



## الأسهم والسندات:

### مقارنة بين خيارات الاستثمار

الباحث حارب بن سعيد بن عبيد العلوي

دولة سلطنة عمان

طالب باحث بسلك الدكتوراه

بجامعة محمد الخامس، الرباط

كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، سلا

تحت إشراف الدكتورة ربيعة غيث

أستاذة التعليم العالي

المغرب

## مقدمة:

تعد أدوات الاستثمار في السوق المالي وسائل هامة يستخدمها المستثمرون لتنمية أموالهم وتحقيق العوائد المالية. يتميز السوق المالي بتوفير مجموعة متنوعة من الأدوات التي تتناسب مع احتياجات المستثمرين المختلفة وتتحكم في مستوى المخاطر والعوائد المرتبطة بها. من بين هذه الأدوات، تبرز الأسهم والسندات كأكثر الأدوات شيوعاً.

وتمثل الأسهم ملكية في شركة معينة، بينما تمثل السندات ديناً على تلك الشركات أو الحكومات. تختلف هاتان الأداتان في العوائد والمخاطر، مما يستوجب فحصاً دقيقاً لخصائصهما ويتناول هذا المقال مقارنة شاملة بين الأسهم والسندات من خلال تحليل مميزاتها وعيوبهما، مما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مستنيرة، وذلك انطلاقاً من سؤال مركزي وهو محور الإشكالية التي سنجيب عنها، ويمكن صياغة السؤال المركزي في الآتي:

**كيف يمكن للمستثمرين تحديد الخيار الأمثل بين الأسهم والسندات بما يتناسب مع أهدافهم المالية ومستوى تحملهم للمخاطر؟**

ويتنازل عن هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة من قبيل ما هو تعريف الأسهم؟ وما هي مزاياها وعيوبها؟ وكيف يمكن تعريف السندات؟ وما هي مزاياها وعيوبها؟ وذلك في ارتباط هاتين الأداتين بالاستثمار.

للإجابة عن هذه الإشكالية والاسئلة المتفرعة عنها أقترح الخطة التالية:

### المحور الأول : الأسهم

### المحور الثاني : السندات

### المحور الأول : الأسهم

عندما يدور الحديث عن الاستثمار، نجد أنّ الأسهم هي أكثر الخيارات شعبية لأي شخص يريد بناء الثروة، وذلك لكونها تشكل نوعاً من الاستثمار السليبي - غير النشط؛ فهي عبارة أدوات استثمارية تمثل حقوق ملكية جزئية في شركة. عند شراء سهم ما، يصبح الشخص مساهماً في الشركة، لكنّه لن يعمل بشكل مباشر لتنمية استثماره، بل الشركة هي من ستنشط بدلاً منه، ليحصل هو في المقابل على جزء من أرباحها بما يوازي عدد الأسهم التي يمتلكها.



لكنَّ الأسهم ليست على نوع واحد، إذ تتنوع وتختلف بشكل كبير، فبعضها يمنح حاملها حق التصويت في اجتماعات الشركة، إلى أسهم لا تمنح حاملها هذه الميزة، بل تمنحهم أفضلية في توزيع الأرباح.

## أولاً: مفهوم الأسهم

### 1- تعريف الأسهم

يمكننا أن نقوم بتعريف الأسهم، وباختصار شديد، على أنها مجموعة من الحصص التي تبيعها الشركات، والتي تختلف من شركة لأخرى، سواء كانت الشركة شركة ملكية فردية أو ملكية جماعية، ويكون السهم عبارة عن جزء من رأسمال الشركة بنسبة مئوية معينة.

على سبيل التبسيط، يمكن رؤية بعض الشركات التي يمكن تقسيمها إلى 1000 سهم، على سبيل المثال، ومن ثم يقوم الأشخاص بشراء هذه الأسهم، مما يعني بأن السهم هو عبارة عن قيمة في الشركة المكونة من 1000 سهم في النهاية.

كما يوجد بعض التعريفات الأخرى للأسهم أنها يتم تعريفها باعتبارها تلك الأوراق المالية التي يكون لها قيمة معينة وقيمة متساوية يتم تداولها في الأسواق المالية من خلال البيع والشراء بين الأشخاص وبعضهم، وبين الشركات كذلك حتى يتمكن أي مستثمر من الحصول على الحصة التي يريد<sup>1</sup>.

ويعتمد بناء محفظة استثمارية قوية على فهم الأنواع المختلفة للأسهم المتاحة للشراء. هذه المعرفة تؤهل المستثمرين لاتخاذ قرارات استثمارية صائبة؛ فمثلاً، إذا كان الهدف من الاستثمار هو الحصول على دخل ثابت، فيجب حينها استهداف الشركات الموثوقة التي تقدم توزيعات الأرباح بصورة دورية.

أما إذا كانت الأولوية للنمو على المدى الطويل، تكون حينها أسهم النمو التي نجدها في الصناعات الناشئة ملائمة أكثر. لكنَّ الأمر هنا لا يتعلق فقط باختيار الأسهم الأكثر نجاحاً، إذ يجب فهم ما يُعرف باسم الملف الشخصي للمخاطر Risk profile لأنواع الأسهم المختلفة، وذلك للتمكُّن من تنويع السهم ضمن المحفظة الاستثمارية عبر القطاعات وفئات الأصول المختلفة. بهذه الطريقة، إذا انخفضت قيمة بعض الأسهم، فإنَّ التأثير على المحفظة يكون أقل<sup>2</sup>.

وعلاوة على ذلك، فإنَّ هناك مجموعة من الأسهم التي تكون مناسبة في فترة معينة من العام، وهناك بعض الأسهم الأخرى التي تتميز بأنها مرتفعة المخاطر، بينما بعضها الآخر أقل في المخاطر، وأقل في العوائد وغيرها من الاحتمالات المختلفة التي تناسب أشخاص مختلفين على حسب احتياجاتهم في الاستثمار<sup>3</sup>.

تختلف أنواع الأسهم بناءً على عوامل عدة، مثل حقوق التصويت، أو آلية ومدى تواتر عملية توزيع الأرباح، أو حسب عوامل مختلفة أخرى مثل حجم الشركة ومجال نشاطها وأسلوب الاستثمار، من بين عوامل أخرى.

