Ahliya Journal of Business Technology and MEAN Economies Vol. 0_ Issue 0_ (202_)
[Published by Palestine Ahliya University] ISSN: 3007-9691

Determinants of Merger among Insurance Companies Operating in Palestine Mediated by the Altman Z-Score Model for Predicting Financial Failure during 2018–2023

Razan Abufara[1], Adnan Qubbaja[1], Sadi Irziqat[2], Faeyz Abuamria[3] and Mamoun Al-Zeer[2]
[1] Faculty of Postgraduate Studies, Palestine Ahliya University (Palestine)
✉ rzanabwfart5@gmail.com
✉ aqubbaja@paluniv.edu.ps
[2] Faculty of Administrative and Finance Sciences, Palestine Ahliya University (Palestine)
✉ sadi@paluniv.edu.ps
✉ Mamoun@paluniv.edu.ps
[3] Department of International Economics and Development, Faculty of Postgraduate Studies, Palestine Ahliya University (Palestine)
✉ f.abuamria@paluniv.edu.ps

Received:17/10/2026 Accepted:10/11/2026 Published:

Abstract:

This study aims to identify the determinants of mergers among insurance companies operating in Palestine and to test the mediating role of financial failure prediction, measured by the Altman Z-score model, in the relationship between these determinants and the achievement of mergers during 2018–2023. A descriptive-analytical approach was adopted. The population comprised the seven insurance companies listed on the Palestine Exchange throughout the period; a five-axis questionnaire was administered to 240 department managers, deputy managers, branch managers and section heads, and the companies' financial statements were analyzed using the Altman model, with one-sample t-tests, path analysis (PROCESS v4.2, 5,000 bootstrap samples) and one-way ANOVA. Weak capital, market share, internal regulations, business volume and the legal environment were all statistically significant determinants of companies' orientation toward merger ($p < 0.001$). All 42 company-year observations fell within the zone of companies likely to fail financially ($Z < 1.81$), yet financial failure prediction showed no statistically significant mediating role in any tested relationship. To the authors' knowledge, this is among the few studies in the Palestinian context that examine the determinants of mergers in the insurance sector rather than their effect on performance. The study recommends that insurers move toward merger before experiencing financial failure, that no additional licences be granted in the limited Palestinian market, and that predictive financial analysis be integrated into merger decisions.

Keywords: *Altman Z-score; Financial Failure Prediction; Insurance Companie; Merger Determinants.*

Ahliya Journal of Business Technology and MEAN Economies Vol. 0_ Issue 0_ (202_)
[Published by Palestine Ahliya University] ISSN: 3007-9691

محددات تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين بتوسيط نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي للفترة 2018–2023

رزان أبو فارة[1]، عدنان قباجة[1]، سعدي إرزيقات[2]، فايز أبو عمرية[3]، مأمون الزير[2]

[1] كلية الدراسات العليا، جامعة فلسطين الأهلية (فلسطين)

rzanabwfart5@gmail.com ✉

aqubbaja@paluniv.edu.ps ✉

[2] كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فلسطين الأهلية (فلسطين)

sadi@paluniv.edu.ps ✉

Mamoun@paluniv.edu.ps ✉

[3] قسم الاقتصاد الدولي والتنمية، كلية الدراسات العليا، جامعة فلسطين الأهلية (فلسطين)

f.abuamria@paluniv.edu.ps ✉

تاريخ الاستلام:2026/10/17 تاريخ القبول:2026/11/10 تاريخ النشر:

ملخص:

هدفت الدراسة إلى تحديد محددات الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين، واختبار الدور الوسيط للتنبؤ بالفشل المالي، مقيساً بنموذج ألتمان (Z–Score)، في العلاقة بين هذه المحددات وتحقيق الاندماج خلال الفترة 2018–2023. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتكوّن مجتمعها من شركات التأمين السبع المدرجة في بورصة فلسطين طوال الفترة؛ إذ طُبّقت استبانة من خمسة محاور على (240) من مدراء الدوائر ونوابهم ومدراء الفروع ورؤساء الأقسام، وحُلّلت القوائم المالية للشركات بنموذج ألتمان، واستُخدم اختبار t لعينة واحدة وتحليل المسار (PROCESS الإصدار 4.2 بـــ 5000 عينة bootstrap) وتحليل التباين الأحادي. أظهرت النتائج أن ضـــعف رأس المال والحصـــة الســـوقية والأنظمة الداخلية وحجم الأعمال والبيئة القانونية محددات ذات دلالة إحصـــائية لتوجه الشـــركات نحو الاندماج (مســـتوى الدلالة أقل من 0.001)، وأن جميع المشاهدات السنوية (42 مشاهدة) صُنّفت ضمن فئة الشركات المرشحة للفشل المالي، غير أن التنبؤ بالفشل المالي لم يؤدِّ دوراً وسيطاً دالاً إحصائياً في أي من العلاقات المختبرة. وتُعدّ الدراسة، في حدود اطلاع الباحثين، من الدراسات القليلة في السياق الفلسطيني التي تتناول محددات الاندماج في قطاع التأمين لا أثره في الأداء. وتوصي بتوجيه شركات التأمين نحو الاندماج قبل تعرضها للفشل المالي، وعدم منح تراخيص جديدة في السوق المحدود، وإدماج التحليل المالي التنبؤي في قرارات الاندماج.

الكلمات المفتاحية: *نموذج ألتمان؛ التنبؤ بالفشل المالي؛ شركات التأمين؛ محددات الاندماج.*

1. مقدمة:

يُعدّ قطاع التأمين من أهم أنشطة الخدمات المالية غير المصرفية، فهو يسهم في الناتج المحلي الإجمالي ويرتبط ارتباطاً تكاملياً بالقطاعات الاقتصادية الأخرى، ويؤدي دوراً محورياً في إدارة الأخطار التي تتعرض لها الأصول الاقتصادية وفي استقرار تلك القطاعات واستمرارها (عبيدات، 2019). وقد شهد القطاع في فلسطين تطوراً في مستوى الخدمات التأمينية وتنوعها وفي حجم الاستثمارات ورؤوس الأموال، حتى بلغ عدد الشركات العاملة فيه (13) شركة في عام 2024 وفق هيئة سوق رأس المال (2024)، بعد ترخيص شركتين جديدتين في عام 2023.

