التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية باستخدام نموذج كيدا –دراسة حالة عينة من شركات قطاع الطاقة المدرجة في بورصة السعودية خلال فترة 2020–2024

Predicting the financial failure of economic institutions using the Kida model -Case study of a sample of energy sector companies listed on the Saudi Stock Exchange during the period 2020-2024

ناصر بن سنة[*]، جامعة الجزائر 3 إبراهيم سلطان شيبوط (الجزائر)، nacerbencenna@gmail.com

عبد الحكيم شاشوة، جامعة الجزائر 3 إبراهيم سلطان شيبوط (الجزائر)، chachouaabdelhakim80@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2026/05/21 تاريخ القبول: 2026/09/08 تاريخ النشر: 2026/09/30

ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة مدى قدرة نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية، حيث شملت الدراسة على عينة من شركات قطاع الطاقة المرجة في بورصة السعودية خلال فترة 2020–2024. من أجل تحقيق هدف الدراسة واختبار الفرضية الرئيسة تم الاعتماد على المنهج التحليلي، وكذلك المنهج الاستقرائي من خلال استخدام النماذج الرياضية واستخدام النسب المالية وكيفية تطبيقها في كل نموذج وتحليلها، وتحديد قيم Z المحسوبة للشركات والحكم على نجاحها او فشلها خلال فترة الدراسة. وخلصت الدراسة أن نموذج كيدا من بين بين النماذج المهمة في التنبؤ بالفشل المالي والحكم على وضعية المالية للشركات

كلمات مفتاحية: تنبؤ بفشل مالي، نموذج كيدا، مؤشرات مالية.

تصنيفات JEL: G17, Z02, G32.

Abstract:

This study aims to find out the extent to which the Kida model is able to predict financial failure in economic institutions, as the study included a

[*] المؤلف المرسل.

sample of energy sector companies listed on the Saudi Stock Exchange during the period 2020-2024. In order to achieve the goal of the study and test the main hypothesis. The descriptive analytical approach was relied upon, as well as the inductive approach through the use of mathematical models, extracting financial ratios and how to apply them in each model and analyzing them, determining the calculated Z values for companies and judging their success or failure during the study period. The study concluded that the Kida model is among the important models in predicting financial failure and judging the financial position of companies
Keywords: financial failure prediction; Kida model, financial indicators
Jel Classification Codes: G17, Z02, G32.

1. مقدمة:

تعد نماذج التنبؤ بالفشل المالي ودوره في معرفة حالة المؤسسة المستقبلية من بين أهم المواضيع التي على المؤسسات الاهتمام بها، لما ينتج عنها من أثار على مستو المؤسسات الاقتصادية وعلى مستوى الاقتصاد ككل، وتهدف هذه النماذج الى اتخاذ الإجراءات التصحيحية لتجنب الوقوع في الفشل المالي المحتمل، وتسمح هذه النماذج للحد من هذا الخطر، وتتشكل من خلال استغلال المعلومات المالية الخاصة بالمؤسسات المأخوذة من القائم المالية الفعلية لها، وهنا من شأنها أن تقدم لنا تنبها أو انذارا مبكر عن وضعية المؤسسة مستقبلا. ومن بين هذه النماذج نجد نموذج كيدا الذي يعتب من النماذج الرياضية الحديثة التي أثبتت نجاعتها والبسيطة التطبيق.

1.1 إشكالية الدراسة: بناء على ما سبق يمكن صياغة إشكالية الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:

ما مدى قدرة نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي لعينة من الشركات المدرجة في بورصة السعودية لفترة 2020–2024

من خلال هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف يتم تطبيق نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية؟
- هل استخدام نموذج كيدا يساعد على التنبؤ بالفشل المالي للشركات محل الدراسة؟

2.1 فرضيات الدراسة: من أجل الإجابة على التساؤلات المطروحة تمت صياغة الفرضيات التالية:

– يتم تطبيق نموذج كيدا بناءا على نموذج رياضي كمي بالاعتماد على نسب مالية يتم حسابها حسب المعلومات المالية الخاصة بالشركات.

– يساهم نموذج كيدا بشكل كبير في التنبؤ بالفشل المالي للشركات محل الدراسة.

3.1 أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة الى:

– معرفة مدى دقة نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المدروسة اعتمادا على البيانات المالية،

– تقدير احتمال الفشل او النجاح المالي للشركات المختارة للدراسة، وإظهار مدى صلاحية تطبيق نموذج كيدا على الشركات قطاع الطاقة السعودي.

4.1 أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في: تناولها للدور الهام الذي يلعبه نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي والحد من المخاطر المالية المستقبلية للشركات، باعتباره أحد أهم نماذج التنبؤ التي أثبتت فعاليتها، وساهمت بذلك في إعطاء نظرة مالية مستقبلية لجميع الأطراف الفاعلة في الشركات.

5.1 منهجية الدراسة: من أجل تحقيق هدف الدراسة واختبار الفرضية الرئيسة سيتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وكذلك المنهج الاستقرائي من خلال استخدام النماذج الرياضية واستخراج النسب المالية وكيفية تطبيقها في كل نموذج وتحليلها وتحديد قيم Z المحسوبة للشركات والحكم على نجاحها أو فشلها خلال فترة الدراسة.

2. مهوم نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية

1.2 مفهوم الفشل المالي:

يعرف التنبؤ بشكل عام على أنه التخطيط ووضع اقتراحات حول أحداث المستقبل باستخدام تقنيات خاصة عبر فترات زمنية مختلفة وبالتالي فهو العملية التي يعتمد عليها المديرون ومتخذو القرار في تطوير الافتراضات حول أوضاع المستقيل. كما يعرف بأنه تخمين أو تقدير لمستوى متغير اقتصادي معين.

أما التنبؤ بالفشل المالي هو مصطلح واسع ويمتاز بالغموض نوعا ما، حيث لا يوجد اتفاق عام على تعريفه ن فبعض الدراسات عرفته على أنه حالة الإفلاس كدراسة ألتمان (1968)، في حين يرى

البعض الأخر أنه فشل أو عدم القدرة على تسديد الالتزامات عند تاريخ الاستحقاق الا أن روز (1996) ربط الفشل المالي بالإعسار وعرفه بأنه: "عدم القدرة على الوفاء بالديون مع غياب وسيلة لتسديدها كعدم كفاية الأصول لتغطية الخصوم. (بن ناصر و بوفلفل، 2022، صفحة 199)

كما يمكن تعريفه أنه عبارة عن التنبؤ بوضعية المؤسسة مستقبلا من خلال قوائمها المالية ومعرفة إمكانيتها واستمراريتها والأخطار المحتملة التي تواجهها. (الرفاعي، 2017، صفحة 24)

كما يمكن التمييز بمفهوم الفشل المالي بالمصطلحات التالية:

– التخلف عن الدفع: يعبر عن وجود صعوبات مالية في المؤسسة وهو يتعلق بعدم احترام العقد المبرم بينها وبين الدائن، فالمؤسسة لا تقوم بتسوية ديونها في الأجال المحددة سواء الديون المالية أو ديون الاستغلال، وهذا التخلف قد يكون ارادي او لا ارادي