### 2- أنواع الأسهم

تمنح الأسهم مالكيها حقوقاً متباينة بناءً على نوع السهم، ويمكن تقسيم الأسهم إلى نوعين رئيسيين: الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

#### ■ الأسهم العادية

الأسهم العادية هي النوع الأكثر شيوعاً وانتشاراً بين المستثمرين، وهي التي تمنح مالكيها حقوقاً متعددة<sup>4</sup>، بما في ذلك حق التصويت في اجتماعات المساهمين والمشاركة في توزيع الأرباح. وتتسم الأسهم العادية بالخصائص التالية:



- ✓ الملكية والمشاركة في الأرباح: يُعتبر مالكو الأسهم العادية شركاء في ملكية الشركة، ويستفيدون من أي نمو أو زيادة في قيمة الشركة، ويتلقى المساهمون جزءاً من أرباح الشركة وفقاً لنسبة أسهمهم، لكن في حالات الخسارة، يتحملون أيضاً نصيبهم من الخسائر.
- ✓ حق التصويت: من أبرز حقوق مالكي الأسهم العادية هو الحق في التصويت خلال اجتماعات الجمعية العمومية للمساهمين، ويتيح هذا الحق لهم المشاركة في اتخاذ القرارات المهمة المتعلقة بإدارة الشركة، مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة أو الموافقة على خطط التوسع.
- ✓ تقلبات القيمة: تتسم الأسهم العادية بتقلب قيمتها، إذ تتأثر بتغيرات السوق وأداء الشركة. قد ترتفع قيمة السهم إذا حققت الشركة أداءً جيداً أو أعلنت عن خطط نمو واعدة، وقد تنخفض إذا تعرضت الشركة لأزمات أو تباطؤ في أداؤها.
- ✓ حق الأولوية في الاكتتاب: يحق لمالكي الأسهم العادية المشاركة في إصدارات الأسهم الجديدة للشركة، مما يتيح لهم الاحتفاظ بنسبة ملكيتهم أو زيادتها.
- ✓ تحمل المخاطر: رغم أن مالكي الأسهم العادية يستفيدون من الأرباح المحتملة، إلا أنهم أيضاً يتحملون المخاطر الأكبر، حيث إنهم يكونون آخر من يحصل على حقوقهم في حالة إفلاس الشركة. يتم تسديد حقوق الدائنين وحملة السندات وحملة الأسهم الممتازة قبل توزيع أي متبقي على حملة الأسهم العادية<sup>5</sup>.

#### ■ الأسهم الممتازة

- الأسهم الممتازة، كما يوحي اسمها، تمنح أصحابها حقوقاً وامتيازات إضافية مقارنة بالأسهم العادية. وتتميز هذه الأسهم ببعض الخصائص التي تجعلها مفضلة لدى بعض المستثمرين، خاصة أولئك الذين يفضلون الحصول على دخل ثابت من استثماراتهم. وفيما يلي أبرز خصائص الأسهم الممتازة:
- ✓ الأولوية في توزيع الأرباح: يحصل مالكو الأسهم الممتازة على أرباحهم قبل حملة الأسهم العادية. عادةً ما تكون هذه الأرباح محددة وثابتة، مما يجعل الأسهم الممتازة أقرب إلى السندات في بعض الجوانب.
  - ✓ الثبات في الأرباح: على عكس الأسهم العادية التي تتقلب أرباحها بناءً على أداء الشركة، فإن أرباح الأسهم الممتازة تكون ثابتة ومعروفة مسبقاً. هذا الثبات يجعل الأسهم الممتازة جذابة للمستثمرين الذين يبحثون عن دخل ثابت دون تحمل مخاطر كبيرة.
  - ✓ الأولوية في استرداد رأس المال: في حالة تصفية الشركة أو إفلاسها، يحصل مالكو الأسهم الممتازة على نصيبهم من رأس المال قبل حملة الأسهم العادية، ولكن بعد سداد الديون والالتزامات الأخرى. هذا الامتياز يقلل من المخاطر التي يتعرض لها مالكو الأسهم الممتازة مقارنة بحملة الأسهم العادية<sup>6</sup>.
  - ✓ عدم حق التصويت: عادةً ما لا يتمتع حملة الأسهم الممتازة بحق التصويت في اجتماعات المساهمين، إلا في حالات خاصة تتعلق بتغيرات كبيرة في هيكل الشركة أو سياساتها. يُعتبر عدم حق التصويت من أبرز الفروق بين الأسهم الممتازة والعادية.
  - ✓ التحويل إلى أسهم عادية: بعض الأسهم الممتازة تحتوي على شرط يتيح لحامل السهم تحويله إلى أسهم عادية في وقت لاحق، مما يمنح المستثمرين مرونة إضافية للاستفادة من ارتفاع محتمل في قيمة السهم العادي.
  - ✓ استدعاء الأسهم: قد تحتوي بعض إصدارات الأسهم الممتازة على بند يسمح للشركة بإعادة شراء الأسهم في وقت معين بسعر محدد. يُعتبر هذا الشرط مفيداً للشركات إذا كانت أسعار الفائدة أو ظروف السوق تتغير بطريقة تجعل إعادة الشراء خياراً أفضل<sup>7</sup>.



## 2- الفرق بين الأسهم العادية والممتازة

يمكن إبراز الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة من خلال النقاط الآتية:

- الأرباح: يتمتع مالكو الأسهم الممتازة بأولوية في الحصول على الأرباح قبل مالكي الأسهم العادية، وغالبًا ما تكون أرباحهم ثابتة. أما مالكو الأسهم العادية فتتغير أرباحهم بناءً على أداء الشركة<sup>8</sup>.
  - حق التصويت: مالكو الأسهم العادية لديهم حق التصويت في اجتماعات الشركة، بينما يفقد مالكو الأسهم الممتازة عادةً لهذا الحق.
  - المخاطر: مالكو الأسهم العادية يتحملون مخاطر أعلى من مالكي الأسهم الممتازة، خاصة في حالة تصفية الشركة، حيث يتم تسديد حقوق حملة الأسهم الممتازة قبل العادية<sup>9</sup>.
  - المرونة في التحويل: يمكن لبعض أنواع الأسهم الممتازة أن تتحول إلى أسهم عادية، بينما الأسهم العادية لا تمتلك هذه الخاصية.
- وتمثل الأسهم أحد أهم الأدوات المالية التي تتيح للمستثمرين فرصة المشاركة في نمو الشركات، سواء من خلال الأسهم العادية التي تمنحهم حقوق المشاركة في اتخاذ القرارات والأرباح المتغيرة، أو الأسهم الممتازة التي تقدم مزايا إضافية مثل الأرباح الثابتة والأولوية في الحصول على حقوقهم. يعد اختيار نوع السهم قراراً استراتيجياً يعتمد على طبيعة المستثمر وأهدافه المالية ومدى استعداده لتحمل المخاطر<sup>10</sup>.