وفي المقابل، يعمل هذا القطاع في بيئة يغلب عليها عدم الاستقرار السياسي والأمني، ويواجه تحديات بنيوية تتمثل في صغر حجم السوق وتركّز المحفظة التأمينية وحدة المنافسة السعرية وضعف الوعي التأميني (أبو عواد، 2022). وفي ظل العولمة يتزايد الاعتقاد بأن الاندماج يحسّن نوعية الخدمة ويخفض التكلفة ويزيد الأرباح ويعزز القدرة على مواجهة المنافسة الأجنبية (عماوي، 2024)، كما توقعت تقارير مهنية ارتفاع صفقات الاندماج والاستحواذ بين شركات التأمين في المنطقة (الحلو، 2022).

ومع ذلك، ركّزت الدراسات المحلية السابقة في معظمها على الاندماج في القطاع المصرفي، ولم يحظَ الاندماج في قطاع التأمين الفلسطيني، ولا سيما من زاوية محدداته، بالاهتمام الكافي. ومن هنا تسعى هذه الدراسة إلى سدّ هذه الفجوة عبر فحص المحددات الداخلية والخارجية للاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين، مع إدخال التنبؤ بالفشل المالي بوصفه متغيراً وسيطاً. وتتوزع الدراسة على هذه الأقسام: المقدمة، فالإطار النظري والدراسات السابقة، فمنهجية الدراسة، فالنتائج، فمناقشتها، وأخيراً الخاتمة والتوصيات.

1.1 مشكلة الدراسة وأسئلتها

يُعدّ الاندماج إحدى الاستراتيجيات التي تتوسع بها الشركات في أسواقها ومنتجاتها لزيادة إيراداتها وحصتها السوقية وتقليص عدد المنافسين، وإن كانت قوانين الحوكمة والمنافسة في بعض الدول تحدّ منه. والخسائر ليست السبب الوحيد للاندماج في قطاع التأمين؛ إذ قد تتجه الشركات الرابحة أيضاً إلى الاندماج لتكوين كيانات أقوى اقتصادياً وأقدر على المنافسة وتطوير الخدمات والمنتجات، ولذلك يمثل الاندماج ضرورة استراتيجية لكثير من الشركات الصغيرة والمتوسطة (عبيدات، 2019). ويشتد هذا الأمر في مناطق الصراع التي يُعدّ عدم الاستقرار فيها من أكبر التحديات أمام شركات التأمين وحاملي الوثائق. وتتلخص مشكلة الدراسة في السؤال الرئيس الآتي: **ما محددات تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين؟**

ويتفرع عنه ما يأتي:

1. هل لضعف قاعدة رأس المال أثر في تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين؟
2. هل للحصة السوقية أثر في تحقيق الاندماج؟

3. هل للأنظمة الداخلية أثر في تحقيق الاندماج؟
4. هل لحجم الأعمال أثر في تحقيق الاندماج؟
5. هل للبيئة القانونية أثر في تحقيق الاندماج؟
6. هل يتوسط التنبؤ بالفشل المالي (نموذج ألتمان) العلاقة بين كل من هذه المحددات وتحقيق الاندماج؟

1.2 فرضيات الدراسة

صيغت فرضيات الدراسة عند مستوى دلالة 0.05 على النحو الآتي:

- **الفرضيات المباشرة (ف1–ف5):** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من: (ف1) ضعف قاعدة رأس المال، (ف2) الحصة السوقية، (ف3) الأنظمة الداخلية، (ف4) حجم الأعمال، (ف5) البيئة القانونية، في تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين.
- **الفرضيات الوسيطة (ف6–ف10):** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من المحددات الخمسة المذكورة في تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين في ضوء التنبؤ بالفشل المالي لهذه الشركات، أي بتوسيط نموذج ألتمان.

1.3 أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى:

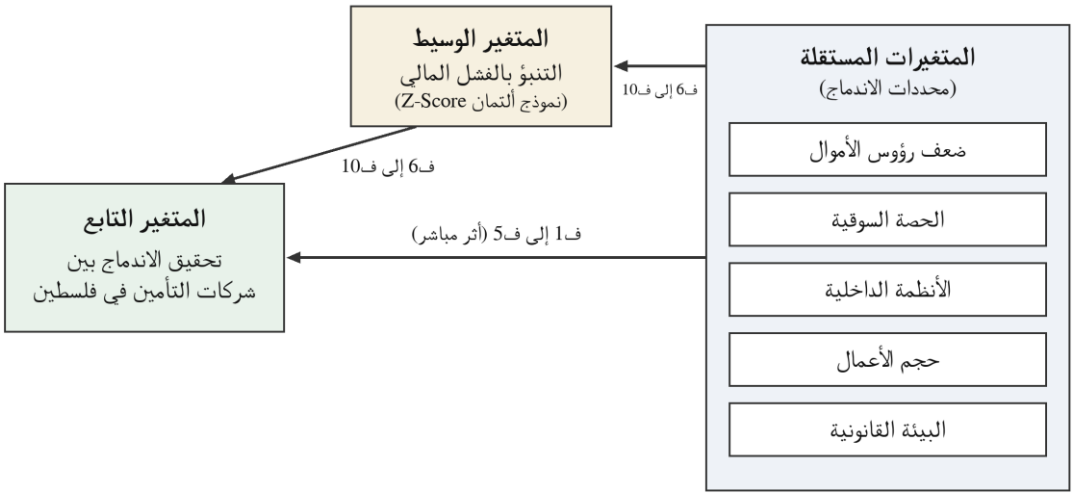
1. التعرف على أثر كل من ضعف قاعدة رأس المال والحصة السوقية والأنظمة الداخلية وحجم الأعمال والبيئة القانونية في تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين.
2. تصنيف شركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين من حيث احتمال الفشل المالي باستخدام نموذج ألتمان للفترة 2018–2023.
3. اختبار الدور الوسيط للتنبؤ بالفشل المالي في العلاقة بين محددات الاندماج وتحقيقه.