– التوقف عن الدفع: فيعبر عن عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها وهذه الحالة تدل على التوقف النهائي عن الدفع، وهنا قد تتعرض المؤسسة الى التصفية. (جعفر و بن موسى ، 2019، صفحة 325) التزاماتها أو تحقيق الأرباح بحيث تكون بعيدة عن الاضطراب المالي، بل أن نجاح المؤسسة يعني أن تحقق عائدا من تشغيل واستثمار موجوداتها

– الفشل الاقتصادي يعرف بوضوح الفشل في المؤسسة وهو عدم قدرة المؤسسة على تحقيق معدل عائد على الأصول المستثمرة يساوي على الأقل أو يفوق التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستثمر فيها. ويقوم هذا المفهوم على فكرة أن نجاح المؤسسة لا يعني فقط أن تكون قادرة على تسديد يفوق تكلفة تمويل هه الموجودات. (الشريف، 2007، صفحة 29)

1.1.2 مؤشرات على احتمالية الفشل المالي للمؤسسات: (باهارون، 2022، صفحة 371)

* تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية والاختلال في الهيكل المالي للمؤسسة

* زيادة الخصوم الجارية على الأصول المتداولة

* عدم إمكانية سداد القروض طويلة الأجل او جدولتها أو الاعتماد على القروض قصيرة الأجل لتمويل الاصول طويلة الاجل

* ظهور النسب المالية الأساسية بشكل سلبي

*تأخير توزيعات الأرباح أو توقفها

* عدم القدرة على تسديد استحقاقات الدائنين في موعدها

* الصعوبات في تطبيق شروط اتفاقيات القروض

* عدم القدرة على تمويل مشاريع تطوير منتجات جديدة أو استثمارات ضرورية أخرى

* فقدان سوق رئيسي أو حق امتياز أو ترخيص أو مود رئيسي

* مشاكل عمالة أو نقص التجهيزات مهمة

* ضعف الرقابة على رأس المال العامل ما يؤدي الى ارتفاع مستمر في حجم الديون وجدولتها

* دعاوي قضائية ضد المؤسسة يمكن أن تنشا عنها تعويضات لا يمكن الوفاء بها.

2.1.2 مراحل الفشل المالي:

تمر المؤسسة بعدة مراحل قبل حدوث الإفلاس وهو المرحلة الأخيرة للفشل المالي وتأتي كما يلي:) (بوطبة، 2021، صفحة 10)

– **مرحلة بداية الفشل المالي**: يميز هذه المرحلة بظهور مؤشرات مالية سلبية في أداء المؤسسة، بحيث يلاحظ ارتفاع التكاليف مما يؤدي الى انخفاض في القيمة المضافة وربحية المؤسسة، مما يؤثر بشكل كبير على الموارد الداخلية والسيولة في المؤسسة.

– **مرحلة العجز الجزئي**: النقص في السيولة في المؤسسة يستلزم عدم الوفاء بالتزاماتها في تاريخ الاستحقاق، في حين تبحث المؤسسة على موارد خارجية الذي يؤدي بدوره الى ارتفاع تكاليفها هذا ما يدخل المؤسسة الى اخفاض الملاءة،

– **مرحلة العجز الكلي**: بسبب انخفاض الملاءة تفقد المؤسسة ثقة البنوك، مما يؤدي الى انعدام الموارد من أجل مواجهة التزاماتها أي العجز الكلي.

– **مرحلة الخروج من السوق:** وهي المرحلة الأخيرة يؤدي عدم تسديد الالتزامات الى رفع دعاوي قضائية ضدها مع اصدار أحكام وتعويضات المؤسسة بغنى عنها وبالتالي اعلان الإفلاس

3.1.2 أسباب الفشل المالي: يعود الفشل المالي للمؤسسة الى عدة أسباب:

(Elsayed, Aelasmer, Ebrahime, Keedis, & Mansour, 2023, p. 697)

– **الأسباب الإدارية:** هذه هي القاسم المشترك في معظم المؤسسات المختلة وظيفيًا. وبالتالي، تعجز الإدارة عن تقديم المساعدة الكافية للموظفين، حتى وإن كانوا مؤهلين تأهيلاً عالياً ويتمتعون بقدرات استثنائية.

–**الأسباب المالية:** هذا الجانب أساس لعدة أسباب أخرى عديدة. ويرجع ذلك إلى مجموعة متنوعة من العوامل، بما في ذلك عدم الوفاء بالالتزامات في الوقت المحدد، وتراكم الديون. وتوسيع النشاط بما يخالف توصيات دراسة الجدوى، مما يستلزم إجراءات غير مخطط للإنفاق ويفرض التزامات مالية بسبب عدم السيطرة على تمويل دورة الاستغلال نتيجة لنقص رأس المال العامل.

–**الأسباب التقنية:** استخدام أدوات تكنولوجية غير فعالة، بالإضافة إلى استخدام مواد خام منخفضة الجودة، يؤدي إلى ظهور سلع رديئة الجودة، مما يؤثر على المبيعات، وسوء تخطيط الاستثمار، وأخطاء في دراسات الجدوى الاقتصادية.

2.2 مفهوم نموذج كيدا

نستعرض بعض معطيات حول نموذج كيدا كما يلي:

1.2.2 تعريف ونشأة نموذج كيدا: يعتبر نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي من بين النماذج الأساسية والحديثة التي استخدمت وأثبتت فاعليتها في عملية التنبؤ بالفشل المالي بداية من سنة 1981، يعتمد في بناءه على مجموعة من النسب المالية والمؤشرات المالية لقياس وتحديد الموقف المالي الحالي للشركة والتنبؤ بالحالة المستقبلية لها، حيث اعتمد في بناءه على أسلوب قياس النتائج المختلفة للشركة، خلال فترات ومعطيات متشابهة، ثم مقارنة النتائج

استخدم في بناء هذا النموذج المعطيات الخاصة ل 40 مؤسسة مختلفة من بينها 20 مؤسسة فاشلة والأخرى ناجحة، خلال الفترة الممتدة بين سنتي 1974-1975. وقد توافقت نتائجه بدرجة كبيرة مع نتائج نموذج ألتمان، كما أبان عن قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي وصلت دقتها الى 90% قبل سنة من حدوثه. (بن عيسى، 2024، صفحة 563)

2.2.2 مكونات نموذج كيدا: (بن عمر، 2022، صفحة 343)

يعتمد هذا النموذج على أهم خمس متغيرات مستقلة من النسب المالية اذ يعتمد أسلوب التحليل التميزي لتصنيف المشاهدات الى أصناف متوافقة لكي يتم التمييز بين الوحدات الاقتصادية الفاشلة عن الوحدات الاقتصادية

والمتغيرات المستقلة Z الناجحة، وفقا لمعادلة الارتباط لتحديد المتغير التابع

ويتم حسابه وفق المعادلة التالية:

$$\mathbf{Z= 1.042\ X_1+ 0.42\ X_2 +0.461\ X_3 + 0.463\ X_4 + 0.271\ X_5}$$

ومن خلال المعادلة الأساسية لنموذج كيدا يمكن توضيح المتغيرات والنيب المالية كما يلي: (بن عيسى، 2024، صفحة 563)