### ثانياً: كيفية إصدار الأسهم وآليات التداول في الأسواق المالية.

تُعتبر الأسهم إحدى الأدوات الأساسية التي تستخدمها الشركات لتمويل عملياتها التوسعية أو لزيادة رأس مالها. إصدار الأسهم والتداول بها في الأسواق المالية عملية معقدة، تنظمها تشريعات وقوانين دقيقة تضمن حقوق المساهمين وحماية المستثمرين. ولإيضاح هذه العملية بشكل شامل، سيتم تناول كيفية إصدار الأسهم وآليات التداول في الأسواق المالية<sup>11</sup>.

### 1- كيفية إصدار الأسهم

إصدار الأسهم هو عملية تقوم بها الشركة لجمع رأس المال عن طريق طرح جزء من ملكيتها للاكتتاب العام أو الخاص. هناك عدة خطوات وآليات يجب أن تتبعها الشركات عند إصدار الأسهم:

- قرار إصدار الأسهم: تبدأ عملية إصدار الأسهم بقرار من مجلس إدارة الشركة، الذي يحدد الحاجة لجمع رأس مال إضافي. قد يكون ذلك لأغراض متعددة مثل التوسع في الأعمال، أو تسديد الديون، أو تنفيذ مشروعات جديدة<sup>12</sup>.
- تحديد نوع الأسهم وعددها: بعد اتخاذ قرار إصدار الأسهم، تقرر الشركة عدد الأسهم التي ترغب في طرحها ونوعها، سواء كانت أسهمًا عادية أو أسهمًا ممتازة. يتطلب ذلك إعداد دراسة مالية وتقديرات دقيقة لتحديد السعر الأنسب للأسهم<sup>13</sup>.
- الحصول على الموافقات التنظيمية: قبل إصدار الأسهم، يتوجب على الشركة الحصول على موافقة السلطات التنظيمية المعنية. في معظم البلدان، يتعين على الشركة تقديم مستندات تشمل تفاصيل حول أدائها المالي، هيكلها الإداري، والأسباب وراء قرار إصدار الأسهم، بالإضافة إلى طريقة استخدام رأس المال الذي سيتم جمعه<sup>14</sup>.



- إعداد نشرة الاكتتاب: تقوم الشركة بإعداد نشرة الاكتتاب، وهي وثيقة رسمية توضح جميع المعلومات المتعلقة بالشركة والإصدار، بما في ذلك المخاطر التي قد تواجه المستثمرين، حقوقهم، وكيف سيتم استخدام الأموال التي ستجمع من الاكتتاب<sup>15</sup>.
- طرح الأسهم للاكتتاب: يتم بعد ذلك طرح الأسهم للاكتتاب العام أو الخاص. الاكتتاب العام يعني طرح الأسهم للجمهور في سوق المال، مما يسمح لأي مستثمر بشراء هذه الأسهم. أما الاكتتاب الخاص فيتم توجيهه لمجموعة محددة من المستثمرين، مثل المؤسسات المالية الكبيرة.
- تحديد سعر الطرح: يتم تحديد سعر الطرح بالتعاون مع البنوك الاستثمارية والمستشارين الماليين بناءً على عوامل مثل تقييم الشركة وأداء السوق. قد يتم استخدام طريقة المزاد لتحديد السعر النهائي، حيث يتم تحديده بناءً على العروض المقدمة من المستثمرين<sup>16</sup>.
- تخصيص الأسهم: بعد انتهاء فترة الاكتتاب، يتم تخصيص الأسهم للمستثمرين الذين تقدموا بطلبات لشراء الأسهم. في حال تجاوز الطلب عدد الأسهم المتاحة، يتم تخصيص الأسهم بنسب معينة لكل مستثمر<sup>17</sup>.
- إدراج الأسهم في السوق: بعد الانتهاء من عملية الاكتتاب، تُدرج الأسهم في السوق المالي ليتم تداولها. عملية الإدراج تتطلب استيفاء شروط معينة تفرضها البورصة التي سيتم إدراج الأسهم فيها، مثل الامتثال لمعايير الشفافية والإفصاح<sup>18</sup>.

## 2- آليات التداول في الأسواق المالية

بعد إصدار الأسهم، تبدأ عملية التداول في الأسواق المالية. تداول الأسهم هو العملية التي يتم فيها شراء وبيع الأسهم بين المستثمرين، وغالبًا ما يتم ذلك في البورصات. تداول الأسهم يتطلب فهم آليات التداول المختلفة التي تتضمن تفاعل العرض والطلب، وتنظيم الأسعار بشكل عادل وشفاف<sup>19</sup>.

### ■ الأسواق الأولية والثانوية:

**السوق الأولية:** تُعد السوق الأولية المرحلة التي يتم فيها إصدار الأسهم لأول مرة و طرحها للاكتتاب. يتم شراء الأسهم من قبل المستثمرين مباشرةً من الشركة المصدرة.

**السوق الثانوية:** بعد أن تُباع الأسهم في السوق الأولية، تبدأ عملية تداولها بين المستثمرين في السوق الثانوية. هنا، لا تتلقى الشركة أي أموال إضافية من تداول الأسهم، بل يتم البيع والشراء بين المستثمرين أنفسهم<sup>20</sup>.

### ■ الوسطاء الماليون:

في معظم عمليات التداول، لا يتداول الأفراد الأسهم مباشرة مع بعضهم البعض، بل يستخدمون خدمات وسطاء ماليين، مثل البنوك الاستثمارية أو شركات السمسرة. يقوم الوسيط بتنفيذ أوامر البيع والشراء نيابةً عن المستثمرين مقابل عمولة<sup>21</sup>.