1.4 أهمية الدراسة

تنبع الأهمية العلمية للدراسة من معالجتها موضوعاً لم يُتناول بصورة كافية في السياق المحلي، هو محددات الاندماج بين شركات التأمين بتوسيط التنبؤ بالفشل المالي، ومن إسهامها في إثراء المكتبة العلمية حول ظاهرة الاندماج في قطاع التأمين الفلسطيني. أما الأهمية العملية فتتمثل في إبراز فوائد الاندماج وصعوباته ومعوقاته أمام الشركات، وفي مساعدة الجهات الرقابية والاتحاد الفلسطيني لشركات التأمين على التخطيط السليم لهيكلة سوق التأمين مستقبلاً، وفي بيان أثر التنبؤ بالفشل المالي في التوجه نحو الاندماج (سليمان، 2023).

1.5 نموذج الدراسة ومتغيراتها

يعرض الشكل (1) نموذج الدراسة، وفيه خمسة متغيرات مستقلة، ومتغير وسيط هو التنبؤ بالفشل المالي مقيساً بنموذج ألتمان، ومتغير تابع هو تحقيق الاندماج بين شركات التأمين. ويُقصد بالحصة السوقية نصيب الشركة من إجمالي أقساط التأمين في القطاع، وبحجم الأعمال حجم النشاط التأميني من حيث قيمة الأقساط وعدد العملاء، وبالأنظمة الداخلية الأنظمة الأساسية والإدارية التي تنظم عمل الشركة وتحدد أدوار العاملين فيها ومسؤولياتهم، وبالبيئة القانونية التشريعات والأنظمة التي تحكم عمل شركات التأمين واندماجها في فلسطين. أما الفشل المالي فيُقصد به عجز المنشأة عن سداد التزاماتها وعن تحقيق عائد يغطي تكاليفها وكلفة تمويل رأس المال (وهيبة، 2020).



الشكل (1): نموذج الدراسة؛ من إعداد الباحثين.

2. الإطار النظري والدراسات السابقة

2.1 الاندماج: مفهومه وأنواعه ودوافعه وآثاره

يُعرَّف الاندماج فقهياً بأنه فناء شركة أو أكثر في شركة قائمة، أو فناء شركتين أو أكثر وقيام شركة جديدة تنتقل إليها الذمم المالية للشركات التي زالت (حسان، 2014). ويميّز الأدب بين الاندماج الذي يزول فيه كيان الشركتين الدامجة والمندمجة ليتكوّن كيان جديد مستقل، والدمج الذي تضم فيه إحدى الشركات وحدة أخرى بشراء أصولها أو أسهمها أو بتدخل تنظيمي (عبد الله، 2021). كما يختلف الاندماج، وهو اتفاق ودّي بين شركتين متقاربتين لتكوين كيان جديد، عن الاستحواذ الذي تسيطر فيه شركة كبيرة على شركة أصغر.

وللاندماج تصنيفات متعددة بحسب الزاوية التي يُنظر منها إليه. فمن حيث الطريقة يكون بالضم أو بالمزج؛ ويُعدّ الضم أكثر شيوعاً لأنه أيسر وأقل كلفة، إذ تحتفظ الشركة الدامجة بشخصيتها المعنوية، في حين يتطلب المزج إجراءات تأسيس جديدة ونفقات ووقتاً أكبر (السويدي، 2023). ومن حيث طبيعة نشاط الشركات

يكون أفقياً بين شركات تعمل في النشاط ذاته، أو عمودياً بين شركات يكمّل بعضها بعضاً (أرقام، 2022)، أو مختلطاً بين شركات ذات أنشطة مختلفة (التكروري، 2020). ومن حيث تدخل الإدارة يكون ودياً اختيارياً بإرادة الشركات المعنية، أو قسرياً بقرار من جهة إدارية تلجأ إليه الحكومات عادة لإنقاذ الشركات المتعثرة (عبد الله، 2021).

وتتعدد دوافع الاندماج، ومنها مزايا الحجم الكبير وخفض الازدواجية التشغيلية، والتكامل، والمنافسة والبقاء في مواجهة الشركات الأكبر، ومتغيرات العولمة، واعتباره علاجاً للشركات المتعثرة، والاعتبارات الضريبية (شعث، 2012؛ سليمان، 2023؛ عبد الله، 2021). وتترتب على الاندماج آثار قانونية أهمها انقضاء الشخصية المعنوية للشركة المندمجة، وانتقال ذمتها المالية إلى الشركة الدامجة التي تُعدّ خلفاً عاماً لها، وزيادة رأس مال الشركة الدامجة بما ينتقل إليها من أصول، ومسؤوليتها عن ديون الشركة المندمجة (عبيدات، 2019).

2.2 الفشل المالي ونموذج ألتمان

يُعبَّر بالفشل المالي عن عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية في مواعيد استحقاقها، وهو يختلف عن التعثر المالي الذي يمثل مرحلة سابقة قد لا تفضي بالضرورة إلى الفشل؛ فالتعثر توقف عن السداد في المواعيد، أما الفشل فتوقف كلي عن سداد الالتزامات وعن نشاط المنشأة وصولاً إلى حالة الإفلاس (أبو زر، 2021). وتكتسب القدرة على التنبؤ به أهمية لأطراف عدة، منها الإدارة والمقرضون والمستثمرون والمدققون والجهات الرقابية، وفي شركات التأمين خصوصاً المنظمون وحملة الوثائق والوكلاء والملاك، إذ يتيح الكشف المبكر اتخاذ إجراءات تصحيحية قبل بلوغ مرحلة الإفلاس (سعيدة وسعيدة، 2021؛ بوشوشة والليل، 2022). ويُعدّ الاندماج أحد الأساليب المقترحة لمعالجة الفشل المالي إلى جانب إعادة الهيكلة (سعيدة وسعيدة، 2021).