X_1 : النتيجة الصافية /اجمالي الأصول

X_2 : رؤوس أموال الخاصة / اجمالي الخصوم

X_3 : اجمالي الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

X_4 : المبيعات / اجمالي الأصول

X_5 : اجمالي الأصول النقدية / اجمالي الأصول

تمثل المؤشر العام الذي نستطيع بواسطته التنبؤ بالفشل أو عدم فشل المؤسسة محل الدراسةZ

يدل على أن المؤسسة في وضعية مالية سيئة واحتمالات الفشل المالي مرتفعة Z<0.38

يدل أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة وهي في مأمن عن الفشل المالي.Z> 0.38

3. تطبيق نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي لعينة من الشركات المدرجة في بورصة السعودية خلال فترة 2020-2024

يمكن تطبيق نموذج كيدا لقياس مدى فاعليته للكشف على التنبؤ بالفشل المالي لعينة من الشركات المرجة في بورصة السعودية التي تشتغل في مجال الطاقة. قام كيدا باستخدام متغيرات مستقلة والتي يمكن حساب من خلالها مختلف النسب المالية من شأنها القدرة على اكتشاف إمكانية الفشل المالي لهذه الشركات، وعلى هذا الأساس يتم الاستعانة بالقوائم المالية الخاصة بالشركات، ثم حساب قيمة Z للحكم على مدى نجاح أو فشل الشركات، وعليه سووف نتطرق الى حساب مختلف النسب المالية للمتغيرات المستقلة وقيم Z حسب العلاقة التالية وكما يوضحه الجدول رقم 01:

لدينا علاقة نموذج كيدا كما يلي:

$$\mathbf{Z= 1.042\ X_1+ 0.42\ X_2 +0.461\ X_3 + 0.463\ X_4 + 0.271\ X_5}$$

الجدول التالي يبين مختلف متغيرات نموذج كيدا الذي يتم تطبيقه على مختلف شركات الدراسة

الجدول 1: شرح متغيرات نموذج كيدا

X	النسب	نوع المؤشر	الوزن النسبي
X_1	النتيجة الصافية /اجمالي الأصول	ربحية	1.042
X_2	رؤوس الأموال الخاصة / اجمالي الخصوم	هيكل المالي	0.42
X_3	اجمالي الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	سيولة عامة	0.461
X_4	المبيعات / اجمالي الأصول	نشاط	0.463
X_5	اجمالي الأصول النقدية / اجمالي الأصول	سيولة	0.271

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نموذج كيدا

1.3 تطبيق نموذج كيدا للفشل المالي على شركة الزيت العربية السعودية(أرامكو) خلال فترة 2020-2024:

شركة أرامكوا من الشركات الرائدة في مجال الطاقة في العالم، في هذا الصدد نستعرض لمحة حول الشركة الإضافة الى المعطيات المالية خلال فترة الدراسة، مع تطبيق نموذج كيدا على البيانات المالية لها.

1.1.3 تقديم الشركة: أرامكو السعودية واحدة من أكبر الشركات الطاقة والكيميائيات المتكاملة في العالم. تأسست سنة 1933 شركة كاليفورنيا أرابيا ستاندارد أويل كومباني(كاسوك). 1938 اكتشاف أول حقل نفط مجد من الناحية التجارية في الظهران. 1944 كاسوك تغير اسمها ليصبح شركة الزيت العربية الأمريكية (أرامكو). في 1975 أرامكو تؤسس شبكة الغاز الرئيسة. 1980 الحكومة السعودية تستحوذ على ملكية أرامكو بنسبة 100%. (**Aramco, 2025**)

نقدم في الجدول الموالي البيانات المالية المستخدمة في الدراسة مأخوذة من القوائم المالية لشركة أرامكو

الجدول2: المعطيات المالية لشركة الزيت العربية السعودية خلال فترة 2020–2024 الوحدة: ملايين ريال سعودي

البيان	2020	2021	2022	2023	2024
النتيجة الصافية	183763	412396	604005	454764	398422
المبيعات	862091	1501758	2266373	1856373	1801674
اجمالي الاصول	1914261	2162690	2492924	2477940	2423630
اجمالي الأصول المتداولة	398879	611241	857831	731735	565396
اجمالي الأصول النقدية	207232	299579	226047	198973	216642
اجمالي الخصوم	1914261	2162690	2492924	2477940	2423630
رؤوس الأموال الخاصة	1101094	1280668	1666147	1717092	1651355
الخصوم الجارية	243167	303828	331386	317566	299263

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركة(Aramco, 2025)

من خلال المعطيات المالية المدرجة في الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

– **المؤسسة تمتلك أصول متداولة (أصول جارية) تتراوح بين 20**% كأدنى نسبة في سنة 2020 الى 34% كأعلى نسبة في سنة 2022 من **مجموع أصول المؤسسة**، أي أن المؤسسة تمتلك **أصول ثابتة** تتراوح بين 80% كأعلى نسبة سنة 2020 الى 66% كأدنى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **الأصول المتداولة (أصول جارية)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2020 الى 2021 بنسبة تغير8% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 6%-.

– **المؤسسة تمتلك أصول نقدية(سيولة) تتراوح بين 51**% كأعلى نسبة في سنة 2020 الى 26% كأدنى نسبة في سنة 2022 من مجموع **أصول المتداولة** للمؤسسة، أي أن المؤسسة **تمتلك المخزونات والحقوق** تتراوح

بين 49% كأدنى نسبة سنة 2020 الى 74% كأعلى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **الأصول النقدية (السيولة)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2024 الى 2023 بنسبة تغير11% الى أدنى تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير سالبة ب 23%-

- **المؤسسة تمتلك رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية) تتراوح بين 57**% كأدنى نسبة في سنة 2020 الى 69% كأعلى نسبة في سنة 2023 من مجموع **خصوم المؤسسة**، أي أن المؤسسة تحوز على مجموع **الديون (حقوق الغير)** تتراوح بين 43% كأعلى نسبة سنة 2020 الى 31% كأدنى نسبة في سنة 2023. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير7% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 1%-
- **المؤسسة تحوز على خصوم جارية (المطلوبات المتداولة) تتراوح بين 12**% كأدنى نسبة في سنة 2020الى 14% كأعلى نسبة في سنة 2021 من مجموع **خصوم** المؤسسة، أي أن المؤسسة تحوز على **الديون الطويلة الاجل (المطلوبات الدائمة)** تتراوح بين 31% كأعلى نسبة سنة 2020 الى 18% كأدنى نسبة في سنة 2023. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **خصوم جارية (المطلوبات المتداولة)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2021 و2020 بنسبة تغير2% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023، سنة 2022 و2021 بنسبة تغير سالبة ب 1%-
- **المؤسسة حققت على نتيجة صافية (الدخل الصافي) تتراوح بين 21**% كأدنى نسبة في سنة 2020 الى 47% كأعلى نسبة في سنة 2021 من مجموع **مبيعات(الإيرادات)** المؤسسة، أي أن **نفقات (تكاليف، مصاريف)** المؤسسة بلغت بين 79% كأعلى نسبة سنة 2020 الى 53% كأدنى نسبة في سنة 2021. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **نتيجة صافية (الدخل الصافي) التي حققتها المؤسسة** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2021 و2020 بنسبة تغير26% الى أدنى تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير سالبة ب 26%-.