### ■ أنواع أوامر التداول:

**أمر السوق:** هو أمر لشراء أو بيع سهم فورًا بأفضل سعر متاح في السوق. يُستخدم هذا الأمر عند رغبة المستثمر في تنفيذ الصفقة بسرعة دون النظر إلى السعر.



أمر محدد: يحدد المستثمر سعرًا معينًا لشراء أو بيع سهم. يتم تنفيذ الأمر فقط إذا وصل السهم إلى السعر المحدد<sup>22</sup>.

أمر إيقاف الخسارة: يستخدم هذا النوع من الأوامر لحماية المستثمر من الخسائر الفادحة. يتم تفعيل الأمر عندما يصل السهم إلى سعر معين (سعر الإيقاف) ويتم بيعه فورًا بأفضل سعر ممكن<sup>23</sup>.

#### ■ أنظمة التداول الإلكتروني:

في العقود الأخيرة، تحولت معظم الأسواق المالية إلى أنظمة التداول الإلكتروني. هذه الأنظمة تتيح للمستثمرين متابعة الأسعار في الوقت الفعلي وتنفيذ أوامر الشراء والبيع عبر الإنترنت بسهولة. توفر أنظمة التداول الإلكتروني سرعة وكفاءة أكبر، حيث يتم تنفيذ الأوامر خلال ثوانٍ<sup>24</sup>.

#### ■ التسوية والتصفية:

بعد إتمام عملية شراء أو بيع الأسهم، تأتي مرحلة التسوية والتصفية. التسوية هي عملية نقل الأسهم من البائع إلى المشتري ونقل الأموال من المشتري إلى البائع. تستغرق عملية التسوية عادةً يومين عمل في معظم البورصات.

#### ■ مؤشرات الأسواق المالية:

من الأدوات المهمة لمتابعة أداء الأسواق المالية هي المؤشرات. المؤشر هو مقياس لأداء مجموعة من الأسهم المدرجة في السوق. على سبيل المثال، مؤشر "S&P 500" يمثل أداء 500 من أكبر الشركات الأمريكية المدرجة. يتتبع المستثمرون هذه المؤشرات لفهم اتجاهات السوق والقرارات الاستثمارية<sup>25</sup>.

#### ■ التحليل الفني والأساسي:

يعتمد المستثمرون على نوعين رئيسيين من التحليل لتوجيه قراراتهم في التداول:

**التحليل الفني:** يعتمد على دراسة الرسوم البيانية والأنماط التاريخية لحركة الأسهم للتنبؤ باتجاهاتها المستقبلية.

**التحليل الأساسي:** يركز على دراسة القوائم المالية للشركة وأدائها الاقتصادي لتحديد قيمتها الحقيقية<sup>26</sup>.

#### ■ الضوابط التنظيمية:

يخضع التداول في الأسواق المالية لضوابط صارمة تفرضها الهيئات التنظيمية، مثل هيئة الأوراق المالية في كل دولة. هذه الضوابط تهدف إلى ضمان الشفافية، منع التلاعب في الأسعار، وحماية المستثمرين من الممارسات غير القانونية مثل التداول بناءً على معلومات داخلية.

#### ■ التداول عالي التردد:

في السنوات الأخيرة، ظهر نوع جديد من التداول يسمى التداول عالي التردد، حيث تستخدم الشركات الحواسيب المتطورة لتنفيذ آلاف الصفقات في الثانية. هذا النوع من التداول يعتمد على تحليل سريع للسوق وتنفيذ الأوامر بسرعة فائقة لتحقيق أرباح من فروق الأسعار الصغيرة<sup>27</sup>.

تلعب عملية إصدار الأسهم وآليات التداول في الأسواق المالية دوراً حيوياً في تمويل الشركات وتوفير فرص الاستثمار للمستثمرين. سواء كنت شركة تبحث عن زيادة رأس المال أو مستثمرًا يتطلع إلى تحقيق أرباح، فإن فهم هذه العمليات يظل أمرًا ضروريًا لتحقيق النجاح.



## ثانياً: مزايا وعيوب الاستثمار في الأسهم

يُعد الاستثمار في الأسهم واحداً من أكثر طرق الاستثمار شيوعاً وجذباً للمستثمرين، حيث يوفر فرصاً لتحقيق عوائد مالية مرتفعة مقارنة بالاستثمارات الأخرى. ومع ذلك، فإن هذا النوع من الاستثمار يحمل مخاطر كبيرة أيضاً. لفهم مزايا وعيوب الاستثمار في الأسهم بشكل متكامل، سيتم تناولها على قسمين رئيسيين: المزايا والعيوب، مع التركيز على أهم العوامل التي يجب مراعاتها عند اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم<sup>28</sup>.

### 1- مزايا الاستثمار في الأسهم

#### ■ عائدات مالية مرتفعة:

تُعد الأسهم من الأدوات المالية التي يمكن أن تحقق عوائد كبيرة على المدى الطويل. عندما تنمو الشركات وتحقق أرباحاً، تزداد قيمة أسهمها، مما يمنح المستثمرين فرصة للاستفادة من ارتفاع الأسعار<sup>29</sup>.

بالإضافة إلى ذلك، قد توزع بعض الشركات أرباحاً نقدية على المساهمين بشكل دوري، مما يوفر دخلاً إضافياً.

#### ■ التنوع في الاستثمار:

يمكن للمستثمرين تنويع محافظتهم الاستثمارية بسهولة من خلال شراء أسهم في شركات مختلفة وقطاعات متنوعة. هذا التنوع يساعد في تقليل المخاطر، حيث إذا واجهت شركة أو قطاع معين مشاكل مالية، قد تظل الأسهم في الشركات الأخرى قوية.

#### ■ السيولة:

تتمتع الأسهم بدرجة عالية من السيولة مقارنة بالعديد من الأصول الأخرى مثل العقارات أو المشاريع التجارية. يمكن بيع الأسهم بسهولة في الأسواق المالية، وتحويلها إلى نقد في أي وقت، خاصة إذا كانت أسهم شركات كبيرة وذات تداول نشط<sup>30</sup>.