وضع إدوارد ألتمان نموذجه عام 1968 باستخدام التحليل التمايزي المتعدد المتغيرات، وتوصل إلى خمس نسب مالية تتعلق بالسيولة والربحية والرافعة المالية والقدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل (دلول، 2022). وهذه النسب هي: رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول، والأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول، والأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول، وحقوق الملكية إلى إجمالي الالتزامات (بالقيمة السوقية في الصيغة الأصلية وبالقيمة الدفترية في الصيغة المعدلة)، والمبيعات إلى إجمالي الأصول. ويضرب النموذج كل نسبة بوزن نسبي يعكس أهميتها، ثم تُصنَّف الشركة بحسب قيمة (Z) إلى شركة ناجحة بعيدة عن الفشل، أو شركة يصعب الحكم على وضعها وتحتاج إلى دراسة تفصيلية، أو شركة متعثرة مرشحة للفشل (العوبثاني، 2021).

وقد وُجّهت إلى النموذج انتقادات، أبرزها أن صيغته الأصلية صُممت للشركات الصناعية، وأن قياس القيمة السوقية لحقوق المساهمين يتعذر في الشركات غير المدرجة، وأن لنسبة المبيعات إلى الأصول وزناً كبيراً

تختلف دلالته باختلاف طبيعة الصناعة، وهو ما دفع ألتمان إلى تطوير صيغة معدلة (الرفاعي، 2017). ومع ذلك يبقى من أكثر نماذج التنبؤ بتعثر الشركات شيوعاً لسهولة استخدامه (وهيبة، 2020).

2.3 قطاع التأمين في فلسطين

أصبحت السلطة الفلسطينية منذ عام 1994 الجهة المخولة بالإشراف على قطاع التأمين وسنّ تشريعاته، إلا أن القطاع بقي عشر سنوات تقريباً دون تنظيم فعلي لغياب التشريعات وآليات الرقابة. وفي عام 2004 أُنشئت هيئة سوق رأس المال الفلسطينية بموجب القانون رقم (13)، وتلا ذلك صدور قانون التأمين رقم (20) لسنة 2005 الذي أرسى الإطار القانوني العام للقطاع وأنشأ الاتحاد الفلسطيني لشركات التأمين (عواودة، 2016). وأصدرت الهيئة منذ عام 2007 خمسة أنظمة رئيسة وما يقارب خمس عشرة لائحة تعليمات وعدداً من القرارات المنظمة للتسعير والاحتياطات وإعادة التأمين والترخيص وغيرها (عواودة، 2016).

ويسيطر تأمين المركبات والتأمين الصحي الخاص على أكثر من ثلاثة أرباع المحفظة التأمينية، وتواجه السوق منافسة شديدة بسبب صغر حجمها وعدم اتساع القاعدة التأمينية، ولا سيما في التأمين الاختياري (عواودة، 2016). ومن أبرز التحديات ضعف الوعي التأميني ومحدودية الدخل وارتفاع البطالة، وهيمنة المنشآت الصغيرة والمتوسطة التي تتجاوز نسبتها 90% من قطاع الأعمال، وضعف الثقة ببعض الشركات، وقصور البرامج التسويقية، والتناقض بين جودة الخدمة والأسعار، وقلة الخبرات المتخصصة (عواودة، 2016). وتتصدر السوق من حيث الحصة السوقية شركتا فلسطين للتأمين وترست العالمية للتأمين (هيئة سوق رأس المال، 2022). ونصّ قانون التأمين على أن اندماج شركة التأمين لا يجوز إلا في شركة تأمين أخرى تمارس نوع التأمين ذاته (عبد الله، 2021).

2.4 محددات الاندماج بين شركات التأمين

تُصنَّف محددات الاندماج بين شركات التأمين إلى محددات داخلية وأخرى خارجية. فمن المحددات الداخلية: حجم رأس المال، إذ يحدد قوة المركز المالي وقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه المؤمَّن لهم، وقد يكون صغره دافعاً للاندماج مع الغير، بينما يدفع كِبَره إلى التوسع وضم شركات أخرى (شعث، 2012)؛ والحصة السوقية، حيث تتفوق الشركات الكبيرة بسعة نشاطها وتنوعه، وتنحصر منافسة الشركات الأصغر في الرقعة الجغرافية التي تعمل فيها (نوار، 2014)؛ والأنظمة الداخلية، إذ يُعدّ توافق الأشكال القانونية والأنظمة الأساسية والداخلية للشركات شرطاً مهماً للدمج (شعث، 2012). ومن المحددات الخارجية: حجم أعمال التأمين في السوق، والبيئة القانونية التي تضبط عمل الشركات وتحدد طرق الاندماج وإجراءاته.

أما الفشل المالي فيؤثر في قرار الاندماج من أكثر من وجه؛ فالتنبؤ به يساعد على تقييم المخاطر المالية قبل إتمام الصفقة، وتحديد القيمة العادلة للشركة المستهدفة، والتخطيط لإعادة الهيكلة وتحسين الكفاءة بعد الاندماج،

كما يدعم عمليات الفحص المالي النافي للجهالة. وعلى الجانب الآخر، قد يؤدي الاندماج مع شركة متعثرة إلى زيادة المخاطر المالية للشركة الدامجة وتأثر سمعتها (عبد الله، 2021). وفي ضوء ذلك افترضت الدراسة أن التنبؤ بالفشل المالي قد يتوسط العلاقة بين محددات الاندماج وتحقيقه.

