

The Impact of the Corona Pandemic (COVID-19) on the Liquidity and Profitability on Listed Companies in the Palestine Stock Exchange

Adnan Qubbaja ^{*1}, Faeyz Abuamria ^{**1}, Mohammed Salahat²

¹ Faculty of Administrative and Finance Sciences, Palestine Ahliya University (Palestine)

* ✉ aqubbaja@paluniv.edu.ps

** ✉ f.abuamria@paluniv.edu.ps

² Ministry of Transport and Communications, (Palestine)

mohammad.94.salahat@hotmail.com

Received: 14/02/2023

Accepted: 24/03/2023

Published: 01/04/2023

Abstract:

The study deal with the subject of the profitability and liquidity of companies listed on the Palestine Stock Exchange in light of the crisis of the COVID-19 pandemic, as the study aimed to verify whether or not there is an impact of the pandemic on the profitability and liquidity of the companies under study by addressing the main problem about knowing the extent to which the various sectors listed in the market are affected by the pandemic. The descriptive approach was adopted for the theoretical aspect, while for the practical side, the earnings per share were adopted as an indicator of liquidity and profitability and were extracted from the financial statements of companies that have been published on the website of the Palestine Stock Exchange. The study was able to include (25) companies from different sectors for which data was available; after collecting and analyzing data and testing the two hypotheses of the study, the study reached a number of conclusions, the most important of which is that there is no statistically significant effect of the COVID-19 pandemic on the liquidity and profitability of companies listed on the Palestine Stock Exchange, and a set of proposals were presented, including Investors in financial markets should not generalize the reaction and indices of developed markets to emerging markets. The study also recommended the need to rely on other financial indicators other than profitability and liquidity to evaluate financial performance. It is also possible to study the impact of the Corona epidemic crisis on the financial and non-financial performance of organizations in general.

Keywords: COVID-19; Palestine Stock Exchange; Liquidity; and profitability.

أثر جائحة كورونا (كوفيد-19) على سيولة وربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

عدنان قباجة^{1*}، فايز أبو عمرية^{1**}، محمد صلاحات³

¹ كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فلسطين الأهلية (فلسطين).

aqubbaja@paluniv.edu.ps ✉*

f.abuamria@paluniv.edu.ps ✉**

³ وزارة النقل والمواصلات (فلسطين)

mohammad.94.salahat@hotmail.com ✉

تاريخ النشر: 01/04/2023

تاريخ القبول: 24/03/2023

تاريخ الاستلام: 14/02/2023

ملخص:

تناولت الدراسة موضوع ربحية الشركات المدرجة في بورصة وسيولتها في ظل أزمة جائحة كوفيد-19، إذ هدفت الدراسة إلى التحقق من وجود تأثير من عدمه للجائحة في ربحية الشركات وسيولتها محل الدراسة من خلال معالجة المشكلة الرئيسية حول معرفة مدى تأثر القطاعات المختلفة المدرجة في السوق بالجائحة، واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي في الجانب النظري أمّا الجانب العملي فقد تم استخراج سيولة وربحية الشركات من القوائم المالية للشركات والمنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين، إذ تمكنت الدراسة من تضمين (25) شركة من القطاعات المختلفة كعينة قصدية، وتوصلت الدراسة إلى النتائج الآتية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجائحة كوفيد-19 على ربحية وسيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وأوصت الدراسة بأنه على المستثمرين في أسواق المال عدم تعميم ردود فعل ومؤشرات الأسواق المتقدمة على الأسواق الناشئة، وضرورة الاعتماد على مؤشرات مالية أخرى بخلاف الربحية والسيولة لتقييم الأداء المالي، كما يمكن دراسة أثر أزمة جائحة كورونا على الأداء المالي وغير المالي للمنظمات بصفة عامة.

الكلمات المفتاحية: كوفيد-19، بورصة فلسطين، السيولة والربحية.

1. مقدمة:

لقد أثرت جائحة كورونا سلبيًا على أنشطة تمويل الشركات بما في ذلك رأس المال العامل والربحية والسيولة والتمويل، إلا أن هذا التأثير كان متفاوتًا تبعًا لطبيعة نشاط كل مؤسسة، وكانت أعمال البناء والفنادق والمطاعم والنقل وتجار الجملة والتجزئة والترفيه والخدمات الأكثر تأثرًا بالجائحة، تلتها أنشطة التصنيع والعقارات، في حين أن القطاعات الأقل تأثرًا هي الصحة البشرية وأنشطة العمل الاجتماعي وخدمات الاتصالات والمعلومات والتكنولوجيا (هيئة سوق رأس المال، 2020).

ونظرًا لارتباط الأسواق المالية ببعضها البعض، ونظرًا للعولمة المالية، ودرجة التأثير والتأثير الكبيرتين بين المستثمرين، وتطور تكنولوجيا المعلومات فقد امتدت الأزمة لجميع الدول، ولم تنأ أية سوق مالية سواء كانت ناشئة أم متطورة عن الأزمة المالية.

لقد أعطت أسواق المال مؤشرًا سلبيًا على شعور المستثمرين بتوجهات تأثير الفيروس على الاقتصاد العالمي، إضافةً لذلك ضربت الجائحة الترابط العالمي من خلال قطاع السياحة والنقل، إذ خفضت معدل الرحلات وأغلقت أغلب المطارات حول العالم، وأثر فيروس كورونا أيضًا على الاقتصاديات المحلية في إعاقة النشاط الاقتصادي؛ وذلك عبر إعاقة الإنتاج والخدمات والمواصلات والنقل والسياحة والتسوق، وإضعاف العرض والطلب نتيجة تحوّل بعض المدن إلى مدن أشباح كما شهدتها دول العالم بما فيها الصين وأوروبا وبعض الولايات الأمريكية، ويمكن أن تكون الخسارة التراكمية في إجمالي الناتج المحلي العالمي على مدار العامين 2020 و2021م بسبب أزمة الجائحة حوالي 9 تريليون دولار أي أكبر من اقتصادي اليابان وألمانيا مجتمعين (طلحة، 2020).

ونتيجة لانتشار كورونا فإن احتمال تعثر الشركات قد أصبح أمرًا واقعيًا في ظل توقف كل القطاعات تقريبًا، الأمر الذي يعدّ خطرًا كبيرًا يهدد المؤسسات الاقتصادية واستمراريتها، ومن هنا يأتي دور التحليل في تشخيص الحالة المالية للشركة حيث يعدّ أفضل أداة لتقييم الأداء المالي للشركة؛ وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية للمؤسسات، ومن أبرز أدوات التحليل المالي المعروفة هي النسب المالية والتي يمكن استخراجها من القوائم المالية وضمن هذا الإطار تعد السيولة والربحية أبرز المؤشرات على الأداء المالي للشركات؛ لكونها من أهم الأسس التي تعتمد عليها الشركات في التحليل المالي بهدف اتخاذ القرار، فهي تُعبّر عن الحالة المالية والمستقبلية للمؤسسات الاقتصادية (بولحبال وبوقزوح، 2022).

ولهشاشة الاقتصاد الفلسطيني واعتماده على الضرائب والرسوم الجمركية المُحوّلة من خلال الاحتلال وكذلك الدعم الخارجي للميزانية والتي تأثرت سلبيًا بجائحة كورونا الأمر الذي أدى إلى تداعيات هائلة على مستويات الفقر والدخل في الاقتصاد الفلسطيني (منظمة العمل الدولية، 2020).

ونظرًا لأهمية كل من سيولة وربحية الشركات باعتبارهما أداة يعتمد عليها المستثمرون والمقرضون والملاك في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، جاءت هذه الدراسة لتكشف مدى تأثير جائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات المُدرجة في بورصة فلسطين.

1.1 مشكلة الدراسة

لقد طال فيروس كورونا (COVID-19) الاقتصاد العالمي، إلا أن تأثيراته كانت أشدّ على الاقتصاد الفلسطيني الأمر الذي أدى إلى شلل معظم القطاعات الاقتصادية الفلسطينية، ففي الوقت الذي تواجه فيه دولة فلسطين أسوأ بباقي دول العالم هذا الوباء، إلا أن فلسطين تعيش معاناة مضاعفة تتمثل في الظروف الاقتصادية بالغة السوء؛ بسبب الحصار الإسرائيلي المفروض على قطاع غزة، وما تبعه من تردي الأوضاع الاقتصادية والمعيشية من خلال احتجاز إسرائيل لأموال المقاصة وطردها للعمال الفلسطينيين من الضفة الغربية، وفي نتائج مسح "أثر جائحة كورونا على المؤسسات الاقتصادية" أكدت نتائج المسح: "إن أكثر من ثلثي المؤسسات الاقتصادية تعرضت للإغلاق بمعدل يقارب الشهر والنصف لتعاني (63%) من المؤسسات من وقف الإمدادات المتعلقة بمدخلات الإنتاج من مواد خام ومستلزمات إنتاج، وأن (89%) من المؤسسات عانت انخفاضًا في توفر التدفق النقدي، وأن (37%) من المؤسسات أُجبرت على التأخر في الدفع للموردين والعمال، بينما وصلت نسبة المؤسسات التي اضطرت للحصول على ديون لتغطية النقص في التدفق النقدي إلى حوالي (36%)، كما أُجبرت (14%) من المؤسسات على تسريح وفصل العمال لديها لمواجهة الأزمة المالية الناتجة عن تداعيات جائحة كورونا، بينما قامت (9%) من المؤسسات بتقليص رواتب وأجور العاملين لديها، و(11%) من المؤسسات قامت بإعطاء العاملين لديها إجازة بدون راتب، و(9%) من المؤسسات قامت بإعطاء العاملين لديها إجازة مع راتب (الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، 2020).