#### ■ حقوق الملكية:

عندما تستثمر في الأسهم، فإنك تشتري حصة ملكية في الشركة. هذا يعني أنك شريك في نجاح الشركة وتستفيد من نموها. كما يتيح لك الاستثمار في الأسهم العادية حقوق التصويت في قرارات الشركة الرئيسية.

#### ■ الحماية من التضخم:

الاستثمار في الأسهم يمكن أن يكون وسيلة جيدة لحماية رأس المال من تأثير التضخم. مع مرور الوقت، تميل قيمة الأسهم إلى الزيادة بما يتماشى مع النمو الاقتصادي وارتفاع الأسعار، مما يحمي المستثمرين من انخفاض القوة الشرائية.

#### ■ الإعفاءات الضريبية والمزايا الضريبية:

في بعض البلدان، تُعفى أرباح الأسهم أو جزء منها من الضرائب، أو تكون هناك تخفيضات ضريبية على الاستثمارات طويلة الأجل. كما قد تمنح الحكومات حوافز ضريبية للاستثمار في قطاعات معينة<sup>31</sup>.

#### ■ الاستثمار التلقائي:



بفضل الأنظمة الحديثة في الأسواق المالية، يمكن للمستثمرين وضع خطط استثمارية تلقائية مثل خطط إعادة استثمار الأرباح أو الشراء الدوري للأسهم. هذا يساعد على تكوين رأس مال تدريجي دون الحاجة إلى متابعة السوق بشكل دائم<sup>32</sup>.

■ المرونة:

يمتاز الاستثمار في الأسهم بالمرونة العالية، حيث يمكن للمستثمر شراء وبيع الأسهم في أي وقت، وفقاً لاحتياجاته الشخصية أو تغيرات السوق. هذه المرونة تمنح المستثمر حرية التحكم في أصوله بشكل أكبر مقارنة بالاستثمارات الأخرى مثل السندات أو العقارات.

■ سهولة الوصول إلى المعلومات:

توفر الأسواق المالية معلومات شاملة حول أداء الشركات، مثل التقارير المالية والإفصاحات الدورية، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مدروسة. توفر هذه المعلومات للمستثمرين القدرة على متابعة الشركات وتقييم فرص الاستثمار بشكل مستمر<sup>33</sup>.

■ التكنولوجيا والتداول الإلكتروني:

تتيح منصات التداول الإلكتروني الحديثة للمستثمرين الدخول إلى الأسواق المالية العالمية بسهولة، وتنفيذ أوامر الشراء والبيع بسرعة وكفاءة. هذا يفتح الباب أمام المستثمرين الأفراد للاستفادة من الفرص الاستثمارية دون الحاجة إلى وسيط مالي مباشر.

## 2- عيوب الاستثمار في الأسهم

■ التقلبات العالية:

من أبرز عيوب الاستثمار في الأسهم هو تقلب أسعارها الكبير. تتأثر أسعار الأسهم بالعديد من العوامل الاقتصادية والسياسية وحتى العوامل النفسية للمستثمرين. يمكن أن تؤدي هذه التقلبات إلى خسائر كبيرة على المدى القصير، مما يجعل الأسهم غير مناسبة لبعض المستثمرين الذين يفضلون الاستقرار.

■ المخاطر العالية:

رغم الإمكانات الكبيرة لتحقيق أرباح، فإن الاستثمار في الأسهم يحمل مخاطر كبيرة. قد تواجه الشركات أزمات تؤدي إلى انخفاض أسعار أسهمها أو حتى إفلاسها. هذا يعني أن المستثمر قد يخسر كامل استثماره في حال فشل الشركة<sup>34</sup>.

كما أن العوامل الاقتصادية العامة، مثل الركود الاقتصادي أو الأزمات المالية، يمكن أن تؤثر سلباً على جميع الأسهم في السوق، مما يؤدي إلى خسائر واسعة النطاق.

■ عدم ضمان العائدات:

على عكس بعض الاستثمارات مثل السندات التي تقدم عائدات ثابتة، فإن العائدات على الاستثمار في الأسهم غير مضمونة. قد لا تحقق الشركة أرباحاً، أو قد تقرر عدم توزيع أرباح نقدية على المساهمين، مما يؤثر على عائدات المستثمرين.

■ التأثير النفسي:

تقلبات السوق اليومية قد تؤثر نفسياً على المستثمرين، خاصة أولئك الذين لا يملكون الخبرة الكافية في التعامل مع التقلبات. يمكن أن تؤدي هذه الضغوط إلى اتخاذ قرارات غير مدروسة مثل البيع في أوقات الخسارة أو الشراء في أوقات الفقاعات.



■ الحاجة إلى المعرفة والتحليل:

يتطلب الاستثمار في الأسهم معرفة جيدة بالسوق وتحليل الشركات والقطاعات المختلفة. اتخاذ قرارات استثمارية غير مدروسة قد يؤدي إلى خسائر كبيرة. قد يحتاج المستثمرون إلى متابعة مستمرة لأداء السوق والتقارير المالية للشركات لاتخاذ قرارات سليمة.

■ تأثير السوق العام:

بالرغم من أن أداء الشركة الفردية قد يكون جيدًا، فإن الأسهم قد تتأثر بتقلبات السوق العام. قد تتعرض الأسهم لانخفاضات غير متوقعة بسبب أحداث اقتصادية أو سياسية لا ترتبط مباشرة بأداء الشركة.

■ الرسوم والعمولات:

قد تفرض البورصات أو شركات الوساطة رسوماً وعمولات على التداول. هذه الرسوم قد تؤثر على العائدات الإجمالية، خاصة إذا كان المستثمر يقوم بعمليات شراء وبيع متكررة. كما أن هناك رسوم مرتبطة بإدارة المحافظ الاستثمارية التي يجب أخذها بعين الاعتبار<sup>35</sup>.

■ التأثيرات الضريبية:

على الرغم من وجود إعفاءات ضريبية في بعض الحالات، إلا أن هناك ضرائب قد تفرض على أرباح الأسهم أو أرباح رأس المال الناتجة عن بيع الأسهم. قد تكون هذه الضرائب مرتفعة في بعض الدول، مما يقلل من العائدات الصافية للمستثمرين.