2.1.3 حساب المؤشرات المالية الخاصة بنموذج كيدا خلال سنوات الدراسة: يتم عرض النتائج من خلال الجدول التالي:

الجدول 3: حساب المؤشرات المالية حسب نموذج كيدا لشركة أرامكو خلال فترة 2020–2024

المؤشرات المالية	2020	2021	2022	2023	2024
: النتيجة الصافية /اجمالي الأصول X_1	0.095	0.190	0.242	0.183	0.164
: رؤوس الأموال الخاصة / اجمالي الخصوم X_2	0.575	0.592	0.668	0.692	0.681
: اجمالي الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة X_3	1.640	2.011	2.588	2.304	1.889
المبيعات / اجمالي الأصول :X_4	0.450	0.694	0.909	0.749	0.743
: اجمالي الأصول النقدية / اجمالي الأصول X_5	0.108	0.138	0.090	0.080	0.089
$Z= 1.042\ X_1+ 0.42\ X_2 +0.461\ X_3 + 0463\ X_4 + 0.271\ X_5$	1.334	1.732	2.171	1.911	1.695
إمكانية حدوث الفشل المالي مرتفعة $<0.38Z$					
المؤسسة غير معرضة للفشل المالي. $0.38\ Z>$	1.334	1.732	2.171	1.911	1.911
الحكم على المؤسسة	غير معرضة	غير معرضة	غير معرضة	غير معرضة	غير معرضة

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نموذج كيدا والمعطيات المالية للشركة

3.13 التعليق على النتائج:

* التعليق على قيم X

– من خلال قيمة X_1: نلاحظ ربحية المؤسسة جد ضئيلة خلال سنة 2020 مقارنة بمجموع أصولها، مع ارتفاعها خلال السنوات الموالية وحققت المؤسسة أكبر معدل ربحية سنة 2022 بنسبة 0.24.

– **من خلال قيمة X_2:** نلاحظ أن حقوق الملكية تمثل أكثر نصف موارد المؤسسة وارتفعت من سنة الى أخرى الى أن وصلت تقريبا الى 70% في سنة 2023.

– **من خلال قيمة X_3:** نلاحظ أن أصول المتداولة كبيرة مقارنة بالالتزامات المتداولة ويدل على أن المؤسسة بحاجة الى تمويل دورة الاستغلال بموارد قصيرة (جارية) وهو المورد الملائم للتمويل لهذا الصنف، كم يدل أن الشركة تقوم بتمويل دورة الاستغلال بموارد طويلة الأجل وهو مورد غير ملائم من حيث التكلفة والعوائد. بحيث يمكن استغلال هذه الموارد في استثمارات طويلة الاجل مما يتلاءم العائد والتكلفة.

- **من خلال قيمة X_4:** نلاحظ أن نشاط المؤسسة حقق أقل قيمة له في سنة 2020 ب45% مقارنة ممتلكات المؤسسة بحيث هذه النسبة في ارتفاع مستمر خلال سنوات الدراسة وحققت أعلى نسبة لها في سنة 2022 بقيمة 90% ، وهي نسبة يمكن للشركة أن تصل نشاط يفوق حجم ممتلكاتها.

- **من خلال قيمة X_5: نرى أن الشركة تحتفظ بسيولة تتراوح بين 8%** الى13 % خلال فترة الدراسة وهي نسبة يمكن القول أنها ملائمة لإمكانية دفع التزامات ذات استحقاقات قريبة.

*** التعليق على قيم Z**

– من خلال النتائج المتحصل عليها نرى أن قيمةZ خلال فترة الدراسة موجبة، بما يدل أن وضعية شركة أرامكو جيدة وليست هناك أي بوادر مستقبلية للفشل المالي أو احتمالية لعدم سداد أي التزامات، وهذا ما وضحه مؤشر X_3.

2.3 تطبيق نموذج كيدا للفشل المالي على الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري خلال فترة 2020–2024:

سنطبق نموذج كيدا على البيانات المالية لهذه الشركة للتعرف على قابلة الفشل المالي او العكس

1.2.3 تقديم الشركة: تأسست الشركة بعد صدور المرسوم الملكي عام 1978، وقد عرفت في البداية باسم الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري، اذ يمتلك صندوق الاستثمارات العامة قيمة 22.55% من أسهمها. بينما تمتلك شركة أرامكو السعودية للتطوير قيمة 20% من أسهمها.57.45% من الأسهم مدرجة في سوق الأسهم السعودية للتداول. بعد 40 عاما تحولت البحري من شركة صغيرة تدير سفن متعددة الاستخدامات الى شركة رائدة عالميا في الخدمات اللوجستيكية البحرية وواحدة من شركات النقل الكبرى. (Bahri, 2025)

نقدم في الجدول أدناه البيانات المالية المستخدمة في الدراسة مأخوذة من القوائم المالية للشركة البحري

الجدول 4: المعطيات المالية للشركة الوطنية السعودية للنقل البحري خلال 2020–2024 الوحدة ألاف ريال سعودي

البيان	2020	2021	2022	2023	2024
النتيجة الصافية	1614823	233632	1162597	1793012	2385801
المبيعات	8393001	5351075	8582580	8777500	9482387
اجمالي الاصول	21105308	21649618	22898097	23106245	26608933

اجمالي الأصول المتداولة	3907212	3891740	5568533	5292858	4244778
اجمالي الأصول النقدية	1975214	1178269	2529358	2913117	1821500
اجمالي الخصوم	21105308	21649618	22898097	23106245	26608933
رؤوس الأموال الخاصة	10498436	9959997	11115350	14585222	12642236
الخصوم الجارية	2371931	6664581	2819694	2800512	3060490

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة من خلال موقعها: (Bahri, 2025)

من خلال المعطيات المالية المدرجة في الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

– **المؤسسة تمتلك أصول متداولة (أصول جارية) تتراوح بين 15**% كأدنى نسبة في سنة 2024 الى 24% كأعلى نسبة في سنة 2022 من **مجموع أصول المؤسسة**، أي أن المؤسسة تمتلك **أصول ثابتة** تتراوح بين 85% كأعلى نسبة سنة 2024 الى 76% كأدنى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **الأصول المتداولة (أصول جارية)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2022 الى 2021 بنسبة تغير7% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 7%–.