من هنا يمكن القول وبشكل عام أن قيود الإغلاق والتدابير الاحترازية أدت إلى خفض النشاط التجاري وتراجع الطلب على المنتجات والخدمات الأمر الذي تسبب في انخفاض إيرادات الشركات وتقلص فرص تحقيق الأرباح، كما أن ارتفاع تكاليف التعقيم وتبني إجراءات الصحة والسلامة في محاولة للحدّ من انتشار الفيروس شكّلت نفقات إضافية على الشركات.

لقد تسببت الجائحة في تقييد الوصول إلى التمويل وواجهت الشركات صعوبة في الحصول على قروض جديدة أو زيادة رؤوس الأموال لتمويل أعمالها الأمر الذي أثر سلبيًا على سيولة الشركات وقدرتها على تمويل أنشطتها اليومية وتحقيق نمو مستدام (منظمة التعاون الإسلامي، 2020).

وإجمالاً، يمكن تفسير أثر جائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات من خلال تراجع الإيرادات، زيادة التكاليف، قيود التمويل والسيولة، تقلبات السوق وعدم اليقين، تحوّل الطلب والسلوك الاستهلاكي، واضطرابات السلاسل اللوجستية.

إنّ الأزمة المالية تبدأ من أسواق المال وتمتد تدريجياً إلى الاقتصاد الحقيقي انعكاساً على مؤشرات النمو الاقتصادي المختلفة، وعليه فإنّ السوق الفلسطيني ليس بمنأى عن هذا التأثير، وبخاصة أنه كان يعاني من انخفاض في أنشطة التداول وبورصة فلسطين ليست ببعيدة عن هذه التطورات لترابطها مع أسواق المال الإقليمية والدولية (جلس، 2020).

وفي ظل ما سبق، ولأهمية كل من السيولة والربحية للشركات في تقييم الأداء المالي للشركات، وباعتبارها أداة رقابة فعالة لقياس جوانب أداء المنشأة واستخلاص النتائج عن سياساتها التشغيلية والتمويلية ومركزها المالي لتحديد مواطن القوة والضعف لديها؛ ولكونها أداة للتنبؤ بالتعثر المالي، واتخاذ القرارات الاستثمارية لا سيما حال تعرضها للمخاطر النظامية (أبو الجود، 2019) من هنا تأتي هذه الدراسة للتعرف على أثر جائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

1.2 أسئلة الدراسة

- ما هو أثر جائحة COVID-19 على سيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
- ما هو أثر جائحة COVID-19 على ربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

1.3 أهداف الدراسة

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر جائحة COVID-19 على سيولة وربحية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين ويتفرع منه الأهداف الآتية:

- دراسة تأثير جائحة COVID-19 على سيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- دراسة تأثير جائحة COVID-19 على ربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

1.4 أهمية الدراسة

لقد تم دراسة تأثير جائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؛ وذلك لإدارة وتخفيف الأزمات المالية المستقبلية، وعليه تكمن أهمية الدراسة في محورين:

- أولاً: الأهمية النظرية، تتمثل في حقيقة أن الوباء ما زال يلقي بآثاره المختلفة على الدول واقتصاداتها مما يتطلب البحث والدراسة لمعرفة آثاره الفعلية والمتوقعة على سيولة وربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين
- علمًا أن آثار الأوبئة الاقتصادية قد تستمر أعوام إذا لم يتم اتخاذ إجراءات على مستوى الدول أو الشركات.

- ثانيًا: الأهمية التطبيقية، من حيث توقيت الدراسة لاستعراض أهم التأثيرات على سيولة وربحية الشركات في مرحلة وجود الطفرة الثالثة من الفيروس ومعرفة ردود فعل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وكيفية التصدي لها من قبل الشركات وأساليبها المختلفة في مواجهة الأزمات والمخاطر المحتملة، لذا تأتي أهمية الدراسة لتقديم أفضل التدابير التي يمكن اتباعها في مواجهة مشاكل السيولة والربحية في الشركات.

1.5 فرضيات الدراسة

انسجامًا مع أهداف الدراسة، يمكن صياغة فرضيات الدراسة على النحو الآتي:

- H01: لا يوجد أثر لجائحة كورونا على سيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- H02: لا يوجد أثر لجائحة كورونا على ربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

2. الإطار النظري للدراسة:

2.1 أزمة كوفيد-19 وتداعياتها الاقتصادية

نتج عن جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) أزمة إنسانية وصحية غير مسبوقه، الأمر الذي أدى إلى حالة متطوّرة من عدم اليقين وحدتها وطول مدتها، ويوضح آخر عدد من تقرير الاستقرار المالي العالمي أن النظام المالي وقع عليه تأثير حاد بالفعل، ويمكن أن يؤدي احتدام الأزمة إلى التأثير على الاستقرار المالي العالمي (بن سيف ولفكير، 2021).

كما فرضت جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) تحديًا تاريخيًا، ففي منتصف فبراير حدث هبوط حاد في أسعار الأسهم عن مستوياتها المبالغ فيها سابقًا، وفي أسواق الائتمان سجلت فروق العائد ارتفاعًا شاهقًا، وخاصة في القطاعات الخطرة كالسندات عالية العائد، وقروض الرفع المالي، حيث وصل نشاط الإصدار إلى حالة من التوقف، وهبطت أسعار النفط إزاء ضعف الطلب العالمي وفشل بلدان أوبك+ في التوصل إلى اتفاق حول تخفيضات الإنتاج، مما زاد من ضعف الإقبال على المخاطرة، وأدت هذه الظروف السوقية المتقلبة إلى هروب المستثمرين بحثًا عن الجودة، مع انخفاض حاد ومفاجئ في عائدات سندات الملاذ الآمن (البنك الدولي، 2020)، الأمر الذي دفعهم إلى بيع الأصول في سياق هبوط الأسواق فأدى إلى مستويات اقتراض مرتفعة لدى قطاعي الشركات والأسر والدخول في حالة من المديونية الحرجة مع حدوث توقف مفاجئ في الاقتصاد.

2.2 سيولة الشركات:

يُقصد بسيولة الشركات بأنها قدرة الشركة على توفير النقد بكلفة مقبولة، كما تُعرف على أنها قدرة الشركة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل وتُسمى بالملاءة المالية، ويعدها البعض على أنها قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل والحفاظ على ملاءتها المالية من خلال دورتها التشغيلية العادية، كما أنها تُعبّر عن

السهولة التي يُمكن بها تحويل الأصول إلى نقد مع القليل من مخاطر فقدان رأس المال أو سهولة بيع الأصول وتحويلها إلى نقد بقيمتها السوقية العادلة (Amnim et al., 2021).

2.2.1 العوامل المؤثرة في سيولة الشركات

هناك مجموعة من العوامل المؤثرة في سيولة الشركات وهي على النحو الآتي (الشمري، 2019، ص 310-311):

- **رأس المال العامل:** يُمثل رأس المال العامل أجمالي الأصول المتداولة من النقد، وأوراق القبض، والذمم المدينة، والمخزون السلعي، ... إلخ، وأن احتفاظ الشركة بدرجة كبيرة من رأس المال العامل يمثل تجميد لأموال الشركة، وبالتالي يزيد من سيولتها، والذي ينعكس سلباً على كفاءة الشركة وبالتالي انخفاض ربحيتها، فيما تتعرض الشركات التي تتبنى السياسات المترهلة في الاستثمار برأس المال العامل إلى ارتفاع مديونيتها وانخفاض مستويات السيولة وارتفاع درجة المخاطر، فالشركات الناجحة تستخدم سياسات التوازن في الاستثمار برأس المال العامل.
- **حجم الشركة:** يؤثر حجم الشركات المتداولة في الأسواق المالية وسيولتها، فالشركات الكبيرة تميل إلى الاستثمار في فرص النمو المختلفة بدلاً من تخزين السيولة، فغالبية الشركات الكبيرة تتميز بأداء أفضل ولهذا فهم يحتاجون إلى النقد بدلاً من تصفية أصولهم.
- **الرافعة المالية:** تشير الرافعة المالية إلى الاستعانة بأموال الآخرين لتحقيق أرباح إضافية يستفيد منها ملاك الشركة وتزداد درجة الرفع المالي بازدياد استخدام مصادر التمويل الخارجي، أي أن هناك علاقة عكسية بين الرافعة المالية وسيولة الشركات المتداولة في الأسواق المالية، الشركات التي ذات نسب الديون المرتفعة لديها احتياطات نقدية منخفضة؛ لأنها تضطر إلى دفع ديونها المستحقة.
- **الربحية:** تُعدّ الربحية مقياساً مهماً لتقييم نتيجة أعمال الشركة وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من قبل إدارة الشركة وقدرتها على تحقيق الربح، وتتجسد أهمية الربحية بالنسبة للمستثمرين بالتعرف على مستوى العائد المتحقق على أموالهم المستثمرة في الشركة، أما جانب المقرضين فإنّ نسبة الربحية تُعدّ مؤشراً لقياس قدرة الشركة على تسديد الالتزامات وخدمة الديون من أقساط وفوائد القروض في وقتها، وتُعدّ الربحية أهم العوامل المؤثرة في سيولة الشركات المتداولة في الأسواق المالية فالتركيز على الربحية العالية قد يؤثر سلباً على سيولة الشركات، وبالتالي يعرض الشركات لمخاطر عدم التسديد بسبب انخفاض سيولتها.
- **عائد السهم:** هو نسبة نصيب السهم العادي من الأرباح، ويتم حساب هذه النسبة من خلال قسمة صافي الربح بعد الفائدة والضريبة مطروحاً منه توزيعات الأسهم الممتازة على عدد الأسهم العادية المصدرة، وهذه النسبة تُعدّ مقياساً مالياً مهماً، يعكس شكل الأداء الذي مارسته إدارة الشركة لتغطية مركز قوتها في السوق،