■ محدودية السيطرة على الشركة:

بالرغم من أن المساهمين يمتلكون حصة في الشركة، إلا أن معظمهم لا يملك تأثيراً كبيراً على قرارات الشركة اليومية. فقط المساهمون الكبار أو المؤسسات يمتلكون حق التأثير على القرارات الاستراتيجية، بينما قد يشعر المستثمرون الصغار أنهم بعيدون عن عملية صنع القرار.

■ التضليل والمعلومات غير الدقيقة:

قد يتعرض المستثمرون لمعلومات مضللة أو غير دقيقة، سواء من وسائل الإعلام أو بعض المحللين أو الشركات نفسها. هذا يمكن أن يؤدي إلى قرارات استثمارية خاطئة وخسائر<sup>36</sup>.

الاستثمار في الأسهم هو وسيلة فعالة لتحقيق عوائد مالية كبيرة، لكنه يحمل معه مخاطر عالية. تتطلب الاستثمارات في الأسهم دراسة دقيقة وتحليلاً مستمراً لضمان تحقيق أفضل النتائج. بالنسبة لأولئك الذين يستطيعون تحمل المخاطر العالية ولديهم القدرة على الانتظار على المدى الطويل، يمكن أن يكون الاستثمار في الأسهم خياراً ممتازاً. ومع ذلك، يجب على المستثمرين أن يكونوا مستعدين للتعامل مع التقلبات وعدم اليقين، والتأكد من تنويع محافظهم الاستثمارية وتقليل المخاطر المحتملة.

### المحور الثاني: السندات

تعتبر السندات من أهم أدوات الاستثمار في الأسواق المالية، وتلعب دوراً محورياً في تمويل الحكومات والشركات. فهي تشكل وسيلة اقتراض تلجأ إليها هذه الجهات للحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها أو تغطية العجز المالي. يتميز الاستثمار في السندات بمستوى أقل من المخاطرة مقارنة بالأسهم، مما يجعلها خياراً مفضلاً للكثير من المستثمرين الباحثين عن الاستقرار المالي والعائد الثابت.

### أولاً: مفهوم السندات



## 1-تعريف السندات وبيان أنواعها

### ■ تعريف السندات:

السندات هي أوراق مالية تمثل ديوناً على الجهة المصدرة لها، سواء كانت حكومة أو شركة<sup>37</sup>. عند شراء السند، يصبح المستثمر مقرضاً للجهة المصدرة، التي تتعهد بسداد قيمة القرض في تاريخ محدد (تاريخ الاستحقاق)، بالإضافة إلى دفع فوائد دورية ثابتة أو متغيرة (كوبونات) على مدى فترة القرض. تعتبر السندات أدوات استثمارية هامة لأنها تقدم عائداً ثابتاً نسبياً وتقلل من المخاطر مقارنة بالاستثمار في الأسهم<sup>38</sup>.

### ■ أنواع السندات:

يمكن تقسيم السندات إلى عدة أنواع وفقاً للجهة المصدرة، فترة الاستحقاق، طبيعة العائد، والمخاطر المرتبطة بها:

#### أ. السندات الحكومية:

تصدرها الحكومات لتمويل مشاريع البنية التحتية أو لتغطية العجز في الميزانية. تعتبر السندات الحكومية أقل مخاطرة لأنها مدعومة بضمان الحكومة نفسها، ومن أمثلتها سندات الخزانة الأمريكية وسندات الخزانة المصرية<sup>39</sup>.

#### ب. السندات البلدية:

تصدرها الحكومات المحلية أو البلديات لتمويل مشاريع محلية مثل بناء المدارس أو تحسين البنية التحتية. غالباً ما تكون معفاة من الضرائب، مما يجعلها جاذبة للمستثمرين<sup>40</sup>.

#### ج. السندات الشركاتية:

تصدرها الشركات لتمويل أنشطتها التوسعية أو لتغطية ديونها. تختلف مخاطرة السندات الشركاتية حسب قوة الشركة المالية. تكون الفائدة عادة أعلى من السندات الحكومية لتعويض المخاطر المرتبطة بها<sup>41</sup>.

#### د. السندات ذات العائد الثابت:

تقدم عائداً ثابتاً (فائدة محددة مسبقاً) طوال فترة الاستثمار. هذا النوع من السندات مناسب للمستثمرين الذين يرغبون في تدفقات نقدية ثابتة ومستقرة.

#### هـ. السندات ذات العائد المتغير:

يتغير العائد على هذه السندات وفقاً لمعدل الفائدة السائد في السوق، مما يجعلها أكثر حساسية للتغيرات الاقتصادية<sup>42</sup>.

#### و. السندات القابلة للتحويل:

تتيح للمستثمرين تحويل السندات إلى أسهم في الشركة المصدرة عند شروط محددة مسبقاً. هذا النوع من السندات يمنح المستثمر فرصة للاستفادة من ارتفاع سعر السهم<sup>43</sup>.

## 2- كيفية إصدار السندات وأساليب التداول.

### ■ كيفية إصدار السندات:



إصدار السندات يتم وفق عملية منظمة تمر بعدة مراحل، ويجب على الجهة المصدرة أن تلتزم بشروط وقوانين محددة لضمان حقوق المستثمرين:  
أ. المرحلة الأولى – تحديد الاحتياجات المالية:

تبدأ عملية الإصدار بتحديد الجهة المصدرة للاحتياجات المالية، سواء لتمويل مشروع جديد أو لتسديد ديون قائمة. بناءً على ذلك، يتم تحديد حجم الإصدار وفترة الاستحقاق.

ب. المرحلة الثانية – التفاوض مع المستشارين الماليين:

تلجأ الشركات أو الحكومات إلى مستشارين ماليين لمساعدتها في هيكلة السندات وتحديد الفائدة المناسبة بناءً على ظروف السوق ومخاطر الجهة المصدرة.

ج. المرحلة الثالثة – التسجيل والامتثال:

تخضع عملية إصدار السندات لإجراءات قانونية تشمل التسجيل لدى الهيئات التنظيمية مثل هيئات الأوراق المالية. يجب على الجهة المصدرة تقديم وثائق تشرح بالتفصيل كيفية استخدام الأموال والمخاطر المرتبطة بالإصدار<sup>44</sup>.