2.5 الدراسات السابقة

2.5.1 الدراسات العربية:

بحثت السقا (2024) أثر الاندماج في عقود الشركات الدامجة والمندمجة، وخلصت إلى أنه يؤدي إلى انقضاء الشركات المندمجة وانتقال ذمتها الشاملة إلى الشركة الدامجة بوصفها خلفاً عاماً. وتناولت دراسة عبد الله (2021) الاندماج وسيلة قانونية لإعادة هيكلة شركات التأمين المتعثرة في العراق، وبيّنت أن المشرّع جعله في حالات معينة جزاءً قانونياً يُفرض على الشركات المخالفة أو المتعثرة (الدمج القسري). وفي مصر وجدت طه (2019) فروقاً دالة قبل الاندماج وبعده لصالح ما بعده في معدل المصروفات الإدارية والعمومية وهامش ربحية الاكتتاب ومعدل الاحتفاظ، دون فروق دالة في معدل الخسارة ومعدل النمو. وفي الأردن، أظهرت دراسة مصطفى (2019) وجود علاقة دالة بين الاندماج والأداء المالي لشركات التأمين، وأوصت بتشجيع الاندماج للحد من عدد الشركات الفائض عن حاجة السوق. وقاس إسماعيل (2014) بتحليل المسار نجاح الاندماج بين شركات التأمين التعاوني السعودية، وتبيّن وجود عمليات ناجحة وأخرى فاشلة. أما دراستا سعيدة وسعيدة (2021) وبوشوشة والليل (2022) على شركات التأمين الجزائرية فتوصلتا إلى أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي قد تتباين نتائجها ولا ينبغي الاعتماد عليها مؤشراً وحيداً.

2.5.2 الدراسات الأجنبية:

وجد شارما (Sharma, 2023) أن للاندماج والاستحواذ في قطاع التأمين الهندي أثراً إيجابياً في الربحية وكفاءة رأس المال المستخدم دون أثر إيجابي في السيولة والملاءة طويلة الأجل. وأعاد تران (Tran, 2021) معايرة نموذج ألتمان على الشركات المدرجة في فيتنام بدرجات قطع جديدة، وبلغت دقة النموذج المعدل في التنبؤ قبل سنة 91.58%. وقدّر لانغه (Lange, 2019) أثر 478 عملية اندماج واستحواذ بين عامي 1984 و2015 في مخاطر التعثر لدى شركات التأمين، وخلص إلى أن الاندماج يزيد هذه المخاطر في المتوسط. واستخدمت نغانغا (Ngaanga, 2018) الاستبانة في شركات التأمين الكينية، وبيّنت أن الاندماج يعزز الميزة التنافسية والأداء المالي. وتوقّع باخ (Bach, 2014) علاقة بين نجاح الاندماج في قطاع التأمين الأوروبي ومحددات مثل نمو الدامج والتنويع الجغرافي.

2.5.3 التعقيب على الدراسات السابقة:

تناولت معظم الدراسات السابقة العلاقة بين الاندماج والأداء، وقلّما تناولت محددات الاندماج في قطاع التأمين، ولم يتضح فيما أُطلع عليه دراسة اختبرت التنبؤ بالفشل المالي متغيراً وسيطاً في هذه المحددات. وتسعى الدراسة الحالية إلى سد هذه الفجوة في السياق الفلسطيني.

3. منهجية الدراسة

3.1 منهج الدراسة ومجتمعها وعينتها

استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لمناسبته لطبيعتها، فاستقصت آراء العاملين في شركات التأمين في فلسطين حول عملية الاندماج ومعوقاتها وإيجابياتها المتوقعة، واختبرت أثر نموذج ألتمان في هذه العلاقة. وتكوّن مجتمع الدراسة من جميع شركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين منذ عام 2018 والمستمرة في الإدراج حتى عام 2023، وعددها (7) شركات، وقد اعتُمد أسلوب المسح الشامل لها. أما وحدة المعاينة فهم مدراء الدوائر ونوابهم ومدراء الفروع ورؤساء الأقسام في هذه الشركات، وبلغ عدد المستجيبين (240) فرداً.

الجدول (1): توزيع عينة الدراسة حسب الجنس والعمر والمستوى التعليمي والتخصص العلمي (ن = 240)

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية (%)
الجنس	ذكر	133	55.4
	أنثى	107	44.6
العمر	20–30 سنة	66	27.5
	31–40 سنة	87	36.3
	41–50 سنة	65	27.1
	أكثر من 50 سنة	22	9.2
المستوى التعليمي	ثانوي	2	0.8
	دبلوم	9	3.8
	بكالوريوس	185	77.1
	ماجستير	39	16.3
	دكتوراه	5	2.1
التخصص العلمي	إدارة	86	35.8
	محاسبة	66	27.5
	اقتصاد	23	9.6
	مالية ومصرفية	36	15.0
	أخرى	29	12.1

يبيّن الجدول (1) أن الذكور شكّلوا (55.4%) من العينة والإناث (44.6%)، وأن الفئة العمرية 31–40 سنة هي الأكبر (36.3%)، وأن حملة البكالوريوس يشكلون (77.1%)، وأن تخصص الإدارة هو الأكثر شيوعاً

(35.8%) يليه المحاسبة (27.5%). ويعكس ذلك استقطاب الشركات لكفاءات جامعية في المناصب الإدارية وتنوعاً في الخبرات المتراكمة لدى العينة.

3.2 مصادر البيانات وأداة الدراسة

جُمعت البيانات الأولية بأداة الاستبانة المبنية على محاور شعث (2012)، وتألفت من خمسة محاور تقيس دور كل من قاعدة رأس المال والحصة السوقية والأنظمة الداخلية وحجم الأعمال والبيئة القانونية في تحقيق الاندماج، واعتُمد فيها مقياس ليكرت الخماسي من (موافق بشدة) إلى (غير موافق بشدة). أما البيانات الثانوية فاستُمدت من القوائم المالية لشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين للفترة 2018–2023، واستُخدمت في التنبؤ باحتمالات الفشل المالي بنموذج ألتمان.