زيادة هذه النسبة تعطي الإدارة دورًا مهمًا أمام المستثمرين وحملة الأسهم، ويعطي المحلل المالي مؤشرًا بموجبه يؤكد على أن المنشأة تتمتع بمركز قوة داخل السوق، في حين يشير انخفاض هذه النسبة وهبوطها إلى تدهور الأداء وبالتالي ينعكس ذلك على حالة الشركة في السوق المالي، فعائد السهم يُعدّ أحد المؤشرات المهمة المؤثرة في القيمة السوقية للسهم، وتعزيز سيولة الشركة (حنون، 2016، ص 40-41).

2.2.2 العلاقة بين المخاطر النظامية والسيولة.

تُمثل المخاطرة النظامية ذلك الجزء من المخاطر التي يتعرض لها الموجود الاستثماري والتي تسببها عوامل تؤثر على السوق ككل، ويُطلق عليها أيضًا مصطلح مخاطرة السوق التي لا يمكن التخلص أو التقليل منها عن طريق تنويع الاستثمارات؛ لأنها تتعلق بنظام السوق ككل وليس بشركة معينة أو صناعة معينة فهي تؤثر على جميع الشركات في الوقت نفسه، وترتبط هذه العوامل بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية أو حالات الكساد أو ظروف التضخم أو معدلات أسعار الفائدة أو الحروب (الساعدي وهادي، 2016، ص 603).

ولعلّ العلاقة بين المخاطر النظامية والسيولة في الأسواق المالية تعدّ علاقة معقدة ومتداخلة، وتشير السيولة إلى قدرة السوق على تنفيذ المعاملات بسرعة وبتكلفة مناسبة وبالتالي توفر عدد كافٍ من المشترين والبائعين لتلبية الطلب والعرض، الأمر الذي يسهم في تنشيط الأسواق المالية، بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تؤدي السيولة العالية إلى زيادة الثقة في الأسواق المالية وتحفيز المشاركة المستدامة للمستثمرين، وعندما يعتقد المستثمرون أن هناك سوقًا سائلة ومستقرة، فإنهم يشعرون بالثقة في إجراء المعاملات واتخاذ القرارات الاستثمارية الطويلة الأجل (Davis et al, 2022).

وترتبط المخاطر النظامية والسيولة في الأسواق المالية بعدة طرق، فواحدة من هذه الطرق هي أن الأحداث النظامية المفاجئة، مثل الأزمات المالية والصحية قد تؤدي إلى تدهور السيولة في الأسواق المالية، كما أن ارتفاع التذبذبات في الأسعار قد يزيد من مخاطر السوق ويؤثر على استقرارها، وقد يكون من الصعب على المستثمرين تحديد قيمة الأصول بدقة واتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة في ظل تقلبات الأسعار، وهذا يعني أن السيولة المنخفضة والتذبذبات العالية في الأسعار يمكن أن تزيد من مخاطر الاستثمار وتقلل من رغبة المستثمرين في المشاركة في الأسواق المالية (Hu et al., 2019).

إنّ اتخاذ المستثمرين قرار التخلص من الأصول في الأسواق المالية خلال فترات الأزمات، يحدث عادة تأثيرات سلبية تتراكم وتزيد من التوتر في الأسواق المالية، وبعض التأثيرات الرئيسية التي يمكن أن تحدث تشمل (Acharya et al., 2017):

- انخفاض الأسعار: عندما يبدأ المستثمرون في البيع الجماعي للأصول، تنخفض أسعار الأصول وتتراكم الخسائر.
- زيادة التقلبات: يمكن أن تزيد عمليات البيع الجماعي والتخلص من الأصول من التقلبات مصحوبة بارتفاع في مستويات عدم اليقين، مما يجعل الأسواق أكثر عرضة للتأثر بالمضاربات السلبية.
- تباطؤ التداول وانخفاض السيولة: قد ينتج عن عمليات البيع الجماعي والتخلص من الأصول انخفاض في حجم التداول وانخفاض السيولة في الأسواق المالية الأمر الذي يصعب على المستثمرين إيجاد مشترين لأصولهم بأسعار ملائمة، مما يؤدي إلى تباطؤ عمليات التداول وزيادة التوتر في السوق.
- تأثير على الاقتصاد العام: تراجع في الاستثمارات، وتباطؤ في النمو الاقتصادي، وارتفاع في معدلات البطالة، وتحديات اقتصادية أخرى.
- انكماش الائتمان: قد يحدث تشديد في شروط الائتمان وتقلص المنح والقروض المتاحة في السوق المالية الأمر الذي يعني أن الشركات والأفراد قد يواجهون صعوبة في الحصول على تمويل لمشاريعهم أو استثماراتهم، مما يؤثر سلبيًا على نشاط الأعمال والنمو الاقتصادي.
- تأثير على الأسواق العالمية: قد ينتشر تأثير تخلص المستثمرين من الأصول في الأسواق المالية إلى الأسواق العالمية ويتسبب في تقلبات وخسائر في جميع أنحاء العالم الأمر الذي يعكس ارتباط وثيق بين الأسواق المالية العالمية وقدرتها على نقل التوترات والمخاطر.

2.3 ربحية الشركات:

تُعرف الربحية على أنها فعالية أداء الإدارة في تسيير الأنشطة المختلفة وتُعبّر عن مقدرة الشركة على توليد الأرباح، والأرباح هي مقياس لكفاءة سياسات إدارة الشركة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية، وتُعرف أيضًا على أنها مؤشر على كفاءة توظيف رأس المال لتحقيق الربح، حيث إنّ الربحية هي المقياس النهائي للنجاح الاقتصادي المحقق من طرف المنشأة مقارنة بالأموال المستثمرة، وأن النجاح الاقتصادي يتحدد من خلال تسجيل أرباح واسعة (الحاج، 2019).

وتقيس نسب الربحية كفاءة إدارة الشركات في تحقيق الربح بالنسبة للمبيعات والأصول وحقوق المالكين وقدرتها على إدارة المخاطر، وتعدّ الربحية مؤشرًا مهمًا للإدارة والمستثمرين والدائنين وأصحاب العلاقة الأخرى، بحيث تستطيع الإدارة التحقق وقياس نجاح سياساتها المختلفة، إذ يتطلع المستثمرون لفرص الربحية لتوجيه أموالهم إليها، أمّا المقرضون فيشعرون بالأمان عند إقراض الشركة التي تحقق أرباحًا أكثر من التي لا تحققها (Brealey et al., 2007).

وتقدّم نسب الربحية مؤشرات ومقاييس لمدى نجاح الشركة في توليد الأرباح، فهي تقدم أدلة مفيدة لفعالية عمليات الشركة، وتظهر نسب الربحية الآثار المجتمعة للسيولة، وإدارة الأصول، والديون على نتائج التشغيل، وعادةً ما تقاس الربحية بنسب مختلفة، مثل: هامش الربح والعائد على الاستثمار، والعائد على حقوق المساهمين (العابب وارفيس، 2021).

2.3.1 العلاقة بين السيولة والربحية:

إنّ من أهم واجبات الإدارة المالية في المنشأة الموازنة بين السيولة والربحية وأن تحافظ على هذا التوازن باستمرار، والحقيقة فإنّ هذا الواجب ينطوي على صعوبة بالغة؛ لأنّ توفير السيولة قد يناقض هدف الربحية، ولهذا فإن المدير المالي يجد نفسه أمام معادلة صعبة الحل في بعض الأحيان، إذ إنّ ربحية المنشأة تتحقق من خلال تشغيل أصول المنشأة بكفاية، أمّا السيولة فتتحقق من خلال الكفاءة في إدارة عناصر رأس المال العامل، وفي قدرة المنشأة في الحصول على التمويل القصير الأجل والطويل الأجل، فالسيولة ضرورية للمنشأة لوفائها بالتزاماتها وتغادي مشكلات خطر الإفلاس، وفي نفس الوقت فإنّ زيادة السيولة عن الحاجة قد يؤدي إلى خفض الأرباح نتيجة توظيف المنشأة لجزء من أموالها في استثمارات ذات عوائد منخفضة، لهذا فإنّ الربحية ضرورية لقدرة المنشأة على البقاء والاستمرار؛ لأن الخسارة المستمرة ستؤدي إلى تلاشي حقوق المساهمين، ولتحقيق الربحية تسعى المنشآت لتوظيف أكبر قدر ممكن من أموالها (الخراعي، 2019).

