقات العامة والإدارية مع خصم نفقات البحوث والتطوير بمعدل العائد على حقوق الملكية، تشير نتائج جدول رقم (9) إلى معنوية نموذج الانحدار عند مستوى معنوية 1%، ويستدل على ذلك من خلال اختبار F، وتوضح قيمة معامل التحديد R^2 القدرة التفسيرية للمتغيرات الداخلة في النموذج الثاني لتوضيح التباين في معدل العائد على حقوق الملكية وذلك بنسبة 10.2%.

وجدير بالذكر، أن العلاقة بين كل من المقياس الثاني وكذلك الرابع للمساءلة التسويقية وبين معدل العائد على حقوق الملكية، علاقة ليست ذات دلالة إحصائية، ويستدل على ذلك من خلال اختبار T.

وأخيراً، بالنسبة للنموذج الثالث، والذي يختبر علاقة المقياس الثالث للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات التسويق وعلاقتها بمعدل العائد على حقوق الملكية يستدل من خلال اختبار F معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 1%.

وتظهر قيمة معامل التحديد R^2 قدرة تفسير المتغيرات الداخلة في النموذج الثالث لمعدل العائد على حقوق الملكية، وذلك بنسبة 11.43% من التباين في معدل العائد على حقوق الملكية.

وتعزز نتائج التحليل الإحصائي في جدول رقم (9) وجود علاقة طردية معنوية عند مستوي معنوية 5% بين نفقات التسويق وبين معدل العائد على حقوق الملكية، ويظهر ذلك من خلال اختبار T، وتعادل قيمة β نسبة 54%، وهذا يعني أن كل تحسين بمقدار وحدة واحدة في نفقات التسويق وما يرتبط بها من أنشطة فإن ذلك يؤثر في اتجاه موجب بمقدار 54% في معدل العائد على حقوق الملكية.

وتأتى هذه النتيجة مخالفة لما توصلت إليه دراسة **Denizci and Li (2009)** حيث أظهرت نتائجها أن العلاقة بين نفقات التسويق وبين معدل العائد على حقوق الملكية علاقة غير دالة إحصائياً.

وتتسق نتيجة الدراسة الحالية مع ما توصلت إليه دراسة **Markovitch, et al, (2020)** حيث أظهرت أن كثافة الانفاق على التسويق ترتبط ارتباط طردي بمعدل العائد على الأصول، ويعتبر مقياس ROA من المقاييس القريبة لمقياس ROE حيث يعبروا عن قيمة الشركة بالبيانات التاريخية في الأجل القصير.

ومن خلال إجراء مقارنة بين النماذج الثلاثة لمعدل العائد على حقوق الملكية، تشير النتائج الموضحة بجدول رقم (9) أن قيمة معامل التحديد المعدل **Adjusted R²** تعادل (11.07%، 7.41%، 9.95%) على الترتيب، الأمر الذي يعكس مدى تفوق النموذج الأول الذي تم الاعتماد فيه على **SGA** بشأن تفسير التباين في معدل العائد على حقوق الملكية.

وفيما يخص قبول أو رفض الفرض الخاص بعلاقة المساءلة التسويقية بمعدل العائد على حقوق الملكية، يتم قبول الفرض نظراً لوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المقياس الأول والثالث للمساءلة التسويقية وبين معدل العائد على حقوق الملكية.

وفيما يتعلق بالمتغير الضابط حجم الشركة، توضح نتائج تحليل الانحدار الواردة في جدول رقم (9) وجود علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية 1% بين حجم الشركة وبين معدل العائد على حقوق الملكية، وذلك في النماذج الثلاثة، ويستدل على ذلك من خلال اختبار T.

٢- نتائج اختبار الفروض الخاصة بعلاقة المساءلة التسويقية بالأداء التسويقي - علاقة المساءلة التسويقية بالحصصة السوقية

يُظهر جدول رقم (10) نتائج تحليل الانحدار لتوضيح أثر كل مقياس من المقاييس الأربعة التي تم الاعتماد عليها لقياس المساءلة التسويقية وعلاقتها بالحصصة السوقية

جدول رقم (10)
نتائج تحليل الانحدار للحصة السوقية

المتغيرات المستقلة		النموذج الأول			النموذج الثاني			النموذج الثالث	
معاملات الانحدار β	قيمة T	معامل الانحدار	معاملات الانحدار B	قيمة T	معاملات الانحدار	قيمة T	معاملات الانحدار β	معاملات الانحدار	معاملات الانحدار
ثابت الانحدار	-1.6	-8.8	-1.45	-4.9	-1.60	-8.81	0.000	0.000	0.000
المقياس الأول للمساءلة التسويقية	0.149	1.22	0.22	-	-	-	-	-	-
المقياس الثاني للمساءلة التسويقية	-	-	-	0.006	0.01	0.99	-	-	-
المقياس الثالث للمساءلة التسويقية	-	-	-	-	-	-	-	-	-
المقياس الرابع للمساءلة التسويقية	-0.08	-0.22	0.82	-1.35	-2.92	0.004	0.29	0.69	0.49
حجم الشركة	0.08	8.82	0.07	4.99	0.08	8.94	0.000	0.000	0.000
معنوية نموذج الانحدار									
معامل التحديد R^2	41%	40%	41.7%						
Adjusted R^2	40.8%	38.13%	40.7%						
قيمة ودلالة F	39.29***	8.41***	37.59**						
قيمة VIF	1.20	1.21	1.18						
المشاهدات	184	99	184						

***القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٪ ** القيمة دالة عند مستوى معنوية ٥٪ * القيمة دالة عند مستوى معنوية ١٠٪.

ينص الفرض الفرعي ١/٢ على وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الحصة السوقية.

يوضح النموذج الأول للحصة السوقية، اختبار F والذي يظهر من خلاله معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 1%، ويبرهن معامل التحديد R^2 على قدرة تفسير المتغيرات الداخلة في النموذج الأول للحصة السوقية بنسبة 41% من التباير في الحصة السوقية.

وتعكس نتائج التحليل الإحصائي أن العلاقة بين المقياس الأول للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن جميع النفقات العامة، الادارية والبيع SGA وبين الحصة السوقية علاقة غير معنوية ويستدل على ذلك من خلال اختبار T، وعلى نحو مماثل، يتبين من جدول رقم (10) أن العلاقة بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات الإعلان، إقامة المعارض، والعينات المجانية وبين الحصة السوقية علاقة غير دالة إحصائياً ويشير إلى ذلك اختبار T، ويتسق ذلك مع نتائج دراسة Guenther, et al. (2024) والتي توصلت إلى أن المساءلة التسويقية لا تؤثر في الأجل القريب.