– **المؤسسة تمتلك أصول نقدية(سيولة) تتراوح بين 55**% كأعلى نسبة في سنة 2023 الى 30% كأدنى نسبة في سنة 2021 من مجموع **أصول المتداولة** للمؤسسة، أي أن المؤسسة **تمتلك المخزونات والحقوق** تتراوح بين 45% كأدنى نسبة سنة 2023 الى 70% كأعلى نسبة في سنة 2021. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **الأصول النقدية (السيولة)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2022 الى 2021 بنسبة تغير15% الى أدنى نسبة تغير بين سنة 2021 و2020 بنسبة تغير سالبة ب 20%–

– **المؤسسة تمتلك رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية) تتراوح بين 46**% كأدنى نسبة في سنة 2021 الى 63% كأعلى نسبة في سنة 2023 من مجموع **خصوم المؤسسة**، أي أن المؤسسة تحوز على مجموع **الديون (حقوق الغير)** تتراوح بين 54% كأعلى نسبة سنة 2021 الى 37% كأدنى نسبة في سنة 2023. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية)** من سنة الى

أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2023 و2022 بنسبة تغير15% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 16%-

- **المؤسسة تحوز على خصوم جارية (المطلوبات المتداولة) تتراوح بين 11**% كأدنى نسبة في سنة 2020الى 30% كأعلى نسبة في سنة 2021 من مجموع **خصوم** المؤسسة، أي أن المؤسسة تحوز على **الديون الطويلة الاجل (المطلوبات الدائمة)** تتراوح بين 40% كأعلى نسبة سنة 2020 الى 24% كأدنى نسبة في سنة 2021. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **خصوم جارية (المطلوبات المتداولة)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2021 و2020 بنسبة تغير19% الى أدنى تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير سالبة ب 18%-.

- **المؤسسة حققت على نتيجة صافية (الدخل الصافي) تتراوح بين 4**% كأدنى نسبة في سنة 2021 الى 25% كأعلى نسبة في سنة 2024 من مجموع **مبيعات(الإيرادات)** المؤسسة، أي أن **نفقات (تكاليف، مصاريف)** المؤسسة بلغت بين 96% كأعلى نسبة سنة 2021 الى 87% كأدنى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **نتيجة صافية (الدخل الصافي) التي حققتها المؤسسة** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير9% الى أدنى تغير بين سنة 2021 و2020 بنسبة تغير سالبة ب 15%-.

2.2.3 حساب المؤشرات المالية الخاصة بنموذج كيدا خلال سنوات الدراسة: يتم عرض النتائج من خلال الجدول التالي:

الجدول 5: حساب المؤشرات المالية حسب نموذج كيدا لشركة البحري خلال فترة 2020-2024

المؤشرات المالية	2020	2021	2022	2023	2024
: النتيجة الصافية /اجمالي الأصول X_1	0.076	0.010	0.050	0.077	0.089
: رؤوس الأموال الخاصة / اجمالي الخصوم X_2	0.497	0.460	0.485	0.631	0.475
: اجمالي الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة X_3	1.647	0.583	1.974	1.889	1.386
: المبيعات / اجمالي الأصول X_4	0.397	0.247	0.374	0.379	0.356
: اجمالي الأصول النقدية / اجمالي الأصول X_5	0.093	0.054	0.110	0.126	0.068
$Z= 1.042\ X_1+ 0.42\ X_2 +0.461\ X_3 + 0.463\ X_4 + 0.271\ X_5$	1.256	0.601	1.368	1.425	1.114
إمكانية حدوث الفشل المالي مرتفعة $<0.38Z$					

المؤسسة غير معرضة للفشل المالي<0.38Z	1.256	0.601	1.368	1.425	1.114
الحكم على المؤسسة	**غير معرضة**	**غير معرضة**	**غير معرضة**	**غير معرضة**	**غير معرضة**

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نموذج كيدا والمعطيات المالية للشركة

3.2.3 التعليق على النتائج:

*** التعليق على قيم X**

– من خلال قيمة X_1: نلاحظ ربحية المؤسسة جد ضئيلة مقارنة بمجموع أصولها، وحققت المؤسسة أكبر معدل ربحية سنة 2024 بنسبة0.089 .

– **من خلال قيمة X_2:** نلاحظ أن حقوق الملكية تمثل أقل من نصف موارد المؤسسة وارتفعت في سنة 2023 الى أن وصلت تقريبا الى 63% أكثر من نصف موارد المؤسسة.

– **من خلال قيمة X_3:** نلاحظ أن أصول المتداولة كبيرة مقارنة بالالتزامات المتداولة ويدل على أن المؤسسة بحاجة الى تمويل دورة الاستغلال بموارد قصيرة (جارية) وهو المورد الملائم للتمويل لهذا الصنف، كما يدل أن الشركة تقوم بتمويل دورة الاستغلال بموارد طويلة الأجل وهو مورد غير ملائم من حيث التكلفة والعوائد. بحيث يمكن استغلال هذه الموارد في استثمارات طويلة الاجل مما يتلاءم مع العائد والتكلفة.

– **من خلال قيمة X_4:** نلاحظ أن نشاط المؤسسة حقق أقل قيمة له في سنة 2021 ب24% مقارنة بأصول المؤسسة بحيث حققت أعلى نسبة لها في سنة 2020 بقيمة 39% ، وهي نسبة ضئيلة جدا يمكن للشركة أن تصل الى نشاط يفوق حجم ممتلكاتها.

– **من خلال قيمة X_5: نرى أن الشركة تحتفظ بسيولة تتراوح بين 5**% الى12 % خلال فترة الدراسة وهي نسبة يمكن القول أنها ملائمة لإمكانية دفع التزامات ذات استحقاقات قريبة.

*** التعليق على قيم Z**

– من خلال النتائج المتحصل عليها نرى أن قيمة Z خلال فترة الدراسة موجبة، بما يدل أن وضعية شركة البحري جيدة وليست هناك أي بوادر مستقبلية للفشل المالي أو احتمالية لعدم سداد أي التزامات، وهذا ما وضحه مؤشر $\mathbf{X}_3$.

3.3 تطبيق نموذج كيدا للفشل المالي على شركة الحفر العربية (شركة مساهم سعودية)2020–2024

سنطبق نموذج كيدا على شركة الحفر العربية لقياس الفشل المالي خلال فترة الدراسة

1.3.3 تقديم الشركة: تعمل شركة الحفر العربية في حفر آبار النفط والغاز الطبيعي بالإضافة الى الخدمات المتصلة باستخراج النفط والغاز الطبيعي (باستثناء خدمات المسح)، الحفر الاختباري المتعلق بالاستكشافات المعدنية والفلزات الثمينة، وحفر آبار المياه الأنبوبية واليدوية. تُعد الحفر العربية، التي تأسست عام 1964 م، لاعباً إقليمياً بارزاً في هذا القطاع، وهي تمتلك أسطولاً من منصّات حفر الآبار البرية والبحرية في المملكة العربية السعودية، والمنطقة المحايدة بين المملكة والكويت. وهي شركة مساهمة مدرجة تمتلك فيهما شركة التصنيع وخدمات الطاقة (طاقة) التي تُعد شركة مساهمة سعودية وشركة خدمات البترول شلمبرجير إس إيه، التي تُعد واحدة من الشركات العالمية الرائدة في مجال خدمات حقول النفط نسبة الملكية الأكبر. (Arabdrill, 2025)