3.3 الأساليب الإحصائية

استُخدم الإحصاء الوصفي (التكرارات والنسب المئوية والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية)، واختبار t لعينة واحدة (One–Sample t–test) مقارنةً بالقيمة المرجعية المحايدة (3) لاختبار الفرضيات المباشرة، وتحليل المسار باستخدام PROCESS الإصدار 4.2 بـ 5000 عينة bootstrap ومستوى ثقة 95% لاختبار التوسيط، ويتضمن ذلك الانحدار الخطي البسيط والانحدار اللوجستي الثنائي، إضافة إلى تحليل التباين الأحادي (One–Way ANOVA)، وذلك بالاستعانة ببرنامج الرزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS). وعُدّ الأثر غير المباشر دالاً إحصائياً إذا لم تشمل فترة الثقة الصفر.

4. النتائج

4.1 المتوسطات الحسابية واختبار الفرضيات المباشرة (ف1–ف5)

يوضح الجدول (2) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمحاور الدراسة ونتائج اختبار t لعينة واحدة. فقد جاء محور ضعف رؤوس الأموال في المرتبة الأولى بمتوسط (3.823) وانحراف معياري (0.662)، تلاه محور الحصة السوقية (3.780)، ثم البيئة القانونية (3.765)، فحجم الأعمال (3.758)، فالأنظمة الداخلية (3.756). وتجاوزت متوسطات المحاور جميعها القيمة المرجعية (3) بفروق دالة إحصائياً عند مستوى أقل من 0.001 (درجات الحرية = 239)، مما يعني قبول الفرضيات المباشرة الخمس (ف1–ف5).

الجدول (2): المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية ونتائج اختبار t لعينة واحدة (القيمة المرجعية = 3)

المحور	المتوسط	الانحراف المعياري	قيمة t	df	الدلالة	فرق المتوسط	فترة الثقة 95%
ضعف رؤوس الأموال	3.823	0.662	19.283	239	أقل من 0.001	0.823	[0.739, 0.908]
الحصة السوقية	3.780	0.674	17.931	239	أقل من 0.001	0.780	[0.695, 0.866]
الأنظمة الداخلية	3.756	0.646	18.122	239	أقل من 0.001	0.756	[0.674, 0.838]
حجم الأعمال	3.758	0.646	18.178	239	أقل من 0.001	0.758	[0.676, 0.840]
البيئة القانونية	3.765	0.682	17.388	239	أقل من 0.001	0.765	[0.678, 0.852]

ملاحظة: تدل المتوسطات الأعلى من (3) على اتجاه المستجيبين نحو الموافقة على أن المحور يدفع إلى الاندماج.

وأظهر تحليل التباين الأحادي تفاوتاً بين فئات المستجيبين (مدراء الدوائر، نوابهم، مدراء الفروع، رؤساء الأقسام) في محوري الحصة السوقية والأنظمة الداخلية، إذ قيّم مدراء الدوائر أهميتهما بمتوسطات أعلى من بقية الفئات، في حين لم تظهر فروق دالة في محاور ضعف رأس المال وحجم الأعمال والبيئة القانونية، وإن اقتربت الأخيرة من مستوى الدلالة.

4.2 تصنيف شركات التأمين وفق نموذج ألتمان

يبيّن الجدول (3) أن جميع المشاهدات السنوية للشركات السبع المدرجة خلال الفترة 2018–2023 (42 مشاهدة) وقعت ضمن الفئة الثانية، أي شركات أداؤها المالي ضعيف ومرشحة للفشل المالي (Z أقل من 1.81) بنسبة 100%، ولم تُسجَّل أي مشاهدة ضمن فئة الشركات الناجحة (Z أكبر من أو يساوي 2.99) ولا ضمن منطقة عدم التأكد (Z بين 1.81 و2.99).

الجدول (3): تصنيف شركات التأمين حسب القدرة على الاستمرار وفق نموذج ألتمان (Z)

الفئة	القدرة على الاستمرار	قيمة Z	التكرار	النسبة (%)
الأولى	شركة ناجحة وقادرة على الاستمرار ولا يُتوقع لها الفشل المالي	Z أكبر من أو يساوي 2.99	0	0
الثانية	شركة أداؤها ضعيف ومرشحة للفشل المالي	Z أقل من 1.81	42	100
الثالثة	يصعب تحديد وضع الشركة وتحتاج إلى دراسة تفصيلية	Z بين 1.81 و2.99	0	0

المصدر: حسابات الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركات المدرجة (2018–2023).

4.3 نتائج التوسيط (ف6–ف10)

يلخّص الجدول (4) نتائج تحليل المسار لكل محدد. ويتبيّن أن الأثر المباشر للمحددات الخمسة في تحقيق الاندماج دال إحصائياً عند مستوى 0.05 (قيم p بين 0.034 و0.047)، في حين لم يكن الأثر غير المباشر عبر التنبؤ بالفشل المالي دالاً في أي من النماذج، إذ شملت فترات الثقة الصفر. كما لم تتبيّن علاقة دالة بين أي من المحددات ونموذج ألتمان (قيم p بين 0.12 و0.51)، ولا بين نموذج ألتمان وتحقيق الاندماج (قيم p بين 0.98 و0.99). وعليه لم يتحقق التوسيط، ورُفضت الفرضيات الوسيطة الخمس (ف6–ف10).

الجدول (4): ملخص تحليل المسار لأثر المحددات في تحقيق الاندماج بتوسيط نموذج ألتمان (Z)

المحدد (X)	الأثر المباشر X→Y: B (p) [فترة الثقة]	الأثر غير المباشر X→Z→Y: B [فترة الثقة 95%]	المسار X→Z: B (p)	المسار Z→Y: B (p)	القرار
ضعف رأس المال	182.177 (0.041) [114.996, 785.607]	1.527 [−0.757, 4.768]	−0.024 (0.25)	−65.020 (0.98)	ف6 مرفوضة
الحصة السوقية	195.938 (0.046) [113.187, 739.995]	−0.534 [−0.933, 0.580]	0.016 (0.25)	−0.009 (0.98)	ف7 مرفوضة
الأنظمة الداخلية	177.300 (0.047) [113.786, 783.265]	−0.026 [−0.614, 0.773]	0.002 (0.25)	−11.185 (0.99)	ف8 مرفوضة
حجم الأعمال	164.867 (0.034) [111.517, 785.432]	−0.173 [−2.046, 0.766]	−0.032 (0.12)	5.393 (0.99)	ف9 مرفوضة
البيئة القانونية	192.566 (0.037) [114.119, 756.058]	−0.003 [−1.319, 0.875]	−0.014 (0.51)	0.254 (0.99)	ف10 مرفوضة

المصدر: مخرجات PROCESS الإصدار 4.2 (5000 عينة bootstrap، مستوى ثقة 95%). X: المحدد، Z: نموذج ألتمان، Y: تحقيق الاندماج.