2.3.2 العوامل المؤثرة في ربحية الشركات

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على ربحية الشركات وهي كالتالي (الأغا، 2019، 24-27):

- درجة المنافسة: إذا كانت المؤسسة لديها قوة احتكارية فلن يكون هناك منافسة تنكر، لذلك سيكون الطلب أكثر مرونة، وهذا يتيح للمؤسسة زيادة الأرباح عن طريق زيادة السعر، ومن جهة أخرى إذا كان السوق منافسًا جدًا فستكون الربحية قليلة؛ وذلك لأن المستهلكين سيشترون فقط من أرخص المؤسسات، لذا فالقدرة على المنافسة في السوق هي مدى سهولة دخول الشركات الجديدة إلى السوق، وإذا كان الدخول سهلًا فستواجه المؤسسات دائمًا خطر المنافسة، وسيؤدي ذلك إلى تقليل الأرباح.
- حجم الطلب ومستويات دخل الأفراد.
- حالة الاقتصاد: إذا كان هناك نمو اقتصادي ستكون هناك زيادة في الطلب على معظم المنتجات، وخاصة المنتجات الفاخرة مع مرونة الطلب للدخل المرتفع.
- الإعلانات: يمكن أن تؤدي الحملة الإعلانية الناجحة إلى زيادة الطلب وجعله أكثر مرونة، ومع ذلك فإنّ زيادة الإيرادات تحتاج إلى تغطية تكاليف الإعلان.

- البدائل: إذا كان هناك الكثير من البدائل لسلع باهظة الثمن فسيكون الطلب على المنتج أعلى، وبالمثل فإن السلع التكميلية ستكون مهمة لأرباح المؤسسة.
- التكاليف النسبية: أي أن الزيادة في التكاليف ستؤدي إلى انخفاض الأرباح، وقد يشمل ذلك تكاليف العمالة وتكاليف المواد الخام وتكلفة الإيجار، وفي حال كانت المؤسسة قادرة على زيادة الإنتاجية عن طريق تحسين التكنولوجيا فيجب أن تزيد الأرباح.
- وفورات الحجم الاقتصادية: ستحتاج المؤسسة ذات التكاليف الثابتة المرتفعة إلى إنتاج الكثير للاستفادة من وفورات الحجم والإنتاج على نطاق الحد الأدنى من الكفاءة، وإلا فإن متوسط التكاليف سيكون مرتفعاً جداً.
- الكفاءة الديناميكية: إذا كانت المؤسسة غير فعالة ديناميكياً، فستزيد التكاليف بمرور الوقت، وغالباً ما كان لدى احتكارات الدولة حافز ضئيل لخفض التكاليف.
- الإدارة: إن الإدارة الناجحة مهمة لنمو للمؤسسات وربحياتها على المدى الطويل، على سبيل المثال، يكمن أن تؤدي الإدارة الرديئة إلى انخفاض في معنويات العمال، مما يضرّ بخدمة العملاء ودوران العمال أيضاً، فقد تعاني المؤسسات من اتخاذ خطط التوسع الخطأ، كما حصلت الكثير من البنوك على قروض الرهن العقاري عالية المخاطر؛ لكن هذا أدى إلى خسائر كبيرة، أدت إلى الإفراط في تمديد المؤسسة وفقدان البصر عن أعمالهم السياسية.
- سعر الصرف: إذا كانت الشركة تعتمد على الصادرات، فإن انخفاض سعر الصرف يزيد من الربحية، كما يجعل الصادرات أرخص للمشتريين الأجانب لذلك يمكن للشركة البيع أكثر أو اختيار الحصول على هامش ربح أكبر، وإذا كانت الشركة تستورد المواد الخام فإن الاستهلاك سيؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج.

2.3.3 العلاقة بين المخاطر النظامية والربحية

تنطوي المخاطر الكلية للأعمال الاستثمارية على مخاطر منتظمة أو عامة، وهي التي تنتج عن عوامل تؤثر في النشاط الاقتصادي بشكل عام بسبب ارتباطها بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المحيطة بالنشاط، ولا يمكن تجنبها بتنوع مجال النشاط الاستثماري، وتتجلى العلاقة بين المخاطر النظامية والربحية في أنه كلما ارتفعت المخاطرة في الاستثمار كلما ارتفع العائد المتوقع، وهذا القول نسبي وليس مطلقاً بمعنى لا يوجد أية ضمانات من وقوع الخسارة في ظل المخاطرة أي أن العائد ليس مضموناً دائماً في حال اتخاذ قرار الاستثمار المقترن بالمخاطرة العالية كما هو الحال في سوق المضاربات على الأسهم في الأسواق المالية (الضرب، 2020)، فعند اتخاذ قرار الاستثمار بدرجة مخاطرة مرتفعة فعلى المستثمر ألا يقفز فوق المنطق، أي أن المستثمر وهو يأخذ قرار الاستثمار ويدرك درجة المخاطرة فيه، عليه أن ينظر إلى حجم العائد المتوقع، وهل يرتقي إلى حجم المخاطرة التي بنى عليها قرار الاستثمار؟ لذا فهناك هدف يسعى إليه المستثمر وهو تحقيق عائد مرضي، فهنا

لا بد له من القبول بعلاقة منطقية بين المخاطر والعائد المتوقع وتناسب قدرته المالية على تحمل المخاطر ونتائج قرار الاستثمار على هذا المبدأ، مع العلم بأن هناك عوامل أخرى عدا المخاطرة يبنى عليها توقع حجم العائد مثل اختيار نوع الاستثمار وطبيعته (عكار وناصح، 2017).

وفق الجهاز المركزي للإحصاء (2020) ورد الآتي:

الصدمة المالية التي تعرضت لها المؤسسات الاقتصادية في فلسطين فترة جائحة كورونا:

لقد نفذت وزارة الاقتصاد الوطني بالتعاون مع الإحصاء الفلسطيني وبتنسيق من البنك الدولي مسحا حول أثر كوفيد-19 على المؤسسات الاقتصادية، حيث تشير نتائج العينة الأولية (2600 مؤسسة) إلى أن جائحة فيروس كورونا أدت إلى تعرض المؤسسات الاقتصادية إلى الكثير من صدمات العرض والطلب والصدمة المالية وأدى إلى لجوء المؤسسات إلى إجراءات مالية وإدارية وللحلول الرقمية لمواجهة آثار الجائحة.

صدمة الطلب (انخفاض في متوسط المبيعات/الإنتاج مقارنة بالوضع الطبيعي بنسبة 50%)

لقد بينت وزارة الاقتصاد أن السبب الرئيس للانخفاض في الإنتاج والمبيعات في المنشآت يرتبط بانخفاض الاستهلاك بشكل عام، حيث انخفض الاستهلاك بنسبة تزيد عن (5%) خلال هذه الفترة، كما أن التراجع في إنتاج قطاع الإنشاءات يعود إلى أن تشغيل القطاعات ذات الأولوية لتأمين الأمن الصحي والغذائي للمواطنين في مواجهة الجائحة الصحية خلال فترة الإغلاق، هذا وقد تم تشغيل الصناعات الغذائية، والدوائية بما يشمل المستلزمات الوقائية، والطبية، علاوة على صناعات سلسلة التوريد مثل الصناعات الورقية والبلاستيكية، بالإضافة إلى ضمان انسياب حركة السلع التموينية وتسهيل حركة التجارة الداخلية والتصديرية، كما انعكست هذه الجائحة على توقف تشغيل الكثير من الصناعات وخاصة السياحية والحرفية بشكل كلي، بينما توقفت صناعات الأحذية والجلدية، والألبسة وغيرها بشكل جزئي.

صدمة العرض (63% من المؤسسات أفادت بوجود صعوبة في توريد المدخلات والمواد الخام)

أفادت (63%) من المؤسسات بوجود صعوبات في توريد المدخلات، المواد الخام أو السلع التامة الصنع والمواد المشتراة (69% في الضفة الغربية و 49% في قطاع غزة)، وكانت الأنشطة الأكثر تأثراً من هذه الصعوبات نشاط الإنشاءات بنسبة (73%)، والتجارة (71%) والصناعة بنسبة (69%)، وأشارت الوزارة إلى أن إغلاق الأسواق العالمية وما نتج عنه من إرباك وتباطؤ في سلسلة التوريد على المستوى العالمي كان من أهم الأسباب التي أدت إلى صعوبة توفير مدخلات الإنتاج من المواد الخام، علاوة على عدم قدرة الدول على تصدير المواد الأساسية نظراً لتعرضها لذات الجائحة وتأثر اقتصاديات الدول.

ومن المهم الإشارة إلى الجهود التي قامت بها الوزارة لتوفير المواد الخام الضرورية بشكل استثنائي خاصة تلك التي تدخل في صناعة المعقمات والكمادات، وتسهيل تشغيل وتحويل بعض الصناعات الحيوية كالألبيسة والصناعات التجميلية لإنتاج المستلزمات الطبية الضرورية في مقدمتها الكمادات والمعقمات، حيث من الجدير ذكره أنه وخلال الجائحة قد تم تأسيس وتشغيل نحو (53) منشأة صناعية تعمل على إنتاج المستلزمات الوقائية والصحية.