د. المرحلة الرابعة – الطرح في السوق:

يتم طرح السندات في السوق المالي بعد الموافقة عليها، ويمكن أن يتم الطرح إما بشكل مباشر للمستثمرين أو من خلال البنوك الاستثمارية.

#### ■ أساليب التداول في السندات:

يمكن تداول السندات في الأسواق المالية بعد إصدارها، وهناك طريقتان رئيسيتان للتداول:

أ. التداول في السوق الأولية:

عند إصدار السندات لأول مرة، تُباع عادةً في السوق الأولية مباشرة من الجهة المصدرة إلى المستثمرين. يُطلق على هذا الإصدار اسم "الاكتتاب العام".

ب. التداول في السوق الثانوية:

بعد الإصدار الأولي، يتم تداول السندات بين المستثمرين في السوق الثانوية. يعتبر التداول في هذه السوق مفتوحًا، حيث يمكن شراء وبيع السندات بأسعار تعتمد على عدة عوامل، بما في ذلك سعر الفائدة السائد، تقييم المخاطر، وتوقعات السوق.

#### ■ العوامل المؤثرة في أسعار السندات:

تتأثر أسعار السندات في السوق الثانوية بعدة عوامل، منها:

أ. معدل الفائدة:

هناك علاقة عكسية بين معدل الفائدة وأسعار السندات. عندما يرتفع معدل الفائدة في السوق، تنخفض أسعار السندات، والعكس صحيح.



ب. المخاطر الائتمانية:

كلما زادت المخاطر المرتبطة بالجهة المصدرة للسند، انخفض سعر السند لأن المستثمرين يطلبون تعويضاً أكبر عن هذه المخاطر.

ج. المدة المتبقية للاستحقاق:

تعتبر السندات طويلة الأجل أكثر عرضة للتقلبات في أسعار الفائدة مقارنة بالسندات قصيرة الأجل، لذا تكون أسعارها أكثر حساسية للتغيرات الاقتصادية.

### ■ أهمية السندات في الاقتصاد:

تلعب السندات دوراً محورياً في تمويل الأنشطة الاقتصادية سواء في القطاع العام أو الخاص. فهي توفر مصدراً موثوقاً للتمويل طويل الأجل، وتساهم في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال تمويل المشاريع التنموية. كما أنها تقدم أداة استثمارية للمستثمرين الباحثين عن عوائد ثابتة ومستقرة.

تمثل السندات جزءاً أساسياً من أسواق المال العالمية، حيث تتيح للحكومات والشركات الفرصة للحصول على التمويل اللازم بتكاليف معقولة. وفي المقابل، يحصل المستثمرون على عوائد ثابتة مع مستوى مخاطرة أقل مقارنة بالأسهم. يتطلب النجاح في الاستثمار في السندات فهماً جيداً لأنواعها وآليات إصدارها وتداولها، بالإضافة إلى مراقبة الظروف الاقتصادية المؤثرة على أسعارها. تظل السندات خياراً استثمارياً مهماً لتنويع المحفظة المالية وتقليل المخاطر.

### ثانياً: مزايا وعيوب الاستثمار في السندات

تعتبر السندات إحدى الأدوات المالية الأساسية التي تلجأ إليها الحكومات والشركات لتمويل أنشطتها عن طريق الاقتراض من المستثمرين. وهي وسيلة مفضلة للعديد من المستثمرين الباحثين عن استقرار ودخل ثابت مقارنة بالاستثمارات الأخرى مثل الأسهم. في هذا المقال، سنناقش مزايا وعيوب الاستثمار في السندات لتقديم نظرة متكاملة حول هذا النوع من الأدوات الاستثمارية<sup>45</sup>.

#### 1- مزايا الاستثمار في السندات

■ دخل ثابت ومستقر:

واحدة من أهم مزايا الاستثمار في السندات هي تقديم دخل ثابت للمستثمرين على شكل فوائد تُدفع بشكل دوري (عادةً نصف سنوي أو سنوي). هذه الفوائد تتيح للمستثمرين التخطيط المالي بشكل أفضل، خاصة أولئك الذين يبحثون عن استثمار يوفر تدفقاً نقدياً منتظماً ومستقرًا<sup>46</sup>.

■ أمان أعلى مقارنة بالأسهم:

تُعتبر السندات بشكل عام أقل خطورة من الأسهم، خاصة السندات الحكومية وسندات الشركات ذات التصنيف الائتماني المرتفع. حيث أن الشركات أو الحكومات التي تصدر السندات ملتزمة بسداد أصل الدين والفوائد المستحقة، مما يقلل من خطر فقدان رأس المال مقارنة بالاستثمار في الأسهم التي قد تتقلب أسعارها بشكل حاد<sup>47</sup>.

■ التنوع في المحفظة الاستثمارية:



الاستثمار في السندات يساعد المستثمرين على تنويع محافظهم الاستثمارية. من خلال تنويع الأصول بين الأسهم والسندات، يمكن للمستثمر تقليل مستوى المخاطر الإجمالية. فعندما تواجه الأسواق المالية تقلبات، عادة ما تكون السندات أكثر استقراراً مقارنة بالأسهم.

■ الأولوية في السداد:

في حالة إفلاس الشركة، يتمتع حاملو السندات بأولوية في استرداد أموالهم قبل حملة الأسهم. يُعتبر هذا عامل أمان إضافي للمستثمرين في السندات، حيث تظل لديهم فرصة أكبر لاسترداد أموالهم في حالة تصفية أصول الشركة<sup>48</sup>.

■ الحماية من التقلبات السوقية:

تُعد السندات أقل عرضة للتقلبات اليومية في الأسواق المالية مقارنة بالأسهم، مما يجعلها خياراً جيداً للمستثمرين الذين يرغبون في تجنب التقلبات الحادة التي قد تؤثر على رأس المال في الاستثمارات الأخرى مثل الأسهم<sup>49</sup>.

■ الحماية من التضخم في بعض الحالات:

بعض السندات، مثل السندات المرتبطة بالتضخم (مثل سندات الخزنة المحمية من التضخم في الولايات المتحدة)، توفر حماية ضد التضخم. إذ تتغير الفائدة المدفوعة بناءً على معدل التضخم، مما يحمي المستثمرين من فقدان القوة الشرائية لرأس المال المستثمر<sup>50</sup>.