5. مناقشة النتائج

5.1 المحددات المباشرة

تشير النتائج إلى أن العاملين في الإدارة الوسطى والعليا لشركات التأمين الفلسطينية يرون أن ضعف قاعدة رأس المال والحصة السوقية والأنظمة الداخلية وحجم الأعمال والبيئة القانونية تدفع إلى الاندماج، وأن ضعف رأس المال أبرزها. ويتسق ذلك مع الطرح النظري الذي يربط قوة المركز المالي بقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها واستمرارها (شعث، 2012)، ويفسَّر بأن الاندماج يتيح تعزيز القاعدة الرأسمالية وزيادة القدرة التمويلية وتوفير موارد مالية أكبر للكيان الناتج. كما يتفق مع توصيات دراستي مصطفى (2019) وطه (2019) بتشجيع الاندماج لتكوين كيانات أكبر وللحد من عدد الشركات الفائض عن حاجة السوق.

أما الحصة السوقية فتعكس حدة المنافسة في سوق صغير تتصدره شركتان كبيرتان؛ إذ تسعى الشركات ذات الحصص المحدودة إلى الاندماج لتعزيز حضورها وقوتها التفاوضية وفتح أسواق جديدة. ويُظهر محور الأنظمة الداخلية أن تشابه الأنظمة ومرونتها وتجاوز الاعتبارات الإدارية الذاتية عوامل مساعدة على إتمام الدمج، وهو ما ينسجم مع اعتبار توافق الأنظمة الأساسية والداخلية شرطاً للاندماج (شعث، 2012). ويتصل حجم الأعمال بمحدودية السوق الفلسطيني وانخفاض مساهمة القطاع في الناتج، ما يجعل الاندماج خياراً لتوحيد الجهود وتوسيع المحافظ. وفيما يخص البيئة القانونية، فإن اشتراط اندماج شركة التأمين في شركة تأمين أخرى من النوع ذاته (عبد الله، 2021) وتعدد الأنظمة والتعليمات الناظمة (عواودة، 2016) يجعلان الإطار التشريعي عاملاً حاسماً في تيسير الاندماج أو تعقيده (السقا، 2024).

5.2 نموذج ألتمان والتوسيط

صنّف النموذج جميع المشاهدات في فئة الشركات المرشحة للفشل، وهي نتيجة تستدعي الحذر في تفسيرها. فمن جهة، قد تعكس ضغوطاً حقيقية في قطاع صغير يعمل في بيئة غير مستقرة (أبو عواد، 2022). ومن جهة أخرى، صُمم النموذج أصلاً للشركات الصناعية، وتختلف دلالة نسب مثل المبيعات إلى الأصول ورأس المال العامل في شركات التأمين، كما أن نتائج نماذج التنبؤ قد تتباين في هذا القطاع ولا يصحّ الاعتماد عليها وحدها (سعيدة وسعيدة، 2021؛ بوشوشة والليل، 2022)، وقد بيّن تران (Tran, 2021) أهمية معايرة درجات القطع لتلائم خصائص كل سوق. ويُحتمل أن يكون تركّز جميع المشاهدات في فئة واحدة قد قلّص تباين المتغير الوسيط وأضعف قدرته على تفسير العلاقة، وهو تفسير يحتاج إلى فحص في دراسات لاحقة.

وبناءً على ذلك، فإن غياب التوسيط يعني أن المحددات الخمسة ترتبط بالاندماج مباشرة لا عبر التنبؤ بالفشل المالي، وقد يشير إلى أن توجه الشركات نحو الاندماج لا يستند بالضرورة إلى مخرجات التحليل المالي التنبؤي. ويضيف لانغه (Lange, 2019) أن الاندماج لا يخفض مخاطر التعثر دائماً، بل يرفعها في المتوسط، وهو ما يعزز أهمية دعم قرار الاندماج بتقييم مالي دقيق مسبق.

6. الخاتمة

هدفت الدراسة إلى تحديد محددات الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين واختبار الدور الوسيط للتنبؤ بالفشل المالي. وخلصت إلى أن لضعف قاعدة رأس المال والحصة السوقية والأنظمة الداخلية وحجم الأعمال والبيئة القانونية أثراً ذا دلالة إحصائية في تحقيق الاندماج، وأن نموذج ألتمان صنّف جميع مشاهدات الشركات المدرجة ضمن فئة الشركات المرشحة للفشل المالي، وأن التنبؤ بالفشل المالي لم يتوسط العلاقة بين المحددات والاندماج.

7. التوصيات

في ضوء ذلك توصي الدراسة بما يأتي:

1. توجه شركات التأمين العاملة في فلسطين فعلياً نحو الاندماج، في ظل ثبوت أثر المحددات الخمسة في تحقيقه.
2. أن يدعو الاتحاد الفلسطيني لشركات التأمين والجهات الرقابية إلى الاندماج قبل وقوع الشركات في الفشل المالي، ولا سيما أن نموذج ألتمان صنّف الشركات المدرجة جميعها ضمن فئة المرشحة للفشل.
3. عدم منح تراخيص إضافية لشركات تأمين جديدة في السوق الفلسطيني بسبب محدودية حجمه.
4. إدماج أدوات التحليل المالي التنبؤي ضمن قرارات الاندماج والرقابة، مع معايرتها بما يلائم طبيعة نشاط التأمين.
5. إجراء دراسات مستقبلية تختبر متغيرات وسيطة أخرى في ضوء غياب أثر التنبؤ بالفشل المالي في العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة.