نقدم في الجدول أدناه البيانات المالية المستخدمة في الدراسة مأخوذة من القوائم المالية للشركة الحفر العربية:

الجدول (6): المعطيات المالية لشركة الحفر العربية السعودية خلال فترة 2020–2024 الوحدة ريال سعودي

البيان	2020	2021	2022	2023	2024
النتيجة الصافية	294073578	273583505	557719959	604613933	321364737
المبيعات	2532566580	2198968512	2703535475	3476523864	3618817503
اجمالي الاصول	6942009085	6543941418	9554048316	10686473807	10534840594
اجمالي الأصول المتداولة	1358936978	1275363391	2849137894	2800603281	1686499737
اجمالي الأصول النقدية	639520647	411621031	832024714	1435421469	581806531
اجمالي الخصوم	6942009085	6543941418	9554048316	10686473807	10534840594
رؤوس الأموال الخاصة	3912166518	4191768670	5589824588	5961421402	5938184935
الخصوم الجارية	1151779937	1032616597	809442553	1091476807	1296037569

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة مأخوذة من الموقع:(Arabdill, 2025)

من خلال المعطيات المالية المدرجة في الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

– **المؤسسة تمتلك أصول متداولة (أصول جارية) تتراوح بين 16**% كأدنى نسبة في سنة 2024 الى 29% كأعلى نسبة في سنة 2022 من **مجموع أصول المؤسسة**، أي أن المؤسسة تمتلك **أصول ثابتة** تتراوح بين 84% كأعلى نسبة سنة 2024 الى 71% كأدنى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **الأصول المتداولة (أصول جارية)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2022 الى 2021 بنسبة تغير10% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 10%-

– **المؤسسة تمتلك أصول نقدية(سيولة) تتراوح بين 51**% كأعلى نسبة في سنة 2023 الى 29% كأدنى نسبة في سنة 2022 من مجموع **أصول المتداولة** للمؤسسة، أي أن المؤسسة **تمتلك المخزونات والحقوق** تتراوح بين 49% كأدنى نسبة سنة 2023 الى 71% كأعلى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **الأصول النقدية (السيولة)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2023 الى 2022 بنسبة تغير22% الى أدنى نسبة تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 17%-

– **المؤسسة تمتلك رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية) تتراوح بين 55**% كأدنى نسبة في سنة 2023 الى64% كأعلى نسبة في سنة 2021 من مجموع **خصوم المؤسسة**، أي أن المؤسسة تحوز على مجموع **الديون (حقوق الغير)** تتراوح بين 45% كأعلى نسبة سنة 2023 الى 36% كأدنى نسبة في سنة 2021. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2021 و2020 بنسبة تغير8% الى أدنى تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير سالبة ب 6%-

– **المؤسسة تحوز على خصوم جارية (المطلوبات المتداولة) تتراوح بين 8**% كأدنى نسبة في سنة 2022الى 16% كأعلى نسبة في سنة 2020 من مجموع **خصوم** المؤسسة، أي أن المؤسسة تحوز على

الديون الطويلة الاجل (المطلوبات الدائمة) تتراوح بين 35% كأعلى نسبة سنة 2023 الى 28% كأدنى نسبة في سنة 2020. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **خصوم جارية (المطلوبات المتداولة)** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير2% الى أدنى تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير سالبة ب 7%-

- **المؤسسة حققت على نتيجة صافية (الدخل الصافي) تتراوح بين 8%** كأدنى نسبة في سنة 2024 الى 20% كأعلى نسبة في سنة 2022 من مجموع **مبيعات(الإيرادات)** المؤسسة، أي أن **نفقات (تكاليف، مصاريف)** المؤسسة بلغت بين 92% كأعلى نسبة سنة 2024 الى 80% كأدنى نسبة في سنة 2022. كما نرى أن هناك تغيرات في حجم **نتيجة صافية (الدخل الصافي) التي حققتها المؤسسة** من سنة الى أخرى وتتراوح بين أعلى نسبة تغير بين سنة 2022 و2021 بنسبة تغير8% الى أدنى تغير بين سنة 2024 و2023 بنسبة تغير سالبة ب 9%-.

2.3.3 حساب المؤشرات المالية الخاصة بنموذج كيدا خلال سنوات الدراسة: يتم عرض النتائج من خلال الجدول التالي:

الجدول 7: حساب المؤشرات المالية حسب نموذج كيدا لشركة الحفري خلال فترة 2020-2024

المؤشرات المالية	2020	2021	2022	2023	2024
X_1: النتيجة الصافية /اجمالي الأصول	0.042	0.041	0.058	0.056	0.030
X_2: رؤوس الأموال الخاصة / اجمالي الخصوم	0.563	0.640	0.585	0.557	0.563
X_3: اجمالي الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	1.179	1.235	3.519	2.565	1.301
X_4: المبيعات / اجمالي الأصول	0.364	0.336	0.282	0.325	0.343
X_5: اجمالي الأصول النقدية / اجمالي الأصول	0.092	0.194	0.087	0.134	0.055
$Z= 1.042\ X_1+ 0.42\ X_2 +0.461\ X_3\ 463\ X_4 +0+ 0.271\ X_5$	1.017	1.088	2.082	1.661	1.041
إمكانية حدوث الفشل المالي مرتفعة $Z< 0.38$					
المؤسسة غير معرضة للفشل المالي $Z>0.38$	**1.017**	**1.088**	**2.082**	**1.661**	**1.041**
الحكم على المؤسسة	غير معرضة	غير معرضة	غير معرضة	غير معرضة	غير معرضة

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نموذج كيدا والمعطيات المالية للشركة

3.3.3 التعليق على النتائج:

*** التعليق على قيم X**

– **من خلال قيمة X_1:** نلاحظ ربحية المؤسسة جد ضئيلة مقارنة بمجموع أصولها، وحققت المؤسسة أكبر معدل ربحية سنة 2022 بنسبة 0.058

– **من خلال قيمة X_2:** نلاحظ أن حقوق الملكية تمثل أكثر من نصف موارد المؤسسة وارتفعت في سنة 2021 الى أن وصلت تقريبا الى 64% أكثر من نصف موارد المؤسسة.

– **من خلال قيمة X_3:** نلاحظ أن أصول المتداولة كبيرة مقارنة بالالتزامات المتداولة ويدل على أن المؤسسة بحاجة الى تمويل دورة الاستغلال بموارد قصيرة (جارية) وهو المورد الملائم للتمويل لهذا الصنف، كما يدل أن الشركة تقوم بتمويل دورة الاستغلال بموارد طويلة الأجل وهو مورد غير ملائم من حيث التكلفة والعوائد. بحيث يمكن استغلال هذه الموارد في استثمارات طويلة الاجل مما يتلاءم مع العائد والتكلفة.

– **من خلال قيمة X_4:** نلاحظ أن نشاط المؤسسة حقق أقل قيمة له في سنة 2022 ب28% مقارنة بأصول المؤسسة بحيث حققت أعلى نسبة لها في سنة 2020 بقيمة36% ، وهي نسبة ضئيلة جدا يمكن للشركة أن تصل الى نشاط يفوق حجم ممتلكاتها.