وعلى نحو مشابه، فقد توصلت دراسة **Gaskill and Winzar, (2013)** أن السبب الكامن لتراجع تأثير التسويق داخل الشركات يرجع بصفة أساسية إلى عدم القدرة على إثبات العلاقة بين عوائد التسويق وبين النفقات المترتبة على أنشطة التسويق.

وعلى مستوى النموذج الثاني، الذي يمكن من خلاله اختبار علاقة المقياس الثاني للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات البيع والنفقات العامة والإدارية مع خصم نفقات البحوث والتطوير بالحصة السوقية، كشفت نتائج جدول رقم (10) معنوية نموذج الانحدار عند مستوى معنوية 1%، ويستدل على ذلك من خلال اختبار F ، وتعكس قيمة معامل التحديد R^2 القدرة التفسيرية للمتغيرات الداخلة في النموذج الثاني لتوضيح التباين الذي يحدث في الحصة السوقية وذلك بنسبة 40%.

وجدير بالذكر، أن العلاقة بين المقياس الثاني للمساءلة التسويقية ($R\&D$) وبين الحصة السوقية علاقة ليست ذات دلالة إحصائية، ويستدل على ذلك من خلال اختبار T .

وعلى النقيض توجد علاقة معنوية في اتجاه عكسي بين المقياس الرابع للمساءلة التسويقية والذي يتضمن نفقات الاعلان وبين الحصة السوقية، ويشير ذلك إلى عدم قدرة الاعلان، المعارض، والندوات على زيادة الحصة السوقية للشركات محل الدراسة، فقد تحتاج الشركات محل الدراسة إلى الاهتمام بتقديم منتجات جديدة لرفع حصتها من السوق.

وفيما يخص النموذج الثالث، والذي يختبر علاقة المقياس الثالث للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات التسويق بالحصة السوقية يستدل من خلال اختبار F معنوية نموذج الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 5%، وتظهر قيمة معامل التحديد R^2 قدرة تفسير المتغيرات الداخلة في النموذج الثالث للحصة السوقية، وذلك بنسبة 41.7% من التباين في الحصة السوقية للشركات محل الدراسة.

وتُظهر المقارنة بين النماذج الثلاثة للحصة السوقية، تفوق النموذج الأول ولو بنسبة طفيفة على باقي النماذج ويتضح ذلك من خلال قيمة معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$, 38.13%, 40.8%) (40.7%) وذلك بالترتيب.

وفيما يخص المتغير الضابط حجم الشركة، توضح نتائج تحليل الإنحدار الواردة في جدول رقم (10) وجود علاقة موجبة ودالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين حجم الشركة وبين الحصة السوقية، وذلك على مستوى النماذج الثلاثة، ويستدل على ذلك من خلال اختبار T .

3- نتائج الفروق بين علاقة المساءلة التسويقية بالأداء المالي في كل قطاع

يستعرض هذا الجزء علاقة المساءلة التسويقية بقيمة الشركة السوقية $Tobin Q$ ، وكذلك معدل العائد على حقوق الملكية، ويأتى الهدف من ذلك كآلية للفصل بين القطاعات الأربعة للدراسة الحالية وهم الصناعات الدوائية، الأغذية، السلع المعمرة، وتكنولوجيا المعلومات، والاتصالات والاعلام.

ولتحقيق هذا الغرض تم صياغة فرض عن الفروق في تأثير المساءلة التسويقية على قيمة الشركة، وأيضاً تم صياغة فرض عن الفروق في تأثير المساءلة التسويقية على معدل العائد على حقوق الملكية، وذلك باختلاف قطاعات الدراسة الحالية، ويرجع السبب وراء اختيار قيمة الشركة معبراً عنها بـ $Tobin Q$ ومعدل العائد على حقوق الملكية، في معنوية النتائج التي ظهرت في الجزء السابق، بالإضافة إلى أنهم من المقاييس التي لاقت اهتماماً من الدراسات السابقة، ويتضح ذلك كما يلي:

الفرض الثالث: يوجد فروق ذات دلالة معنوية في تأثير المساءلة التسويقية على قيمة الشركة باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركات محل الدراسة.

الفرض الرابع: يوجد فروق ذات دلالة معنوية في تأثير المساءلة التسويقية على معدل العائد على حقوق الملكية باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركات محل الدراسة.

وقد تم الاعتماد في الدراسة الحالية لاختبار هذين الفرضين على تقدير نموذج انحدار خطي لكل قطاع على حدة باستخدام طريقة المربعات الصغرى بأسلوب (Robust Standard Errors)، وأعقب ذلك إجراء تحليل المجموعات (Multi-Group Analysis) لاختبار الفروق في معاملات الانحدار بين القطاعات المختلفة باستخدام (Wald test) وذلك من خلال برنامج STATA 17، ويستعرض الجدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار لكل قطاع من قطاعات الدراسة، وذلك لقيمة الشركة معبراً عنه بـ Tobin Q

جدول رقم (11)

نتائج تحليل الانحدار لكل قطاع من قطاعات الدراسة لقيمة الشركة

Tobin Q								المتغيرات
قطاع الاتصالات		قطاع السلع المعمرة والمنسوجات		قطاع الأغذية والمشروبات		قطاع الأدوية		
β نموذج 2	β نموذج 1	β نموذج 2	β نموذج 1	β نموذج 2	β نموذج 1	β نموذج 2	β نموذج 1	
-0.0021	0.457	5.17**	5.413	8.05**	8.86**	2.12*	2.201*	الثابت
-	0.457	-	1.587	-	0.465	-	-0.609	FAMA1
1.004*	-	14.06**	-	-0.932	-	-0.31	-	FAMA3
-0.197	0.0704	-289.3*	-201.8	0.421	2.241	11.33*	11.82**	FAMA4
0.0062	0.005	-0.203*	-0.207	-0.269**	-0.319**	-0.043	-0.045	حجم الشركة

* دال احصائياً عند مستوى معنوية (10%)، ** دال احصائياً عند مستوى معنوية (5%) و (1%)

يُظهر جدول رقم (11) مدى وجود أثر لعلاقة المساءلة التسويقية بقيمة الشركة معبراً عنها بـ Tobin Q في كل قطاع من القطاعات، ويتضح أن تأثير المقياس الرابع للمساءلة التسويقية (نفقات الاعلان) في قيمة الشركة ذات دلالة معنوية في قطاع الأدوية، حيث بلغت قيمة β للمقياس الرابع في النموذج الأول 11.82 أما النموذج الثاني فقد بلغت 11.33، وتشير النتائج إلى أن الأثر بالموجب، الأمر الذي يعكس مدى أهمية نفقات العيّنات المجانية على القيمة السوقية لشركات الأدوية، وعلى النقيض نجد أن أثر نفقات الاعلان جاءت بالسالب في قطاع السلع المعمرة حيث بلغت قيمة β للمقياس الرابع - 289.3، مما يعكس أن إقامة المعارض تؤثر في اتجاه عكسي على قطاع السلع المعمرة والمنسوجات.