الصدمة المالية (89% من المؤسسات تواجه انخفاضاً في توفر التدفق النقدي)

يواجه (89%) من المؤسسات انخفاضاً في توفر التدفق النقدي مما أثر على نسبة الشيكات المرتجعة التي شهدت ازدياداً في نسبتها لتصل إلى (36%) (48% في الضفة الغربية و10% في قطاع غزة)، بينما أفادت (59%) من المؤسسات بوجود صعوبة في توفير الخدمات المالية المتاحة في الوضع الطبيعي.

2.4 الدراسات السابقة:

2.4.1 الدراسات العربية

دراسة الرقيب (2020) بعنوان "ردود فعل الشركات المساهمة السعودية تجاه جائحة كورونا: قراءة في نتائج النصف الأول 2020 لقطاع النفط والبتروكيماويات"، هدفت الدراسة إلى تقديم قراءة تحليلية سريعة في القوائم المالية للشركات السعودية (بما فيها الربحية والسيولة) في قطاع النفط والبتروكيماويات خلال السنة المالية 2020 المتأثرة بجائحة كورونا، وخلصت الدراسة إلى أن الجائحة لم يكن لها تأثير على فرض الاستمرارية في الوقت الحالي ويعدّ مبكراً التنبؤ عمّا إذا ضربت الجائحة بعض الشركات مؤثرة بذلك على استمراريته، وأكدت الدراسة أن جائحة كورونا كان لها تأثير سلبي واضح على ربحية الشركات؛ وذلك بمقارنة الربعين الأول والثاني من عام 2020 من ناحية، ومقارنة نفس المؤشرات بالعام 2019 من ناحية أخرى.

دراسة يوسف (2021) بعنوان "الآثار المدركة لجائحة كورونا (كوفيد-19) على الأداء المالي والتشغيلي للشركات المصرية: دراسة مسحية"، هدفت الدراسة إلى البحث في الآثار المدركة والمترتبة على جائحة كورونا على أداء الشركات المصرية بقطاعاتها المختلفة وذات الأحجام والخصائص المختلفة، حيث تم استطلاع رأي 150 شركة مصرية من قطاعات مختلفة على تأثير جائحة كورونا على أداء تلك الشركات من حيث الأداء المالي التشغيلي للشركات خلال الفترة من 1 أبريل حتى 28 يوليو، وأظهرت نتائج البحث تأثر الجائحة على ربحية وسيولة الشركات خلال الفترة من أبريل حتى نهاية يوليو 2020 بنسب مختلفة طبقاً لطرق التعامل مع الأزمة داخل كل شركة وتوظيف مواردها.

دراسة الهرش (2020) بعنوان "أزمة الإغلاق الكبير: الآثار الاقتصادية لفيروس كورونا كوفيد-19"، هدفت الدراسة إلى رصد أهم الآثار الاقتصادية لفيروس كورونا وكذلك استشراق اقتصادي لعالم ما بعد كورونا ومناقشة استراتيجية

الدول اقتصاديا بالتعامل مع أزمة الفيروس المستجد، ورصد بعض التحولات الاقتصادية والاجتماعية للأزمة، وخلصت نتائج الدراسة إلى أن هذه الأزمة ستكون لها أبعاد متعددة منها الاقتصادي ومنها الاجتماعي ومنها السياسي وغير ذلك، ولا زالت الأزمة تعكس آثارها على الجوانب الاقتصادية حيث أثرت على وضع الأسواق من نقص في السيولة وتراجع الطلب العام ما عدا على السلع الأساسية من مواد غذائية وغيرها، كما تراجع الطلب على النفط والمحروقات عالمياً مما انعكس على أسعارها.

دراسة غربي وآخرون (2020) بعنوان "دراسة قياسية لأثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العربية -بورصة القاهرة نموذجاً-". هدفت الدراسة إلى البحث في تأثير جائحة كورونا كوفيد-19 على الأسواق المالية العربية، وقد تم أخذ بورصة القاهرة كنموذج، وقد أظهرت الدراسة وجود انخفاض كبير في مؤشر EGX30 وذلك في نهاية الثلث الأول من سنة 2020، بينما كانت قبلها مستقرة تقريباً.

2.4.2 الدراسات الأجنبية:

دراسة أمينم وآخرون (Amnim et al., 2021) بعنوان "تأثير جائحة COVID-19 على سيولة وربحية الشركات في نيجيريا"، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن جائحة COVID-19 قد أثرت بشكل كبير على السيولة والربحية للشركات في نيجيريا عند مستوى دلالة بنسبة 5%. ويذهب هذا إلى أبعد من ذلك لتأكيد أن عمليات الإغلاق الجزئي والكلي التي فرضتها الحكومة خلال جائحة COVID-19 أعاقَت بشكل متزايد الشركات من الوصول إلى المدخلات من المواد الخام على المستوى المحلي. وكان هناك صعوبة في تصدير واستيراد للبضائع مما أثر سلباً على سيولة الشركة وربحيتها.

دراسة بوتواسكا (Putawaska, 2021) بعنوان "الاستقرار المالي لشركات التأمين الأوروبية خلال جائحة COVID-19" هدفت الدراسة إلى تقييم آثار جائحة COVID-19 على شركات التأمين، واستخدام الباحثون البيانات المالية ربع السنوية المستخرجة من البيانات المالية لشركات التأمين الأوروبية (البلجيكية والفرنسية والألمانية والإيطالية والبولندية) للفترة من 2010 إلى 2020، وأظهرت النتائج أن الوباء قد أثر سلباً على أداء قطاع التأمين على وجه الخصوص، كما أدى إلى انخفاض في العائد على الأصول في شركات التأمين الألمانية والإيطالية خلال الوباء. علاوة على ذلك، انخفضت نسبة الملاءة المالية في قطاعات التأمين البلجيكية والفرنسية والألمانية، بينما أظهرت عدم تأثر قطاع التأمين البولندي، كما أظهرت الدراسة ارتفاعاً في قيمة الذمم المدينة لشركات التأمين البلجيكية.

دراسة شاهيمي (Shahimi et al, 2021) بعنوان "تأثير COVID-19 على الأداء المالي لشركتي PN17 وGN3: هل يضيف الملح إلى الجرح؟". هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الجائحة على السيولة والرافعة المالية

للشركات المتعثرة ماليًا في ماليزيا والتي تم تصنيفها على أنها شركات PN17 و GN3، وقد خلصت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة على كل من السيولة والرافعة المالية للشركات المتعثرة ماليًا.

دراسة جيريني (Guerini et al., 2020) بعنوان "السيولة والملاءة المالية تحت تأثير الحظر في فرنسا بسبب COVID-19". هدفت الدراسة إلى محاكاة تأثير أزمة COVID-19 على ملاءة الشركات باستخدام عينة من حوالي مليون شركة فرنسية غير مالية على مدى فترة تتراوح بين مارس 2020 وأبريل 2021، وقد خلصت الدراسة إلى وجود اثر ذو دلالة لجائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات.

دراسة ديفي (Devi et al. 2020) بعنوان "تأثير جائحة COVID-19 على الأداء المالي للشركات في بورصة إندونيسيا"، وقد هدفت الدراسة إلى دراسة تأثير جائحة COVID-19 على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا. واشتملت عينات البحث على 214 شركة تم تقسيمها بشكل نسبي إلى تسعة قطاعات، وأظهرت نتائج الدراسة زيادة في نسبة الرافعة المالية ونسبة النشاط على المدى القصير؛ ولكن انخفاضًا في نسبة السيولة ونسبة الربحية في الشركات العامة خلال جائحة COVID-19، ولم يكن هناك فرق كبير في نسبة السيولة ونسبة الرافعة المالية، ومع ذلك، اختلفت نسبة ربحية الشركات العامة ونسبة النشاط قصير الأجل بشكل كبير بين وقبل وأثناء جائحة COVID-19، حيث كان قطاع السلع الاستهلاكية هو القطاع الذي شهد زيادة في نسبة السيولة ونسبة الربحية ونسبة النشاط قصير وانخفاضًا في الرافعة المالية في المقابل، وقد كانت القطاعات التي شهدت انخفاضًا في نسب السيولة والربحية هي قطاعات العقارات، والعقارات وتشييد المباني، والتمويل، والتجارة والخدمات، والاستثمار، وأوصت الدراسة بأنه يمكن استخدام نتائجها كمصدر للمعلومات ذات الصلة للمستثمرين أو المستثمرين المحتملين في اتخاذ قرارات الاستثمار أثناء الأزمة بسبب جائحة COVID-19 الحالية.

3. منهجية الدراسة

تبحث الدراسة في تأثير جائحة COVID-19 على السيولة والربحية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وقد تم استخدام تصنيف اختبار ويلكوكسون لمقارنة السيولة والربحية لهذه الشركات قبل أزمة COVID-19 وبعدها (Guerini et al., 2020; Amnim et al, 2021).