– **من خلال قيمة X_5: نرى أن الشركة تحتفظ بسيولة تتراوح بين 5**% الى13 % خلال فترة الدراسة وهي نسبة يمكن القول أنها ملائمة لإمكانية دفع التزامات ذات استحقاقات قريبة.

*** التعليق على قيم Z**

– من خلال النتائج المتحصل عليها نرى أن قيمةZ خلال فترة الدراسة موجبة، بما يدل أن وضعية شركة الحفري جيدة وليست هناك أي بوادر مستقبلية للفشل المالي أو احتمالية لعدم سداد أي التزامات، وهذا ما وضحه مؤشر X_3

4.3 تطبيق نموذج كيدا للفشل المالي على شركة أديس القابضة (شركة مساهمة مدرجة) وشركاتها التابعة خلال فترة 2023–2024

شركة أديس شركة عالمية في حفر الأبار سنطبق على معطياتها المالية نموذج كيدا للفشل المالي لنتعرض على وضعيتها المالية.

1.4.3 تقديم الشركة: تقدم شركة اديس خدمات حفر متميزة وعالية المستوى، المزود الدولي الرائد عالمياً لخدمات التنقيب عن النفط والغاز. تتخذ أديس من مدينة الخُبر في المملكة العربية السعودية مقراً رئيسيا لها بقوة عاملة مدربة تدريباً عالياً تضم أكثر من 8000 موظف، وتقوم بتشغيل أسطول مختار من منصات الحفر البحرية والبرية في جميع أنحاء العالم.(Adesgroup, 2025)

نقدم في الجدول أدناه البيانات المالية المستخدمة في الدراسة مأخوذة من القوائم المالية للشركة أديس:

الجدول 8: معطيات شركة أديس القابضة خلا ل فترة 2023–2024 الوحدة بالآلاف ريال سعودي

البيان	2024	2023
النتيجة الصافية	816195	452078
المبيعات	6199022	4331903
اجمالي الأصول	21638690	19433452
اجمالي الأصول المتداولة	3260514	2355814
اجمالي الأصول النقدية	744187	432282
اجمالي الخصوم	21638690	19422452
رؤوس الأموال الخاصة	6537984	5776908
الخصوم المتداولة	3050375	3147476

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة مأخوذة من الموقع: (Adesgroup, 2025)

من خلال المعطيات المالية المدرجة في الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

– **المؤسسة تمتلك أصول متداولة (أصول جارية)** حوالي 15% في سنة 2023 و12% في سنة 2024 من **مجموع أصول المؤسسة**، أي أن المؤسسة تمتلك **أصول ثابتة** بين 85% في سنة 2023 و88% في سنة 2024. كما نرى أن هناك تغير في حجم **الأصول المتداولة (أصول جارية)** سالب ب 3%-.

– **المؤسسة تمتلك أصول نقدية(سيولة) تتراوح بين 22**% كأعلى نسبة في سنة 2023 الى 18% كأدنى نسبة في سنة 2024 من مجموع **أصول المتداولة** للمؤسسة، أي أن المؤسسة **تمتلك المخزونات**

والحقوق تتراوح بين 78% كأدنى نسبة سنة 2023 الى 82% كأعلى نسبة في سنة 2024. كما نرى أن هناك تغير في حجم **الأصول النقدية (السيولة)** سالب ب4%-.

- **المؤسسة تمتلك رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية) تتراوح بين 29**% كأدنى نسبة في سنة 2024 الى30% كأعلى نسبة في سنة 2023 من مجموع **خصوم المؤسسة**، أي أن المؤسسة تحوز على مجموع **الديون (حقوق الغير)** تتراوح بين 71% كأعلى نسبة سنة 2024 الى 70% كأدنى نسبة في سنة 2023. كما نرى أن هناك تغير في حجم **رؤوس أموال خاصة (حقوق الملكية)** سالب ب 1%-.
- **المؤسسة تحوز على خصوم جارية (المطلوبات المتداولة) تتراوح بين 14**% كأدنى نسبة في سنة 2023الى 16% كأعلى نسبة في سنة 2024 من مجموع **خصوم** المؤسسة، أي أن المؤسسة تحوز على **الديون الطويلة الاجل (المطلوبات الدائمة)** تتراوح بين 56% كأعلى نسبة سنة 2023 الى 55% كأدنى نسبة في سنة 2024. كما نرى أن هناك تغير في حجم **خصوم جارية (المطلوبات المتداولة)** تغير موجب ب 2%.
- **المؤسسة حققت على نتيجة صافية (الدخل الصافي) تتراوح بين 10**% كأدنى نسبة في سنة 2024 الى 13% كأعلى نسبة في سنة 2023 من مجموع **مبيعات(الإيرادات)** المؤسسة، أي أن **نفقات (تكاليف، مصاريف)** المؤسسة بلغت بين 90% كأعلى نسبة سنة 2024 الى 87% كأدنى نسبة في سنة 2023. كما نرى أن هناك تغير في حجم **نتيجة صافية (الدخل الصافي) التي حققتها المؤسسة** تغير سالب ب 3%-.

2.4.3 حساب المؤشرات المالية الخاصة بنموذج كيدا خلال سنوات الدراسة: يتم عرض النتائج من خلال الجدول التالي:

الجدول 9: حساب المؤشرات المالية حسب نموذج كيدا لشركة أديس خلال فترة 2023–2024

المؤشرات المالية	2023	2024
X_1: النتيجة الصافية /اجمالي الأصول	0.037	0.023
X_2: رؤوس الأموال الخاصة / اجمالي الخصوم	0.302	0.297
X_3: اجمالي الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	1.068	0.748

X_4: المبيعات / اجمالي الأصول	0.286	0.222
X_5: اجمالي الأصول النقدية / اجمالي الأصول	0.034	0.022
$Z= 1.042\ X_1+ 0.42\ X_2 +0.461\ X_3 +0.\ 463\ X_4 + 0.271\ X_5$	0.799	0.602
$Z<0.38$ إمكانية حدوث الفشل المالي مرتفعة		
$0.38 <Z$ المؤسسة غير معرضة للفشل المالي.	**0.799**	**0.602**
الحكم على المؤسسة	**غير معرضة**	**غير معرضة**

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نموذج كيدا والمعطيات المالية للشركة

3.4.3 التعليق على النتائج:

*** التعليق على قيم X**

– من خلال قيمة X_1: نلاحظ ربحية المؤسسة جد ضئيلة مقارنة بمجموع أصولها، وحققت المؤسسة أكبر معدل ربحية سنة 2023 بنسبة 0.037.

– **من خلال قيمة X_2:** نلاحظ أن حقوق الملكية تمثل أقل من نصف موارد المؤسسة وانخفضت في سنة 2024 ب1% .