وفي سياق متصل، يتبين من نتائج جدول رقم (11) وجود تأثير موجب للمقياس الثالث للمساءلة التسويقية (نفقات التسويق) في قيمة الشركة، حيث بلغت قيمة β للمقياس الثالث، 14.06، وذلك في النموذج الثاني في قطاع السلع المعمرة، الأمر الذي يشير إلى أهمية نفقات التسويق في رفع القيمة السوقية في قطاع

السلع المعمرة والمنسوجات، وبشكل خاص يشتمل الجانب الأكبر من نفقات التسويق على نفقات التوزيع، وذلك على نحو مخالف لنفقات إقامة المعارض والتي أثرت بالسالب في قيمة الشركة السوقية في هذا القطاع.

وعلى نحو مماثل، توضح نتائج جدول رقم (11) التأثير الموجب لنفقات التسويق في قيمة الشركة، حيث بلغت قيمة β للمقياس الثالث 1.004، وذلك في النموذج الثاني في قطاع الاتصالات، ويتضمن الجانب الأكبر في شركات الاتصالات أجور ومرتببات العاملين وعمولات الوكلاء، أما شركات التكنولوجيا فيشتمل الجانب الأكبر من نفقات التسويق على إقامة المعارض.

وبلاحظ من النتائج عدم تأثير القيمة السوقية للشركة في قطاع الصناعات الغذائية والمشروبات بالمساءلة التسويقية، حيث أن الأثر غير دال إحصائياً.

واستكمالاً لما سبق، يستعرض جدول رقم (12) نتائج تحليل الانحدار للمساءلة التسويقية على معدل العائد على حقوق الملكية بشكل منفصل في كل قطاع من القطاعات محل الدراسة، وفقاً لما يلي

جدول رقم (12)

نتائج تحليل الانحدار لكل قطاع من قطاعات الدراسة لمعدل العائد على حقوق الملكية

معدل العائد على حقوق الملكية ROE								المتغيرات
قطاع الاتصالات		قطاع السلع المعمرة		قطاع الأغذية والمشروبات		قطاع الأدوية		
β نموذج 2	β نموذج 1	β نموذج 2	β نموذج 1	B نموذج 2	β نموذج 1	β نموذج 2	β نموذج 1	
-0.200	0.177	-0.666	-0.376	-0.083**	-0.841**	0.201	0.106	الثابت
-	0.0632	-	-0.707	-	-0.210	-	0.689**	FAMA1
0.74**	-	0.238	-	-0.204	-	0.77**	-	FAMA3
-2.37**	-0.845	-14.50	-11.57	-1.092	-1.03	-1.51**	-1.33**	FAMA4
0.013**	0.013**	0.034*	0.023	0.0498**	0.050**	-0.005	-0.0023	حجم الشركة

* دال احصائياً عند مستوى معنوية (10%)، ** دال احصائياً عند مستوى معنوية (5%) و (1%)

تشير نتائج جدول رقم (12) إلى وجود أثر موجب للمقياس الأول للمساءلة التسويقية على معدل العائد على حقوق الملكية، وذلك في قطاع الأدوية، حيث بلغت قيمة β 0.689 وهي معنوية عند 1%، أيضاً يوجد أثر موجب للمقياس الثالث للمساءلة التسويقية (نفقات التسويق) على معدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغت قيمة β 0.77 وهي معنوية عند 1%، وتجدر الإشارة إلى أن الجانب الأكبر من نفقات التسويق في شركات الأدوية يتضمن أجور ومرتببات مندوبي المبيعات، وعلى نحو مخالف يوجد أثر سالب للمقياس الرابع للمساءلة التسويقية (مصرف الهدايا والعينات المجانية) على معدل العائد على حقوق الملكية، وذلك في النموذج الأول والثاني حيث بلغت قيمة β على التوالي -1.33، -1.51**، وهي معنوية عند 1%، الأمر الذي يشير إلى المردود السلبي للعينات المجانية على المدى القصير، حيث يعتبر معدل العائد على حقوق الملكية من المؤشرات المحاسبية قصيرة المدى.

فقد تبين من جدول رقم (١١) الأثر الموجب لنفقات العينات المجانية في قطاع الأدوية على القيمة السوقية للشركة في المدى الطويل، مما يعكس أن بعض نفقات التسويق تحتاج في بعض الأحيان، وبعض الشركات إلى فترة طويلة الأجل حتي يتضح الأثر الموجب لها على الأداء المالي للشركة.

عززت النتائج أيضاً في جدول رقم (١٢) من الأثر الموجب للمقياس الثالث للمساءلة التسويقية على معدل العائد على حقوق الملكية، وذلك في قطاع الاتصالات حيث بلغت قيمة β 0.74 وهي معنوية عند 1%، وعلى نحو مخالف تبين وجود أثر في اتجاه عكسي للمقياس الرابع للمساءلة التسويقية (نفقات الإعلان) على معدل العائد على حقوق الملكية حيث بلغت قيمة β -2.37، مما يعبر عن وجود الأثر السلبي لنفقات الإعلان على المدى القصير.

يلاحظ أيضاً من نتائج جدول رقم (١٢) عدم تأثير معدل العائد على حقوق الملكية في قطاعي السلع المعمرة وكذلك الأغذية والمشروبات بالمساءلة التسويقية، وذلك على الرغم من الأثر الموجب للمساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة في قطاع السلع المعمرة، ويظهر ذلك في جدول رقم (١١)، الأمر الذي يحمل بين طياته أن المساءلة التسويقية تختلف ليس فقط باختلاف القطاعات، ولكن أيضاً باختلاف المدى الزمني داخل نفس القطاع، ويؤكد ذلك أن نفقات التسويق والمساءلة التسويقية بصفة عامة تحتاج إلى مدى زمني طويل في بعض الأحيان حتي يظهر الأثر الموجب لها.