3.1 مجتمع وعينة الدراسة

تمثل مجتمع الدراسة في (47) شركة من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين قبل الإعلان عن جائحة كورونا واستمرت بالتداول حتى العام 2021، وقد تم اختيار عينة قصدية انطبقت عليها شروط الدراسة والبالغة (25) شركة، أي ما يعادل (53%) من مجتمع الدراسة، موزعة على (5) قطاعات رئيسة بواقع (5) شركات لكل قطاع من القطاعات في البورصة.

3.2 أداة الدراسة

اعتمدت الدراسة على تحليل بيانات السيولة والربحية لعينة الدراسة (قبل وبعد جائحة كورونا) الواردة في القوائم المالية لعينة من الشركات المُدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين 2018/1/1 حتى تاريخ 2021/12/31، وقد تم تحليل هذه البيانات باستخدام أداة الاختبار الإحصائي "Wilcoxon" لتحديد ما إذا كانت مجموعتان أو أكثر من الأزواج تختلف عن بعضها البعض بطريقة ذات دلالة إحصائية.

3.3 المعالجة الإحصائية

تم الحصول على البيانات الخاصة بعينة الدراسة من التقارير المالية للشركات المُدرجة في بورصة فلسطين للفترة بين 2018 حتى كانون أول 2021، كما تم استخدام اختبار ويلكوكسون لقياس دلالة الفروق في المتوسطات قبل وبعد جائحة كورونا، وبيان أثرها على كل من سيولة وربحية الشركات المُدرجة في بورصة فلسطين، ولقد تمثلت المتغيرات التابعة بالسيولة والربحية والتي تم قياسها من خلال النسب الواردة في الجدول الآتي:

الجدول (1): طرق قياس متغيرات الدراسة

الدراسات السابقة	المعادلات	المتغيرات
(Guerini et al., 2020)	نسبة التداول = الأصول المتداولة/الالتزامات المتداولة	السيولة
(الحاج، 2019)	العائد على حقوق الملكية=صافي الربح بعد الضريبة/حقوق الملكية	الربحية
(Amnim et al., 2021)	يقاس بمقارنة المتغيرات المذكورة أعلاه قبل واثناء فترة جائحة كورونا كوفيد-19	جائحة كورونا كوفيد-19 المتغير المستقل

يُبين الجدول أعلاه كيفية قياس السيولة والربحية للشركات المُدرجة في بورصة فلسطين؛ وذلك لتحديد أثر جائحة كورونا عليهما، وقد تم قياس السيولة من خلال نسبة الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة (Current Assets to Current Liabilities)، وهي نسبة مالية تستخدم لتقدير قدرة الشركة على تغطية التزاماتها المستحقة قصيرة الأجل، وتُعبّر هذه النسبة عن حجم الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية أو استخدامها في تسديد الالتزامات المتداولة في السنة المالية القادمة.

وعندما تكون نسبة الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة مرتفعة، فإن ذلك يشير إلى أن الشركة تمتلك مزيداً من الأصول المتاحة لتغطية التزاماتها القصيرة الأجل؛ وهذا يعكس قدرة الشركة على تحمل المخاطر وتلبية التزاماتها المستحقة في المدة الزمنية القريبة (Ross et al., 2017).

أما الربحية فقد تم قياسها من خلال العائد على حقوق الملكية؛ لكونه مؤشراً يعطي رؤية جيدة حول أداء الشركات هو مؤشر مالي يقيس كفاءة الشركة في تحقيق العائد على حقوق المساهمين، يعكس العائد على حقوق

الملكية قدرة الشركة على توليد الأرباح من رأس المال المستثمر فيها، ويتم حساب العائد على حقوق الملكية عن طريق قسمة صافي الربح السنوي للشركة على حقوق المساهمين، وهو مؤشر مهم لقياس كفاءة إدارة الشركة وقدرتها على تحقيق عوائد مجزية للمساهمين فكلما ارتفعت نسبة ROE، كان ذلك مؤشراً إيجابياً على قدرة الشركة في تحقيق الأرباح واستخدام رأس المال بكفاءة، وعلى العكس، إذا انخفضت نسبة ROE، فقد يشير ذلك إلى ضعف في أداء الشركة وتحقيق العائدات المرجوة (Brealey et al., 2007).

4. نتائج الدراسة

تم عرض بيانات الدراسة في الجدول رقم (2) أدناه والذي يحتوي على قياس نسب السيولة والربحية لعينة الدراسة والتي تنطبق عليها شروط الدراسة، موزعة على (5) قطاعات رئيسة بواقع (5) شركات لكل قطاع من القطاعات من الشركات للفترة، أما فيما يتعلق ببيانات السلسلة الزمنية لنسب السيولة والربحية قبل وبعد الجائحة فقد كانت على النحو الآتي:

الجدول (2): نسب السيولة والربحية لعينة الدراسة للفترة من (2018-2021)

الرقم	الشركة	السنة	السيولة	الربحية	السنة	السيولة	الربحية
		2020	2021	2020	2021	2020	2021
		بعد كوفيد-19 (2020-2021)		قبل كوفيد-19 (2018-2019)			
1	الاتصالات الفلسطينية	0.09	0.13	0.14	0.13	8.0	0.65
2	الفلسطينية للكهرباء	0.11	0.09	0.10	0.13	9.52	9.92
3	مركز نابلس الجراحي التخصصي	0.08	0.18	0.03	0.06	1.44	1.35
4	أبراج الوطنية	0.05	0.05	0.06	0.06	3.66	1.87
5	مصايف رام الله	0.00	0.01	0.03	0.02	0.74	1.17
6	المشرق للتأمين	0.08	0.06	0.17	0.12	0.85	0.82
7	التكافل الفلسطينية للتأمين	0.10	0.09	0.15	0.11	1.03	0.99
8	التأمين الوطنية	0.17	0.06	0.09	0.17	1.00	0.95
9	ترست العالمية للتأمين	0.07	0.04	0.09	0.10	0.89	0.89
10	العالمية المتحدة للتأمين	0.12	0.15	0.16	0.06	0.11	0.92
11	عزيزا	0.13	0.08	0.03	0.13	0.21	2.40
12	بيرزيت للأدوية	0.09	0.13	0.11	0.09	6.99	7.53
13	سجاير القدس	0.10	0.10	0.00	0.01	0.88	0.77
14	الوطنية لصناعة الكرتون	0.12	0.14	0.03	0.05	3.06	3.13
15	بيت جالا لصناعة الادوية	0.06	0.07	0.07	0.11	4.14	3.76

0.04	0.93	2020	0.36	1	2018	بنك الاستثمار الفلسطيني	16
0.04	0.97	2021	0.40	1	2019		
0.05	1.05	2020	0.13	1.07	2018	بنك فلسطين	17
0.11	1.06	2021	0.09	1.06	2019		
0.02	19.37	2020	0.03	19.20	2018	سوق فلسطين للأوراق المالية	18
0.08	15.83	2021	0.05	23.47	2019		
0.00	1.08	2020	0.10	1.10	2018	البنك الوطني	19
0.09	1.11	2021	0.09	1.11	2019		
0.09	1.08	2020	0.10	1.07	2018	بنك القدس	20
0.10	1.08	2021	0.06	1.08	2019		
0.00	0.83	2020	0.00	1.17	2018	القدس للاستثمارات العقارية	21
0.01	1.24	2021	0.04	1.11	2019		
0.31	1.10	2020	0.16	1.73	2018	الفلسطينية للاستثمار والائتماء	22
0.28	1.78	2021	0.08	1.34	2019		
0.23	1.19	2020	0.05	1.25	2018	سند للموارد الإنشائية	23
0.01	1.44	2021	0.02	1.35	2019		
0.09	2.20	2020	0.08	0.13	2018	فلسطين للاستثمار الصناعي	24
0.11	2.55	2021	0.09	1.87	2019		
0.00	1.34	2020	0.04	1.83	2018	الاتحاد للأعمار والاستثمار	25
0.03	1.35	2021	0.02	1.52	2019		

الجدول (3): مقاييس السيولة والربحية لعينة الدراسة قبل وبعد الجائحة

	# of Observation	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
السيولة قبل جائحة كورونا	50	.11	23.47	2.8820	4.47275
الربحية قبل جائحة كورونا	50	.00	.40	.0920	.07513
السيولة بعد جائحة كورونا	50	.13	19.37	2.8258	3.96089
الربحية بعد جائحة كورونا	50	.00	.31	.0888	.06533
Valid N (listwise)	50				

تبيّن مما سبق:

- انخفاض في متوسط السيولة للشركات المُدرجة في بورصة فلسطين ما بعد الجائحة عمّا كان قبل الجائحة وهذا يدل على أثر جائحة كورونا على السيولة للشركات المُدرجة في بورصة فلسطين.
 - انخفاض في قيم متوسط الربحية بعد جائحة كورونا عمّا قبل الجائحة.
- ويرى الباحثون أن سبب الانخفاض النسبي في قيم متوسط السيولة والربحية يعود إلى نقص السيولة لدى العملاء، وتراجع حاد في المبيعات، إضافةً إلى توقف الإنتاج بسبب حالة الشلل الاقتصادية التي شهدتها البلاد لبعض القطاعات بسبب الإغلاقات التي حدثت والإجراءات الاحترازية لمواجهة جائحة كوفيد-19، مما أسهم في إضعاف السيولة وتدهور في القدرة الإنتاجية والأرباح وضعف بالقدرات المؤسسية. وقد اتفقت هذا النتائج مع دراسة الهرش (2020) ودراسة أمّينم (Amnim et al., 2021).
- أمّا على مستوى القطاعات فقد كانت النسب في السلسلة الزمنية على النحو الآتي:

جدول (4) المتوسط والانحراف المعياري للنسب المالية وفقاً للقطاع

القطاع	Report	السيولة قبل	الربحية قبل	السيولة بعد	الربحية بعد جائحة كورونا
		جائحة كورونا	جائحة كورونا	جائحة كورونا	جائحة كورونا
خدمات	Mean	3.8320	.0760	3.7290	.0790
	# of Observation	10	10	10	10
	Std. Deviation	3.79066	.04551	4.49548	.05446
	Mean	.8450	.1220	.9430	.0940
تأمين	# of Observation	10	10	10	10
	Std. Deviation	.26684	.03853	.06464	.04169
	Mean	3.2870	.0630	3.5990	.1020
	# of Observation	10	10	10	10
صناعة	Std. Deviation	2.47491	.04572	2.33335	.02741
	Mean	5.1160	.1410	4.3560	.0620
	# of Observation	10	10	10	10
	Std. Deviation	8.60729	.12948	7.03011	.03706
بنوك	Mean	1.3300	.0580	1.5020	.1070
	# of Observation	10	10	10	10
	Std. Deviation	.50095	.04638	.52654	.12212
	Mean	2.8820	.0920	2.8258	.0888
استثمار	# of Observation	10	10	10	10
	Std. Deviation	4.47275	.07513	3.96089	.06533
	Mean	4.47275	.07513	3.96089	.06533
	Std. Deviation	4.47275	.07513	3.96089	.06533
Total	# of Observation	50	50	50	50
	Std. Deviation	4.47275	.07513	3.96089	.06533
	Mean	4.47275	.07513	3.96089	.06533
	Std. Deviation	4.47275	.07513	3.96089	.06533

يتضح من خلال النتائج الموضحة بالجدول أعلاه ما يلي:

- وجود تأثير لجائحة كورونا على سيولة بعض القطاعات، مثل قطاع الخدمات وقطاع البنوك، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة ديفي (Devi et al., 2020).
- عدم وجود تأثير سلبي لجائحة كورونا على سيولة بعض القطاعات مثل الصناعة والاستثمار، والتأمين، وهذا يتفق مع دراسة جيريني (Guerini et al., 2020).
- وجود تأثير سلبي لجائحة كورونا على ربحية بعض القطاعات كقطاع التأمين والبنوك، حيث انخفض المتوسط الحسابي قبل الجائحة من (0.12) إلى (0.09) بعد الجائحة، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة بوتواسكا (Putawaska, 2021).
- عدم وجود تأثير سلبي لجائحة كورونا على ربحية بعض القطاعات كقطاع الخدمات، الصناعة، الاستثمار حيث تشير النتائج إلى ارتفاع متوسط الربحية بعد جائحة كورونا، وهذا يتفق مع دراسة سونغ (Song et al., 2021).

ويرى الباحثون أن سبب التفاوت في تأثير جائحة كورونا على القطاعات يعود إلى الاستجابة لحالات الإصابة الأولية بفيروس كورونا بتاريخ 2020/3/5 من خلال الصدمات التي أصابت العرض والطلب الناتجة

عن التدابير الصحية الموضوعية لمكافحة الوباء، وكذلك التغييرات في تفضيلات الناس أثناء محاولتهم حماية أنفسهم وتجنب العدوى، وقد كانت أكثر القطاعات تضرراً نتيجة الجائحة قطاعات التعدين والصناعة والمواصلات والتخزين وقطاع الخدمات، مثل: المطاعم والفنادق، وترجع التغييرات في جانب الطلب إلى استجابة الناس الفورية للوباء، مثل: زيادة الطلب على الرعاية الصحية، وانخفاض الطلب على السلع أو الخدمات التي من المحتمل أن تُعرض الناس لخطر الإصابة مع السماح لعدد قليل فقط من الأنشطة الاقتصادية بالعمل والتي شملت المخازن، والصيدليات، ومحلات السوبر ماركت ومصنعي المواد الغذائية، وكذلك القطاعات التي تعمل في الهواء الطلق مثل الزراعة، كما كانت البنوك تعمل بشكل جزئي لتوفير السيولة، وهذا يتفق مع الأسباب التي اوردتها دراسة ديفي (Devi et al., 2020)، ودراسة سونغ (Song et al., 2021)، ودراسة الهرش (2020)، ودراسة جيريني (Guerini et al., 2020).

وفيما يتعلق باختيار الرتب، فقد أظهرت الدراسة كما في الجدول رقم (5) النتائج الآتية:

جدول (5): الرتب

		Number of observation	Mean Rank	Sum of Ranks
السيولة قبل جائحة كورونا -السيولة بعد جائحة كورونا	Negative Ranks	20 ^a	21.78	435.50
	Positive Ranks	26 ^b	24.83	645.50
	Ties	4 ^c		
	Total	50		
الربحية قبل جائحة كورونا -الربحية بعد جائحة كورونا	Negative Ranks	27 ^d	21.31	575.50
	Positive Ranks	20 ^e	27.63	552.50
	Ties	3 ^f		
	Total	50		

- a. السيولة قبل جائحة كورونا <السيولة بعد جائحة كورونا
b. السيولة قبل جائحة كورونا >السيولة بعد جائحة كورونا
c. السيولة قبل جائحة كورونا =السيولة بعد جائحة كورونا
d. الربحية قبل جائحة كورونا <الربحية بعد جائحة كورونا
e. الربحية قبل جائحة كورونا >الربحية بعد جائحة كورونا
f. الربحية قبل جائحة كورونا =الربحية بعد جائحة كورونا

يُوضّح الجدول أعلاه إشارات الفروق (الرتب القبلي والبعدى) من خلال عرض عدد الرتب الموجبة والسالبة

والحالات التي لم تتغير قبل وبعد إجراء اختبار "Wilcoxon" يتضح ما يلي:

أولاً: السيولة

- عدد الرتب السالبة هو (20)، مما يعني أن هناك (20) قيمة قد انخفضت في مستوى السيولة بعد جائحة كورونا.
- هناك (26) قيمة موجبة، وهذا يدل على زيادة في السيولة في (26) قيمة بعد جائحة كورونا.
- وجود (4) قيم لم تتغير، أي أنها لم تتأثر بجائحة كورونا.

ثانياً: الربحية

- عدد الرتب السالبة للربحية (27)، مما يعني أن هناك (27) قيمة قد انخفضت في مستوى الربحية بعد جائحة كورونا.
 - هناك (20) قيمة موجبة، الأمر الذي يعني أن الربحية قد ارتفعت بعد الجائحة.
 - يوجد (3) قيم لم تتغير، أي أنها لم تتأثر بجائحة كورونا.
- وفيما يتعلق بنتائج اختبار ويلكوكسون، فقد أظهرت الدراسة كما في الجدول رقم (6) النتائج الآتية:

جدول (8) نتائج اختبار ويلكوكسون (Test Statistics^a)

	السيولة بعد جائحة السيولة - كورونا قبل جائحة كورونا	الربحية قبل جائحة كورونا - الربحية بعد جائحة كورونا
Z	-1.147 ^b	-.122 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.251	.903

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: لا يوجد أثر لجائحة كورونا على سيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

للتحقق من صحة الفرضية تم استخدام اختبار ويلكوكسون لحساب الفروق بين متوسطي السيولة قبل وبعد الجائحة، حيث أظهرت نتائج الاختبار في الجدول أعلاه أن مستوى الدلالة (2-tailed) أكبر من مستوى الدلالة المنوية المفترض (5%)، وبالتالي تم قبول الفرضية العدمية القائلة بأنه لا يوجد أثر لجائحة كورونا على سيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وتتفق نتائج الفرضية السابقة مع نتائج دراسة شاهيمي (Shahimi et al., 2021) والتي توصلت إلى أنه لا يوجد دليل مهم يدعم أن جائحة COVID-19 لها تأثير على أداء الشركات التي تعاني من ضائقة مالية، كما أشارت النتائج إلى أن الأداء المالي للشركة المتعثرة ماليًا كان بسبب ممارسات الإدارة السيئة، ولم تسهم فيها جائحة COVID-19.