– **من خلال قيمة X_3:** نلاحظ أن أصول المتداولة كبيرة مقارنة بالالتزامات المتداولة في سنة 2023 ويدل على أن المؤسسة بحاجة الى تمويل دورة الاستغلال بموارد قصيرة (جارية) وهو المورد الملائم للتمويل لهذا الصنف، كما يدل أن الشركة تقوم بتمويل دورة الاستغلال بموارد طويلة الأجل وهو مورد غير ملائم من حيث التكلفة والعوائد. بحيث يمكن استغلال هذه الموارد في استثمارات طويلة الاجل مما يتلاءم مع العائد والتكلفة. لكن في سنة 2024 لا حظنا العكس بنسبة تغير حوالي 32%.

– **من خلال قيمة X_4:** نلاحظ أن نشاط المؤسسة حقق أقل قيمة له في سنة 2024 ب22% مقارنة بأصول المؤسسة بحيث حققت أعلى نسبة لها في سنة 2024 بقيمة28% ، وهي نسبة ضئيلة جدا يمكن للشركة أن تصل الى نشاط يفوق حجم ممتلكاتها.

– **من خلال قيمة X_5:** نرى أن الشركة تحتفظ بسيولة تتراوح بين 2% الى3 % خلال فترة الدراسة وهي نسبة يمكن القول أنها ملائمة لإمكانية دفع التزامات ذات استحقاقات قريبة.

*** التعليق على قيم Z**

– من خلال النتائج المتحصل عليها نرى أن قيمةZ خلال فترة الدراسة موجبة، بما يدل أن وضعية شركة أديس جيدة وليست هناك أي بوادر مستقبلية للفشل المالي أو احتمالية لعدم سداد أي التزامات، وهذا ما وضحه مؤشر X_3.

4. خاتمة:

بعد دراستنا لهذا الموضوع تبين أن التنبؤ بالفشل المالي أمر بالغ الأهمية لأنه يمكن من متابعة المؤسسة ومراقبتها، ويساعد متخذي القرار على توجيه القرارات من خلال وضعية المؤسسة، وبالتالي يمكنها من تحقيق الخطط والأهداف المحددة، وعلى هذا الأساس تعرضت العديد من المؤسسات الى أزمات مالية حادة أدت الى افلاسها وزوالها، وبالتالي توجب البحث على حل ينقضها من هذا الخطر مسبقا.

من خلال هذه الدراسة حاولنا استخدام نموذج كيدا أحد النماذج الرياضية الحديثة المستخدمة فيا التحليل المالي، حيث يستخدم خمس مؤشرات مالية وتتمثل في مؤشر الربحية، والرفع المالي، النشاط ونسبتي السيولة، ويعتبر من أهم نماذج اكتشاف المخاطر المالية والافلاس، وهذا راجع الى سهولة تطبيقه وحسابه.

تم تطبيق نموذج كيدا في التنبؤ بالفشل المالي لعينة من الشركات المدرجة في بورصة السعودية التي تنتمي الى قطاع الطاقة خلال فترة 2020–2024وهي (أرامكو، البحري، الحفري، أديس)، واعتماد على البيانات المالية لهذه الشركات المأخوذة من مواقعها الالكترونية، تم تطبيق نموذج كيدا بحساب قيم Z خلال فترة الدراسة، وتم التوصل من خلال النتائج أن قيمها أكبر من 0.38 مما يدل أن جميع شركات عينة الدراسة في منطقة أمان وهي بعيدة كل البعد عن الفشل المالي وتتمتع بصلابة مالية قوية

اقتراحات الدراسة:

– ضرورة اهتما المؤسسات بالتحليل المالي في مجال التنبؤ بالفشل المالي،

– الاهتمام بموضوع التنبؤ بالفشل المالي لضمان بقاء المؤسسات مع إمكانية تطوير نماذج التنبؤ بالوضع المالي المستقبلي لها،

– الاهتمام بتأهيل وتكوين العنصر البشري لأنه السبب الرئيسي في حدوث الفشل المالي وما ينتج عنه من قرارات خاطئة.

5. قائمة المراجع:

1. بن ناصر،أمال و بوفلفل سهام. (جوان, 2022). التنبؤ بالفشل للشركات المدرجة في البورصة باعتماد نموذج كيدا: دراسة حالة عينة من المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائرللفترة 2017-2019. *مجلة دراسات في الاقتصادد وادارة الاعمال، 05*(01)، 194-213.
2. الرفاعي هاشم احمد. (2017). *التبؤ بتعثر الشركات باستحدام نموذج بألتمان -دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان.* رسالة ماجستير في المحاسبة-تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة -جامعة الشرق الأوسط، عمان-الأردن.
3. جعفر عبد النور ، و بن موسى كمال . (اوت, 2019). استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية-دراسة تطبيقية على المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر. *مجلة دراسات اقتصادية، 38*، 322-333.
4. الشريف ريحان. (جوان, 2007). التعثر المالي،المراحل، الأسباب والطرق واجراءات المعالجة. *مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، 16* ، 25-42.
5. باهارون مُحَمَّد أحمد. (2022). مدى قدرة نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي. *المجلة الدولية لنشر البحوث والدراسات، 35*(3)، 354-390.
6. بوطبة صبرينة. (2021). *محاولة اختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية.* كلية العلوم الاقتصادية ، العلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر3. قسم علوم التسيير.
7. Elsayed, H. Y., Aelasmer, Z., Ebrahime, S., Keedis, A., & Mansour, M. (2023). Using Kida Model In Predicting Financial Failure In Egyptian Firms. *Journal of Research in Finance and Accounting, 08*(01), 696-711.
8. بن عيسى.بن علية (2024). نموذج كيدا كالية للتنبؤ بالفشل المالي-دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2018-2021. *دراسات اقتصادية، 05*(01)، 557-568.

9. بن عمر.محمّد البشير (2022). التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نماذج(Kida, Altman,Beaver) دراسة حالة شركة الرواد للصناعات والخدمات بالوادي للفترة 2017–2020. *مجلة اقتصاد المال والاعمال*، *07*(01)، 335–352.

10. Aramco. (2025, 12 5). *نبذة عامة عن شركة أرامكو السعودية*. Récupéré sur https://www.aramco.com/ar/about-us
11. Aramco. (2025, 12 05). *التقارير والعروض التقديمية*. Récupéré sur https://www.aramco.com/ar/investors/reports-and-presentations
12. Bahri. (2025, 12 05). *نبذة عن البحري*. Récupéré sur Récupéré sur https://www.bahri.sa/ar/about-bahri/about-us/
13. Bahri. (2025, 12 05). *القوائم المالية*. Récupéré sur https://www.bahri.sa/ar/investors/financial-statements/
14. Arabdrill. (2025, 12 05). *من نحن-الحفر العربية*. Récupéré sur Récupéré sur https://www.arabdrill.com/ar/who-we-are
15. Arabdill. (2025, 12 05). *البانات المالية*. Récupéré sur //www.arabdrill.com/ar/financial-statements
16. Adesgroup. (2025, 12 05). *about-us/what-we-do*. Récupéré sur . Récupéré sur https://adesgroup.com/ar/about-us/what-we-do/
17. Adesgroup. (2025, 12 05). *التقارير والعروض التقديمية*. Récupéré sur https://investors.adesgroup.com/ar/reports-and-presentations/