ويتبين من النتائج السابقة أن قطاع الصناعات الغذائية والمشروبات لم يتأثر بالمساءلة التسويقية على كل من القيمة السوقية للشركة ومعدل العائد على حقوق الملكية، حيث أن الأثر غير دال إحصائياً.

وتعزيزاً لنتائج الجزء السابق، يستعرض هذا الجزء اختبار الفروق في معاملات الانحدار بين القطاعات، ويوضح الجدول رقم (١٣) نتائج تحليل المجموعات لاختبار مدى وجود فروق في تأثير المساءلة التسويقية من خلال المقياس الأول الذي يعبر عن SGA، والمقياس الثالث نفقات التسويق، وأخيراً المقياس الرابع والمتمثل في نفقات الاعلان على Tobin Q باختلاف قطاعات الدراسة الحالية.

جدول رقم (١٣)

نتائج تحليل المجموعات لاختبار الفروق في تأثير المساءلة التسويقية على Tobin Q في كل قطاع

Tobin Q						مقاييس المساءلة التسويقية
فرق معامل β (قطاع الأدوية - قطاع الأغذية)	فرق معامل β (قطاع الأدوية - قطاع السلع المعمرة)	فرق معامل β (قطاع الأغذية - قطاع السلع المعمرة)	فرق معامل β (قطاع الاتصالات - قطاع السلع المعمرة)	فرق معامل β (قطاع الاتصالات - قطاع السلع المعمرة)	فرق معامل β (قطاع الاتصالات - قطاع السلع المعمرة)	
-1.07	-2.19	-1.06	-1.12	0.007	1.13	FAMA1
0.616	-14.3**	-1.32	-14.9**	-1.93	13.02**	FAMA3
10.91	300.3*	11.53*	289.4*	0.618	-288.92*	FAMA4

* دال احصائياً عند مستوى معنوية (10%)، ** دال احصائياً عند مستوى معنوية (5%) و (1%)

يظهر من نتائج جدول رقم (13) عدم وجود فروق معنوية بين القطاعات الأربعة في أثر المقياس الأول للمساءلة التسويقية SGA على القيمة السوقية للشركة، وعلى نحو مخالف توجد فروق معنوية في أثر المقياس الثالث للمساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة بين قطاع الأدوية وقطاع السلع المعمرة إلا أن الأثر الأكبر لصالح قطاع السلع المعمرة، حيث بلغت قيمة β 14.3- وهي معنوية عند 5%.

وعلى نحو مماثل يوجد فرق بين قطاع الأغذية وقطاع السلع المعمرة إلا أن هذا الفرق لصالح قطاع السلع المعمرة وقد بلغت قيمة β 14.9-، أيضاً يوجد فرق بين قطاع السلع المعمرة وقطاع الاتصالات وقد بلغت قيمة β 13.02 وهي معنوية عند 5%، ويلاحظ عدم وجود فرق معنوي في الأثر الخاص بالمساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة بين قطاع الأدوية والأغذية، وأيضاً بين قطاع الأدوية وقطاع الاتصالات، كذلك لا يوجد فرق بين قطاع الأغذية وقطاع الاتصالات.

وفيما يخص المقياس الرابع توجد فروق في أثر المقياس الرابع للمساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة بين قطاع الأدوية والسلع المعمرة، وأيضاً بين قطاع الأدوية والاتصالات، وكذلك بين قطاع الأغذية وقطاع السلع المعمرة، وذلك عند مستوى معنوية 10%، ويظهر أيضاً وجود فرق بين قطاع السلع المعمرة وقطاع الاتصالات ونجد أن هذا الفرق يأتي لصالح قطاع الاتصالات حيث بلغت قيمة β -288.92، وتجدر الإشارة إلى عدم وجود فرق معنوي بين قطاع الأدوية والأغذية، وكذلك بين الأغذية والاتصالات.

وفي سياق متصل، يستعرض جدول رقم (14) نتائج تحليل المجموعات لاختبار مدى وجود فروق في تأثير المساءلة التسويقية لثلاثة مقاييس على معدل العائد على حقوق الملكية، وذلك باختلاف قطاعات الدراسة الحالية، ويتضح ذلك فيما يلي

جدول رقم (١٤)

نتائج تحليل المجموعات لاختبار الفروق في تأثير المساءلة التسويقية على معدل العائد على حقوق الملكية في كل قطاع

معدل العائد على حقوق الملكية						مقاييس المساءلة التسويقية
فرق معامل β (قطاع السلع المعمرة - قطاع الاتصالات)	فرق معامل β (قطاع الأغذية - قطاع الاتصالات)	فرق معامل β (قطاع الأغذية - قطاع السلع المعمرة)	فرق معامل β (قطاع الأدوية - قطاع الاتصالات)	فرق معامل β (قطاع الأدوية - قطاع السلع المعمرة)	فرق معامل β (قطاع الأدوية - قطاع الأغذية)	
-0.770	-0.273	0.497	0.626**	1.397	0.900**	FAMA1
-0.5032	-0.946**	-0.442	0.034	0.538	0.980**	FAMA3
-12.13	1.281	13.41	0.857	12.99	-0.423	FAMA4

* دال احصائياً عند مستوى معنوية (10%)، ** دال احصائياً عند مستوى معنوية (5%) و (1%)

يتبين من جدول رقم (14) فيما يخص أثر المساءلة التسويقية باستخدام المقياس الأول **SGA** على معدل العائد على حقوق الملكية، وجود فرق بين قطاع الأدوية وقطاع الأغذية، وكذلك بين قطاع الأدوية وقطاع الاتصالات، حيث بلغت قيمة β على التوالي 0.90، و 0.62 وهي معنوية عند 1%، ولا يوجد فرق معنوي بين القطاعات الأخرى.

وفيما يتعلق بالمقياس الثالث للمساءلة التسويقية (نفقات التسويق) تشير نتائج جدول رقم (14) وجود فرق معنوي بين قطاع الأدوية وقطاع الأغذية حيث بلغت قيمة β 0.980، وهي معنوية عند 1%، كذلك يوجد فرق معنوي بين قطاع الأغذية وقطاع الاتصالات وقد بلغت قيمة β -0.946- وهي معنوية عند 1%، ويأتي التأثير الأكبر للمقياس الثالث في معدل العائد على حقوق الملكية لصالح قطاع الاتصالات، ولا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين القطاعات الأخرى.