الفرضية الثانية: لا يوجد أثر لجائحة كورونا على ربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

للتحقق من صحة الفرضية تم استخدام اختبار ويلكوكسون لحساب الفروق بين متوسطي الربحية قبل وبعد الجائحة، حيث أظهرت نتائج الاختبار في الجدول أعلاه أن مستوى الدلالة (2-tailed) أكبر من مستوى الدلالة المعنوية المفترض (5%)، وبالتالي تم قبول الفرضية العدمية القائلة بأنه لا يوجد أثر لجائحة كورونا على ربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وتتفق نتائج الفرضية السابقة مع نتائج دراسة سونغ (Song et al.)، ودراسة جيريني (Guerini et al., 2020) التي توصلت إلى أن توزيعات الأرباح والامتيازات والملكية المؤسسية والملكية الإدارية لم تُظهر أي تأثير ذا دلالة على العلاقة بين COVID-19 وعائدات الأسهم، كما أن الإغلاق قد أدى

إلى زيادة غير مسبوقه في حصة الشركات غير السائلة والمُعسرة، بحيث تسبب في نمو من (3.8% إلى أكثر من 10%)، ومن وجهة نظر الباحثون فإن عدم وجود تأثير لجائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات يعود إلى أن سوق فلسطين يعدّ منخفض الكفاءة؛ كونه سوقاً ناشئاً، الأمر الذي قد يشكل فرصة للمستثمرين لتحقيق عوائد غير عادية؛ نظراً لأنها كانت الأقل تأثراً بالأزمات التي تعرضت لها فلسطين مثل (أحداث الانتفاضة، وأزمة المقاصة... إلخ). وهذا يتفق مع دراسة الخطيب وحراشة (Alkhatib & Harasheh, 2014) التي أظهرت أن نتائج الاختبارات البارامترية التي أجرتها متوافقة مع الفرضية البديلة أن سوق الأوراق المالية غير فعال عند المستوى الضعيف حيث أظهرت المؤشرات ارتباطاً ذاتياً وسلوكاً ثابتاً. كما أن نتائج اختبار التشغيل تدعم أيضاً عدم كفاءة السوق باعتباره الرائد حيث إنه يتبع نمطاً وليس مسيرة عشوائية.

ويرى قباجة وعمر (Qubbaja & Omar, 2019) أن عدم تأثر سوق بورصة فلسطين بحالة عدم الاستقرار السياسي والأزمات التي أصبحت جزءاً من حياة الفلسطينيين والتي يتفاعلون معها لفترة قصيرة من الزمن، وبعد ذلك تعود الحياة لطبيعتها قد شكلت حالة من عدم اليقين السياسي المؤكد في حياتهم، ولهذا السبب لا يوجد تأثير للأزمات على عوائد بورصة فلسطين.

4. التوصيات

بعدما تم تناول أهم النتائج التي تم التوصل إليها من خلال تحليل البيانات والنتائج الإحصائية، والتي بيّنت عدم وجود تأثير لجائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات المُدرجة في بورصة فلسطين وقدمت الدراسة مجموعة من المقترحات منها: على المستثمرين في أسواق المال عدم تعميم ردود فعل ومؤشرات الأسواق المتقدمة على الأسواق الناشئة، وضرورة الاعتماد على مؤشرات مالية أخرى بخلاف الربحية والسيولة لتقييم الأداء المالي، كما يمكن دراسة أثر أزمة جائحة كورونا على الأداء المالي وغير المالي للمنظمات بصفة عامة.

المراجع:

المراجع العربية:

أبو الجود، عادل. (2019). أهمية التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار بالمصارف "دراسة حالة مصرف الحراجي". *مجلة الاقتصاد والمالية*، 5(1)، 37-58.

الأغا، زكريا. (2019). *أثر دورة التحول النقدي على ربحية الشركات*. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة الأزهر، غزة.

بن سيف، عائشة؛ ولفقير، غادة. (2021). *أثر جائحة كوفيد-19 على القطاع المصرفي العربي -دراسة عينة من الدول العربية*. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة محمد البشير الابراهيمى، الجزائر.

- البنك الدولي. (2020). تقرير الاستقرار المالي العالمي. <https://www.unescwa>
- بولحبال، ياسر؛ وبوقزوح، يعقوب. (2022). تحليل الأداء المالي لبعض الشركات الكبرى إثر جائحة كورونا. (رسالة ماجستير غير منشورة)، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- الجهاز المركزي للإحصاء. (2020). تقرير الاستقرار المالي العالمي. [/https://www.pcbs.gov.ps](https://www.pcbs.gov.ps)
- الحاج، خليفة. (2019). قياس أثر السيولة والملاءة المالية على ربحية المؤسسات الاقتصادية- دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة 2013-2017. مجلة الباحث الاقتصادي. 7(12)، 303-320.
- حلس، رائد. (2020). قراءة في التداعيات الاقتصادية لفيروس كورونا على الاقتصاد الفلسطيني. برلين، المركز الديمقراطي العربي.
- حنون، ماهر. (2016). العلاقة بين مقاييس الأداء المحاسبية والعوائد السوقية للأسهم دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في بورصة فلسطين. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة الأزهر، غزة.
- الخرزاعي، ماهر. (2019). العلاقة بين السيولة والربحية. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة دمشق، سوريا.
- الرقيب، هند. (2020). ردود فعل الشركات المساهمة السعودية تجاه جائحة كورونا: قراءة في نتائج النصف الأول 2020 لقطاع النفط والبتروكيماويات. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 8 (1)، 27-30.
- الساعدي، علاء؛ هادي، علي. (2016). العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي والمخاطرة النظامية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية. دراسات، 43(1)، 601-615.
- الشمري، عبد. (2019). قياس العوامل المؤثرة في سيولة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية (دراسة تحليلية مقارنة في بعض الشركات الصناعية العراقية والأردنية. مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية. 13(22)، 305-328.
- الضرب، علي. (2020). أثر العائد والمخاطرة وقرار الاستثمار في الأداء المالي للمصرف. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة كربلاء، العراق.
- طلحة، الوليد. (2020). التداعيات الاقتصادية لفيروس كورونا المستجد على الدول العربية. الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي.

العايب، سفيان؛ وارفيس، عبد القادر. (2021). إدارة السيولة والربحية في ظل الأزمات المالية دراسة تحليلية لحالة القرض العربي الجزائري (CPA). (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة محمد بوضياف، الجزائر. عكار، محمد؛ وناصح عادل. (2021). تحليل العلاقة بين العائد والمخاطرة. مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، 11(23)، 196-239.

غربي، حمزة؛ بن البار، امحمد، بدروني، عيسى. (2020). دراسة قياسية لأثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العربية - بورصة القاهرة نموذجًا. مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، 9(4)، 466-477.

منظمة التعاون الإسلامي. (2020). الآثار الاجتماعية والاقتصادية لجائحة كوفيد-19 الدول الأعضاء منظمة التعاون الإسلامي الآفاق والتحديات.

منظمة العمل الدولية. (2020). أثر وباء كوفيد-19 على سوق العمل في الأرض الفلسطينية المحتلة: تقييم نموذج التوقعات الاقتصادي. <https://www.ilo.org>

الهرش، فايز. (2020). أزمة الاغلاق الكبير: الآثار الاقتصادية لفيروس كورونا كوفيد-19. مجلة بحوث الإدارة والاقتصاد، 2(2)، 117-137.

هيئة سوق رأس المال الفلسطيني. (2020). سوق رأس المال الفلسطيني، النشرة الربعية. <https://www.pcma.ps>

يوسف، حسني. (2021). الآثار المدركة لجائحة كورونا (كوفيد-19) على الأداء المالي التشغيلي للشركات السياحية المصرية: دراسة مسحية. مجلة جامعة الاسكندرية للعلوم الإدارية، 58(4)، 279-300.

المراجع الأجنبية:

- Acharya, V. V., Pedersen, L. H., Philippon, T., & Richardson, M. (2017). Measuring systemic risk. *The review of financial studies*, 30(1), 2-47.
- Alkhatib, A., & Harasheh, M. (2014). Market efficiency: The case of Palestine exchange (PEX). *World Journal of Social Sciences*, 4(1), 196-206.
- Amnim, O. E. L., Aipma, O. P. C., & Obiora, C. F. (2021). Impact of covid-19 pandemic on liquidity and profitability of firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(3), 1331-1344.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Marcus, A. J., Mitra, D., Maynes, E. M., & Lim, W. (2007). *Fundamentals of corporate finance*. Boston, McGrawHill.
- Davis, D. D., Korenok, O., & Lightle, J. P. (2022). Liquidity regulation, banking history and financial fragility: An experimental examination. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 200, 1372-1383.

-
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on the financial performance of firms on the Indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226-242.
- Guerini, M., Nesta, L., Ragot, X., & Schiavo, S. (2020). Firm liquidity and solvency under the Covid-19 lockdown in France. *OFCE policy brief*, 76, 1-20.
- Hu, Y., Li, Y., & Zeng, J. (2019). Stock liquidity and corporate cash holdings. *Finance Research Letters*, 28, 416-422.
- Puławska, K. (2021). Financial stability of European insurance companies during the COVID-19 pandemic. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(6), 266.
- Qubbaja, A., & Omar, S. A. (2019). The impact of political events on Palestine securities exchange returns: An empirical study between (1997-2016). *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(3), 287-294.
- Ross, S. A. (2011). *Corporate finance: Core principles and applications*. USA. McGraw-Hill Education.
- Shahimi, W. R. M. A., Hanafi, A. H. A., & Mohamad, N. A. (2021). The Impact of Covid-19 on The Financial Performance of Pn17 and Gn3 Status Firms: Does it add Salt into The Wound?. *Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 3(7), 47-58.
- Song, H. J., Yeon, J., & Lee, S. (2021). Impact of the COVID-19 pandemic: Evidence from the US restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 92, 102702.