المراجع

المراجع العربية:

أبو زر، موسى. (2021). *صدق استخدام نموذج تافلر بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان*. (رسالة ماجستير)، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين.

أبو عواد، بهاء. (2022). *الدور الوسيط لصافي رأس المال العامل في العلاقة بين قوة السوق وأداء صناعة التأمين في فلسطين*. مجلة جامعة فلسطين التقنية للأبحاث، 10(5)، 1–17.

أرقام. (21 يناير، 2022). *ما الفرق بين عمليات الاندماج الأفقي والرأسي بين الشركات؟*. متوفر على الرابط: https://www.argaam.com/

إسماعيل، عماد. (2014). مدى نجاح الاندماج بين شركات التأمين التعاوني السعودية. *مجلة جامعة الملك سعود*، 26(2)، 77–96.

بوشوشة، أماني؛ الليل، وئام. (2022). *فعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين*. (رسالة ماجستير)، جامعة العربي التبسي، الجزائر.

التكروري، عثمان. (8 أبريل، 2020). *محاضرات في اندماج الشركات في مشروع قانون الشركات الفلسطيني*. متوفر على الرابط: https://www.othman.ps/

حسان، سبسي. (2014). *اندماج الشركات*. (رسالة ماجستير). جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر.

الحلو، إلياس. (2022). *ارتفاع مرتقب لصفقات الاندماج والاستحواذ بين شركات التأمين في المنطقة*. إيكونومي ميدل إيست.

دلول، كارلا. (2022). *تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المصارف التقليدية والشركات الصناعية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية*. (رسالة ماجستير). المعهد العالي لإدارة الأعمال، سورية.

الرفاعي، هاشم. (2017). *التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام أنموذج ألتمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان*. (رسالة ماجستير). جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

سعيدة، رحيش؛ سعيدة، تلخوخ. (2021). فعالية نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية. *مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة*، 4(1)، 231-245.

السقا، مها. (2024). أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة. *مجلة جامعة الأزهر*، 39(1)، 1362-1433.

سليمان، رشا. (2023). اندماج الشركات وأثره على حقوق الشركاء. (رسالة ماجستير). المعهد العالي لإدارة الأعمال، سورية.

السويدي، عبده. (2023). اندماج الشركات التجارية وآثارها القانونية في التشريع اليمني. *مجلة الأندلس للعلوم الإنسانية والاجتماعية*، 8(50)، 181-203.

شعث، سامر. (2012). *دوافع تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة في فلسطين ومحدداته*. (رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الإسلامية، فلسطين.

طه، طارق. (2019). تقييم تأثير تجربة الاندماج على أداء المنشأة بالتطبيق على سوق تأمين الممتلكات المصري. *مجلة التجارة والتمويل*، العدد 1، 524-554.

عبد الله، قائد. (2021). *الاندماج كوسيلة قانونية لإعادة هيكلة شركات التأمين المتعثرة*. (رسالة ماجستير)، جامعة بغداد، العراق.

عبيدات، كمال. (2019). *اندماج الشركات وأثره على المساهمين والغير*. (رسالة ماجستير)، جامعة القدس، فلسطين.

عماوي، محمد. (2024). *اندماج الشركات*. مدونة المحامي محمد عماوي القانونية، متوفر على الرابط: https://www.amawi.info/

عواودة، محمد. (2016). *واقع قطاع التأمين في فلسطين الانجازات – الإخفاقات – التحديات- جلسة طاولة مستديرة (2)*. رام الله، معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني.

العوبثاني، مريم. (2021). استخدام نموذج ألتمان في التنبؤ بالفشل المالي في القطاع الصناعي السعودي. *مجلة جامعة حضرموت*، 3(1)، 213–241.

مصطفى، محمد. (2019). *أثر اندماج شركات التأمين في الأردن على الأداء المالي: دراسة حالة شركة سوليدرتي للتأمين*. (رسالة ماجستير). جامعة الزرقاء، الأردن.

نوار، شيرين. (2014). *التنظيم القانوني لاندماج شركات التأمين في الأردن*. (رسالة ماجستير)، جامعة جرش الأهلية، الأردن.

هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. (2019). *سوق رأس المال الفلسطيني*. رام الله، هيئة سوق رأس المال الفلسطينية.

هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. (2022). *سوق رأس المال الفلسطيني*. رام الله، هيئة سوق رأس المال الفلسطينية.

هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. (2024). *قطاع التأمين*. رام الله، هيئة سوق رأس المال الفلسطينية.

وهيبة، ضامن. (2020). استخدام نموذج ألتمان المعدل للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية على المؤسسات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*، 7(2)، 210–229.

المراجع الأجنبية:

Bach, D. (2014). *Success of mergers and acquisitions in the insurance industry* (Master's thesis). Universität zu Köln.

Khawaja, M. J. (2023). Predicting financial failure using altman’s z-score model: evidence from commercialbanks in pakistan. *Annals of Social Sciences and Perspective*, *4*(1), 91-102.

Lange, M. (2018). Consolidation in Light of Solvency II–The Impact of Mergers and Acquisitions on Insurers’ Default Risk. *Available at SSRN 3353730*.

Ngaanga, R. (2018). *Effects of mergers and acquisition on the financial performance of insurance companies in Kenya*. Ruhr University.

Sharma, K. (2020). A study on merger and acquisition in insurance industry in India. *Gap Interdisciplinarities-a Global Journal of Interdisciplinary Studies*, *3*(1), 11-19.

Tran, D. A. (2021). *A revision of Altman z-score model in financial distress prediction of listed companies in Vietnam* (Master's thesis, Universidade NOVA de Lisboa (Portugal)).