وأخيراً، فيما يخص المقياس الرابع للمساءلة التسويقية تعكس النتائج عدم وجود فروق معنوية بين القطاعات الأربعة محل الدراسة.

وتأسيساً على ما سبق عرضه، يمكن قبول الفرضين الثالث والرابع قبول جزئي، حيث أتضح مدى وجود فروق بين ثلاثة قطاعات من القطاعات الأربعة محل الدراسة.

القسم السادس: التوصيات والدراسات المستقبلية

أهم استنتاجات الدراسة

استهدفت الدراسة الحالية توضيح العائد من نفقات التسويق باستخدام أربعة مقاييس مختلفة على الأداء المالي والتسويقي، واعتمدت النتائج على أربع قطاعات تتمثل في الرعاية الصحية والأدوية، السلع المعمرة، الأغذية والمشروبات، والاتصالات والإعلام وتكنولوجيا المعلومات، واستعانت بعينة من ٣١ شركة مدرجة في البورصة المصرية، وقد امتدت الفترة الزمنية من 2017 حتى 2024، وقد اعتمدت الدراسة الحالية على التقارير المالية المنشورة للشركات محل الدراسة.

وتأسيساً على النتائج الإحصائية السابقة، تدعم الأدلة الإختبارية في الدراسة الحالية وجود علاقة طردية معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الأداء المالي متمثل (قيمة الشركة باستخدام مؤشر Tobin Q، القيمة الإقتصادية المضافة EVA، ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE)، الأمر الذي يعزز قبول الفروض المرتبطة بها، وعلى النقيض لا تؤيد النتائج الإحصائية وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين المساءلة التسويقية وبين الأداء التسويقي متمثل في الحصة السوقية.

أظهرت النتائج أن المقياس الثالث للمساءلة التسويقية والذي يشير إلى نفقات التسويق وأيضاً المقياس الرابع للمساءلة التسويقية والذي يعبر عن نفقات الاعلان، إقامة المعارض، إقامة الندوات، واعطاء العينات المجانية من أفضل المقاييس التي تم استخدامها في الدراسة الحالية، وقدمت الدراسة الحالية دليل اختباري من حيث القدرة على الاعتماد على المقياس الثالث والرابع فقط في البحوث المستقبلية، وذلك نظراً لنتائجهم الطردية مع مؤشرات الأداء المالي.

علاوةً على ذلك، أكدت النتائج وجود بين علاقة بين المساءلة التسويقية (نفقات الإعلان) وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ Tobin Q ويستنتج من هذه النتيجة دليلاً إختبارياً بأن التسويق استثمار وليس إنفاق، وتُمثل الأصول غير الملموسة بوضوح مصدر الثروة في قيمة الشركة، ونظراً لكون التسويق جزءاً كبيراً من الأصول غير الملموسة، فينبغي على الشركات المحافظة على نفقات الإعلان، إقامة المعارض، والعينات المجانية للحفاظ على القيمة السوقية للشركة، بالإضافة إلى قدرة الإعلان المعروفة بتأثيره على المدى القصير والطويل أيضاً.

نستنتج من النتائج وجود تباين فيما بين قطاعات الدراسة الأربعة، وذلك فيما يتعلق بتأثير المساءلة التسويقية على القيمة السوقية للشركة ومعدل العائد على حقوق الملكية، فقد تبين مدى تأثير قطاع الصناعات الدوائية، المنسوجات والسلع المعمرة، والاتصالات وتكنولوجيا المعلومات والإعلام، وعلى النقيض تبين عدم وجود أثر معنوي في قطاع الصناعات الغذائية والمشروبات.

التوصيات

تماشياً مع النتائج التي تم التوصل إليها في الدراسة الحالية، ينتهي وضع مجموعة من التوصيات مرتبطة بهذه النتائج ويمكن استعراض ذلك من خلال جدول رقم 15

جدول رقم (15) توصيات الدراسة وفقاً للنتائج

الفرض	النتيجة الإحصائية	التوصية المرتبطة بنتيجة كل فرض
توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ Tobin Q .	توجد علاقة طردية معنوية بين نفقات التسويق وأيضا نفقات الاعلان وبين Tobin Q .	نستنتج من ذلك قدرة نفقات التسويق على بناء قيمة الشركة السوقية في الأجل الطويل، ويمكن للشركات إذا ارادت تحقيق نجاح طويل الأجل، بناء علامة تجارية، تدعيم علاقات طيبة مع العملاء، وبناء سمعة جيدة أن تستثمر في ميزانية التسويق مع التركيز على إقامة المعارض وذلك بالنسبة للسلع المعمرة، وعلى مستوى الصناعات الدوائية يمكن تقديم العينات المجانية، وأخيراً بالنسبة لقطاع الاتصالات يعتبر أفضل استثمار هو تعزيز تجربة العميل التكنولوجية من خلال تقديم كافة المساعدات من خلال مقدمي الخدمات والاهتمام بوكلاء الشركة.
توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين قيمة الشركة معبراً عنها بـ EVA .	توجد علاقة عكسية بين نفقات الإعلان وبين EVA .	نستنتج من ذلك أن قيمة الإعلان يمكن أن تؤثر في اتجاه سالب على القيمة الاقتصادية المضافة للشركة، ويعزز ذلك من تقليل نفقات الاعلان للشركات التي تحاول بناء قيمة مستقبلية فتكلف الاعلان تكون كبيرة و لا تستطيع تحقيق نتائج طويلة المدى.
توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين معدل العائد على حقوق الملكية.	توجد علاقة طردية بين SGA ونفقات التسويق وبين معدل العائد على حقوق الملكية.	تحمل هذه العلاقة بين طياتها قدرة نفقات التسويق على تحقيق عوائد مالية في الأجل القصير، الأمر الذي يشير إلى إمكانية استفادة الشركات محل الدراسة من نفقات التسويق في تحقيق أرباح في الأجل القصير من خلال التركيز على مجهود رجال البيع في قطاع الأدوية والاتصالات، وعلى مستوى قطاع السلع المعمرة يمكن تقديم كوبونات وتخفيضات للمستهلكين.
توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين المساءلة التسويقية وبين الحصة السوقية.	توجد علاقة معنوية في اتجاه عكسي بين نفقات الاعلان وبين الحصة السوقية.	يظهر من هذه النتيجة أن الاعلان يؤثر في اتجاه سالب على الحصة السوقية للشركات محل الدراسة، الأمر الذي يعزز من تخفيض نفقات الاعلان اذا كان الهدف هو زيادة الحصة من السوق، فقد تكون الشركات محل الدراسة بحاجة لإنتاج منتجات جديدة أو تدعيم سمعة العلامة التجارية على المدى الطويل، حتى تتمكن من زيادة نصيبها من السوق.

وفي النهاية يمكن وضع خطة عمل تنفيذية للاستعانة بها لدعم المساءلة التسويقية في قطاعات الدراسة الحالية، وتظهر في جدول رقم (16)

جدول رقم (16) خطة عمل تنفيذية

الجهة المسنولة	ألية التنفيذ	التوصية
إدارة التسويق تقوم بفصل نفقات الأنشطة التسويقية.	فصل نفقات الاعلان، إقامة المعارض، تقديم هدايا وعينات مجانية عن المصروفات العامة والادارية، فتجميع هذه النفقات تحت مسمى نفقات البيع يعطى نفقات مضللة عن المصروفات الفعلية لإدارة التسويق.	توضيح نفقات إدارة التسويق الفعلية بمعزل عن الأجور، المرتبات والنفقات العامة، والادارية.
إدارة الشركة	ربط نفقات التسويق بالعوائد المختلفة مثل الأصول غير الملموسة، قيمة العلامة التجارية، ولاء العملاء، ارتباط العملاء بالعلامة التجارية.	تعتبر الأصول غير الملموسة أهم أصل من أصول الشركة ويعتبر مجهود إدارة التسويق هو أبرز المجهودات التي تبذل لبنائها.
إدارة التسويق	ترجمة نتائج التسويق الشائعة، مثل مقاييس عقلية العملاء، ورضاء العملاء إلى مقاييس مالية مثل الحصص من كل عميل، معدل تكرار الشراء من العملاء (مستوي الاحتفاظ بالعملاء).	تعد لغة المساءلة التسويقية الملزمة هي "المالية" (أي، بناءً على النتائج المالية المتوقعة).
إدارة التسويق	استخدام التقارير وتوضيح عقود التوزيع التي تمت من خلال مجهود إدارة التسويق.	اظهار قيمة أصول علاقات العملاء، والتي لها أقوى تأثير مقارنة بين جميع أنواع الأصول كأحد مجهودات أنشطة ونفقات إدارة التسويق.

الدراسات المستقبلية

تأسيساً على نتائج الدراسة الحالية يمكن اقتراح بعض الأفكار التي تساهم في تكوين أساس لدراسات مستقبلية

- ١- أثر الركود التضخمي كمتغير منظم في العلاقة بين المساءلة التسويقية وأداء الشركات.
- ٢- أثر المساءلة التسويقية في الأداء المستدام للشركات.
- ٣- دراسة الدور المنظم لخصائص الشركات في العلاقة بين المساءلة التسويقية وقيمة الشركة TobinQ.
- ٤- دراسة هل يؤثر الاضطراب البيئي كمتغير منظم في العلاقة بين المساءلة التسويقية والأداء المالي.
- ٥- أثر المساءلة التسويقية في تكوين الأصول غير الملموسة، وقيمة العلامة التجارية.
- ٦- التوسع في اختبار المساءلة التسويقية في قطاع الأدوية، السلع المعمرة، وقطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، والاعلام.

المراجع

- المراجع العربية

- أبو العز، محمد السعيد، وعجوة، فايزة محمدى. ٢٠١٧. **التحليل المحاسبى للقوائم المالية: منهج معاصر**. بدون ناشر، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- أحمد، عادل حسين ثابت أحمد. ٢٠١٨. **قياس أثر ممارسات التخطيط الضريبي الدولي على قيمة الشركات متعددة الجنسية**. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- البغدادى، رجب محمد عمران أحمد. 2013. **القيمة الاقتصادية المضافة كمدخل مقترح لقياس رأس المال الفكرى ودوره في تعظيم قيمة المنشأة**. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة قناة السويس.
- تهامي، خالد صبيح الهادى، وعبد القادر، أحمد أبوبكر. ٢٠٢٣. استخدام المؤشرات المالية التقليدية والحديثة في تقييم كفاءة الأداء المالى للمشروعات المشتركة في مصر: دراسة تطبيقية. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية**، مجلد ١٥، عدد ٣: ١-٤٣.
- حافظ، محمد محمد السيد. ٢٠٢٢. استخدام السلاسل الزمنية المقطعية في تحديد أثر عمليات إعادة التأمين على ربحية شركات التأمينات العامة المصرية. **مجلة الدراسات المالية والتجارية**، عدد ٣: ١٩٨ - ٢٣٧.
- درويش، محمد محمود هاشم. ٢٠٢٢. تقييم الأداء المالى لشركات التأمين باستخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA: دراسة تطبيقية على شركات التأمين المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية**، المجلد ٣، العدد ٢: ٣٣٧ - ٢٨٩.
- الشوافي، محمد غمري. ٢٠١٩. **إدارة الأعمال: مدخل البناء الاستراتيجي**. بدون ناشر، الزقازيق.
- طه، دينا عبدالله. ٢٠٢٣. استخدام نموذج العمليات الشرطية في تفسير العلاقة السببية بين التحفظ المحاسبى وتكلفة رأس المال: دراسة امبريقية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- العاصي، شريف أحمد شريف. 2019. **مناهج البحث العلمي**. بدون ناشر، الزقازيق.
- على، عماد الدين إبراهيم. ٢٠٢٣. استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) في تحديد أهم عوامل النمو الاقتصادي في الدول العربية. **المجلة العربية للإدارة**، ٤٣ (٢): ١٦٣ - ١٧٦.
- عناني، محمد عبدالسميع. ٢٠١١. **مبادئ الاقتصاد القياسي: النظري والتطبيقي**. بدون ناشر. الزقازيق.
- قرطام، وائل عبد الرازق أحمد. ٢٠١٧. **بحوث التسويق: النظريات العلمية والتطبيقات الإدارية**. بدون ناشر. القاهرة.
- مصطفى، أنجي سمير محمود، الأحمدى، بسام، وجبريل، ماجدة. ٢٠٢٣. أثر تطبيق ممارسات التصنيع الأخضر على استدامة أداء المنظمة: دراسة تطبيقية على شركات الصناعات الغذائية. **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**: العدد ٤: ١٣٣ - ١٦٢.

المطيري، أحمد مطلق هذال مطلق عميش، داود، ياسر ابراهيم محمد، وعمر، علاء الدين عبدالعزيز فهمي. ٢٠٢٢. التكامل بين أسلوب التكلفة على أساس النشاط والقيمة الاقتصادية المضافة كمدخل مقترح لتقييم الأداء الاستراتيجي: دراسة ميدانية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، ملج ١٤، عدد ٢: ١-٣٣.

نظمي، سعيد، وحسن، محمد. ٢٠٢٣. أثر تحالف البحوث والتطوير على الأداء التسويقي "دراسة تطبيقية على شركات صناعة الأدوية بـ ج.م.ع". *مجلة سوهاج لشباب الباحثين*، ملج ٣ (٤): ١٠٢-١١٤.

- المراجع الأجنبية

- Bendle, N, T, and X. Wang. 2017. Marketing accounts. *International Journal of Research in Marketing*, 34: 604–621.
- Beukes, C, and G. Wyk. 2016. An investigation of the marketing performance measurement practices in Hatfield Volkswagen group. *African Journal of Business Management*. Vol. 10(6), pp. 131-139.
- Davies, M, A, and B. Ardley. 2012. *Denial at the Top Table: Status Attributions and Implications for Marketing*. University of Lincoln Institutional Repository.
- Denizci, B, and X. Li. 2009. Linking marketing efforts to financial outcome: an exploratory study in tourism and hospitality contexts. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, Vol. 33, No. 2: 211-226.
- Du, D. and T. Osmonbekov. 2020. Direct effect of advertising spending on firm value: Moderating role of financial analyst coverage. *International Journal of Research in Marketing*, 37: 196-212.
- Duarte, A. F., I. Lisboa, P. Carreira. 2022. Does earnings quality impact firms' performance? The case of Portuguese SMEs from the mold sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. At: <https://www.emerald.com/insight/1985-2517.htm>
- Dutta, S., O. Narasimhan, S. Rajiv. 1999. Success in High-Technology Markets: Is Marketing Capability Critical? *Marketing Science*, 18 (4): 547-568 .
- Edeling, A., S. Srinivasan, and D. Hanssens. 2021. The marketing–finance interface: A new integrative review of metrics, methods, and findings and an agenda for future research. *International Journal of Research in Marketing*, 38: 857–876.

-
-
- Gaski, J. 2021. Introducing the marketing accountability standards board (MASB) and its common-language marketing dictionary: background, description, vision, and prospects. *Journal of Macro marketing, Vol. 41(4):521–526.*
- Gaskill and Winzar. 2013. Marketing metrics that contribute to marketing accountability in the technology sector. **DOI: 10.1177/2158244013501332 sgo.sagepub.com, 1-10.**
- Gok, O., S. Peker, and G. Hacioglu. 2015. The marketing department's reputation in the firm. *European Management Journal 33: 366-380.*
- Gonzales, J. 2021. Guide to elaborate the operationalization of variables. *Espacio: Innovation más Desarrollo, 10(28):38-51.*
- Guenther, P., M. Guenther., B. Lukas, and C. Homburg. 2024. Consequences of marketing asset accountability: a natural experiment. *Journal of Marketing, Vol. 88(5): 24-45.*
- Gurung, B. 2022. The Issue of Multi-collinearity in Statistics: A Way Forward in SPSS. : <https://www.researchgate.net/publication/358343856>
- Hanssens, D, and K. Pauwels. 2016. Demonstrating the Value of Marketing. *Journal of Marketing: Vol. 80: 173–190.*
- Hoechle, D. 2007. Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *The Stata Journal Promoting communications on statistics and Stata, 7(3): 1–31.*
- Jenatabad, H. 2015. *An overview of organizational performance index: Definitions and measurements.* Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=2599439>
- Jong, A., N. A. Zacharias, and E. Nijssen. 2021. How young companies can effectively manage their slack resources over time to ensure sales growth: the contingent role of value-based selling. *Journal of the Academy of Marketing Science, 49:304–326.*
- Kalajdzic, M., and V. Zabkar. 2015. The external effect of marketing accountability in business relationships: Exploring the role of customer perceived value. *Industrial Marketing Management, 46: 83–97.*

-
-
- Katsikeas, C., S., N. Morgan, L. C. Leonidou, and G. T. Hult. 2016. Assessing performance outcomes in marketing. *Journal of Marketing*, Vol. 80: 1–20.
- Kotler, P, and G, Armstrong. 2018. *Principles of Marketing*. (17 ed), Pearson Education Limited.
- Kovalenko, L., A. Sorescu, and M. Houston. 2022. What brand do I use for my new product? The impact of new product branding decisions on firm value. *Journal of the Academy of Marketing Science*. 50:338–365.
- Kumar, V, and D, Stewart, 2021. Marketing Accountability for Marketing and Non-Marketing Outcomes. *Review of Marketing Research*, 18: 3–13.
- Kusumawardani, A, M. Haat, J. Saputra, M. Yusliza, and Z. Muhammad. 2021. *A review of corporate financial performance literature: A mini-review approach*. Proceedings of the 11th Annual International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Singapore, 3980-3995.
- Lee, W., and S. Choi. 2021. Internal and external corporate social responsibility activities and firm value: Evidence from the shared growth in the supply chain. *Borsa Istanbul Review*. 21(1): 57-69.
- Liamazares, B. 2019. An analysis of Winsorized weighted means. *Group Decision and Negotiation*, 28:907–933
- Liang, X. 2017. *Examining the effects of marketing performance measurement systems on firm performance through the lens of marketing capabilities: A mixed methods study of Irish firms*. Doctor of Philosophy. Dublin City University Business School.
- Luo, Z., J. Guo, J. Benitez, L. Scaringella, J, Lin. 2024. How do organizations leverage social media to enhance marketing performance? Unveiling the power of social CRM capability and guanxi. *Decision Support Systems*, 178, available at: <https://doi.org/10.1016/j.dss.2023.114123>
- Malhotra, N. 2010. *Marketing Research: An Applied Orientation* (6th Ed.). Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.

-
-
- Markovitch, D., D. Huang, and P. Ye. 2020. Marketing intensity and firm performance: Contrasting the insights based on actual marketing expenditure and its SG&A proxy. *Journal of Business Research*, 118: 223–239.
- Mathias, B. 2014. Exploration, exploitation, ambidexterity and firm performance: A meta-analysis. CH12. *Technology, Innovation, Entrepreneurship and Competitive Strategy*, 14: 289-317.
- McAlister, L., R. Srinivasan, and M. Kim. 2007. Advertising, Research and Development, and Systematic Risk of the Firm. *Journal of Marketing*, 71: 35–48.
- Mcdonald, M. 2010. A brief review of marketing accountability. *Journal of Business and Industrial Marketing*, 25(5): 383–394.
- Metawie, M., and D, El Mosallamy. 2024. Examining the Relationship between Marketing Strategies and Financial Measures, An Applied Study on the Egyptian market. *Journal of Business and Environmental Studies*, 2: 301-328.
- Mishra, S., S. Modi, and M. Wiles. 2022. Economic policy uncertainty and shareholder wealth: the role of marketing, operations, and R&D capabilities. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 1-21.
- Mizik and Jacobson, 2007. Myopic marketing management: evidence of the phenomenon and its long-term performance consequences in the SEO context. *Marketing Science*, 26(3): 361–379.
- Morgan, N., S. Jayachandran., J. J, Hulland, B. Kumar, C. Katsikeas, and A. Somosi. 2022. Marketing performance assessment and accountability: Process and outcomes. *International Journal of Research in Marketing*, 39: 462–481.
- Mulyana, M., and H. Hender. 2020. Market and entrepreneurial orientation on business performance: Role of networks innovation agility. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 1-20.
- Narayan, V. 2006. **Exploratory study of return on marketing investment measurement practices with reference to the INDIAN FMCG**

-
-
- sector. Diploma in Communications Management. Mudra Institute of Communications, Ahmedabad
- Park, H., S. Auh., A. Maher, and A. Singhapakdi. 2012. Marketing's accountability and internal legitimacy: Implications for firm performance. *Journal of Business Research*, 65:1576–1582.
- Rabinovich, J. 2023. Tangible and intangible investments and sales growth of US firms. *Structural Change and Economic Dynamics* 66: 200-212.
- Sarkees. M. 2007. *Exploitation versus exploration: getting the mix right*. Doctor of Philosophy. University of Pittsburgh.
- Sharma, A., S. Borah, A. Adhikary, and T. Haque. 2021. Accountability beyond profitability: Understanding the impact of marketing actions on environmental and social performance. *Review of Marketing Research*, 18: 193–232.
- Shil, 2009. Performance measures: An application of economic value added. *International Journal of Business and Management*, 4(3): 169-177.
- Silva, S., L. Corbo., B. Vlacic and M. Fernandes. 2023. Marketing accountability and marketing automation: Evidence from Portugal. *Journal of Business*, 1450-2194.
- Smith, T. 2022. *Marketing effectiveness and accountability in SMEs: A multimethod logical*. eBook, <https://doi.org/10.1007/978-3-031-09861-1>
- Stern, J., J. Shiely, and I. Ross. 2002. The EVA challenge implementing value added change in an organization. John Wiley and sons. WWW. Edara. Com.
- Stewart, D. W. 2014. Marketing Accountability: Defining Expectations and Measuring Outcomes . *Open Journal of Business and Management*, 2: 163 -165 . <http://dx.doi.org/10.4236/ojbm.2014.23019>
- Stewart, D. 2009. Marketing accountability: Linking marketing actions to financial results. *Journal of Business Research*, 62: 636–643.
- Tokgoz. E. A. Akatay., and S. Ozdemir. 2017. Impact of ambidextrous marketing on market and financial performance. *EBEEC Conference Proceedings*, The

-
-
- Economies of Balkan and Eastern Europe Countries in the Changed World, KnE Social Sciences: 59–72.
- Uotila, J., M. Maula, T. Keil, S. Zahra. 2009. Exploration, exploitation, and financial performance: analysis of S&P 500 corporations. *Strategic Management Journal*, 30/2: 221-231.
- Verhoef, P. C., and P. S. Leeflang. 2011. Understanding the marketing department's influence within the firm. *Journal of Marketing*, 73: 1–42.
- Vukovic, B., S. Milutinovic, K. Mijic, B. Krsmanovic, D. Jaksic. 2022. Analysis of financial performance determinants: evidence from the European agricultural companies. Custos e @gronegocio on line: 18 (1), available at: www.custoseagronegocioonline.com.br
- Widarwati, E., M. Nugraha, N. Nurmallasari, and E. Wityasminingsih. 2024. Corporate investment and corporate performance: do crisis matter?. *Jurnal kajian akuntansi*, 7(2): 181-199.
- Worthington, A., and W. Tracey. 2001. Economic value-added: A review of the theoretical and empirical literature. *Asian Review of Accounting* 9(1): 67-86.

The Relationship between Marketing Accountability and Corporate Performance "An Emprical Study in Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange"

Abstract

Marketing accountability and how it is achieved through performance evaluation, and the use of quantitative metrics have become central issues in both marketing literature and practice. Recent developments in digital channels, the accompanying data boom, the emergence of artificial intelligence for marketing, the globalization of markets, and the rise of customer experience as a key corporate priority, have heightened interest in understanding how to achieve potential marketing results. Furthermore, because of the gradual growth in costs and competition, marketing departments are being forced to justify their expenditures. Given its importance, previous studies have focused on identifying the impact of marketing accountability on corporate performance. Researchers have expanded their efforts to clarify the impact of marketing accountability in both the short and long term, using various indicators such as **Tobin's Q and Return on equity**. In a related context, this study aims to answer the following question: How can the success achieved by marketing expenditures in the short and long term be translated into actual results and reflected in various performance indicators? To test the study's hypotheses, secondary data were used, using data from **2017 to 2024** for the pharmaceutical and healthcare sector, the communications, media, and information technology sectors, the food and beverage sector, and the textiles and durable goods sector listed on the Egyptian Stock Exchange. Multiple regression analysis revealed a significant relationship between marketing accountability and financial performance (company value using Tobin's Q, economic value added (EVA), and return on equity (ROE), which supports the associated hypotheses, which is a strong indicator of the long- and short-term returns of marketing accountability. Conversely, the statistical results do not support a statistically significant positive relationship between marketing accountability and marketing performance (market share). Finally, the study provided new empirical evidence for the Egyptian context on the importance of maintaining marketing expenditures due to their positive impact on financial performance indicators.

Keywords: Marketing accountability, company value, Tobin's Q, economic value added (EVA), Panel data.