■ القدرة على التداول في الأسواق الثانوية:

يمكن شراء وبيع السندات في الأسواق الثانوية، مما يمنح المستثمرين مرونة في تسهيل أصولهم متى احتاجوا إلى ذلك. هذه السيولة تجعل السندات خياراً استثمارياً أكثر مرونة مقارنة ببعض الأصول الأخرى مثل العقارات<sup>51</sup>.

■ مناسب للأهداف الاستثمارية طويلة الأجل:

غالباً ما تناسب السندات المستثمرين الذين يبحثون عن استثمارات طويلة الأجل، خاصة أولئك الذين يقتربون من سن التقاعد أو يسعون إلى استقرار مالي على المدى البعيد. يمكن للسندات توفير عوائد مستقرة خلال فترة الاستثمار<sup>52</sup>.

■ تقديم حوافز ضريبية:

في بعض البلدان، قد تتمتع السندات بحوافز ضريبية، خاصة السندات الحكومية. قد تكون الفوائد التي يحصل عليها المستثمرون من بعض السندات معفاة من الضرائب أو تحمل مزايا ضريبية مقارنة بأدوات استثمارية أخرى<sup>53</sup>.

■ استخدامها كأداة تحوط:

يمكن استخدام السندات كوسيلة تحوط ضد التقلبات الاقتصادية والسياسية. في الأوقات التي تتعرض فيها الأسواق المالية للأزمات أو الهبوط، تلجأ العديد من المؤسسات إلى الاستثمار في السندات الحكومية كملأ آمن للحفاظ على رأس المال<sup>54</sup>.

## 2- عيوب الاستثمار في السندات

■ عوائد أقل مقارنة بالأسهم:



بالرغم من أن السندات توفر أماناً واستقراراً، فإن العوائد التي تحققها السندات عادةً أقل من العوائد الممكنة تحقيقها من الاستثمار في الأسهم. هذا يجعل السندات أقل جاذبية للمستثمرين الذين يبحثون عن نمو رأسمالي كبير.

■ التعرض لمخاطر التضخم:

بالنسبة للسندات غير المرتبطة بالتضخم، يمكن أن يؤدي التضخم إلى تآكل القوة الشرائية للفوائد المدفوعة على السندات. إذا ارتفع معدل التضخم بشكل كبير، فإن العائد الحقيقي من الاستثمار في السندات ينخفض، مما يؤدي إلى فقدان القيمة الفعلية للاستثمار بمرور الوقت.

■ مخاطر سعر الفائدة:

أسعار السندات تتأثر بشكل مباشر بمستويات أسعار الفائدة في الاقتصاد. إذا ارتفعت أسعار الفائدة، فإن قيمة السندات الحالية في السوق الثانوية تنخفض، لأن السندات الجديدة تصدر بفوائد أعلى. هذا يعني أن المستثمرين الذين يرغبون في بيع سنداتهم قبل موعد استحقاقها قد يضطرون إلى بيعها بخسارة<sup>55</sup>.

■ مخاطر التخلف عن السداد:

على الرغم من أن السندات الحكومية والشركات الكبيرة تكون آمنة نسبياً، فإن هناك دائماً خطر أن تتخلف الجهة المصدرة للسندات عن سداد الفوائد أو أصل الدين. هذا الخطر يكون أكبر في حالة السندات الصادرة عن شركات صغيرة أو دول ذات اقتصادات غير مستقرة.

■ نقص المرونة في العوائد:

عند شراء سندات بفائدة ثابتة، فإن المستثمر مقيد بالعوائد التي تم الاتفاق عليها وقت إصدار السند. حتى إذا تحسنت الأوضاع الاقتصادية أو ارتفعت أسعار الفائدة، فإن حامل السند لن يستفيد من هذه التحسينات المالية لأنه يحصل على فائدة ثابتة.

■ محدودية المشاركة في نمو الشركات:

على عكس الاستثمار في الأسهم الذي يتيح للمستثمرين الاستفادة من نمو الشركات وتحقيق أرباح رأسمالية كبيرة، فإن السندات لا توفر هذا النوع من النمو. المستثمرون في السندات يحصلون فقط على الفوائد المتفق عليها وأصل الدين عند الاستحقاق<sup>56</sup>.

■ التأثير بالتغيرات الاقتصادية والسياسية:

رغم أنها تُعد عادةً استثماراً آمناً، فإن السندات ليست محصنة من التغيرات الاقتصادية والسياسية الكبيرة. على سبيل المثال، قد تتأثر سندات الحكومات الناشئة بالتقلبات السياسية، بينما قد تتأثر السندات الشركات بتغيرات في الاقتصاد العام أو أداء الشركة نفسها<sup>57</sup>.

■ سيولة أقل لبعض أنواع السندات:

رغم أن السندات الحكومية وسندات الشركات الكبرى تتمتع بسيولة جيدة، إلا أن بعض السندات، خاصة تلك الصادرة عن شركات صغيرة أو دول ناشئة، قد تكون أقل سيولة، مما يجعل من الصعب بيعها في الأسواق الثانوية دون خسارة<sup>58</sup>.

■ تأثير الأسعار بالتقييم الائتماني:

تعتمد أسعار السندات بشكل كبير على التقييم الائتماني للجهة المصدرة. إذا تم تخفيض التصنيف الائتماني للشركة أو الحكومة التي أصدرت هذه السندات.



## الخاتمة

تتناول مقارنة الأسهم والسندات جوانب متعددة تساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مستنيرة، ويتطلب اختيار الأداة المالية المناسبة مراعاة الأهداف الشخصية ومستوى تحمل المخاطر، بحيث يمكن للمستثمرين الاستفادة من كل من الأسهم والسندات لتحقيق توازن في محافظتهم الاستثمارية.

ويمكن اجمال المقارنة بين الأسهم والسندات فيما يتعلق بخيارات الاستثمار على عدة مستويات، كالآتي:

### على مستوى المخاطر:

الأسهم: تعد أكثر مخاطرة لأن قيمتها تتقلب بناءً على أداء الشركة وسوق الأسهم. يمكن أن تكون العوائد عالية لكن هناك احتمال للخسارة.

السندات: أقل مخاطرة نسبيًا لأنها تمثل دينًا يُسدّد في موعد محدد مع فوائد ثابتة، خاصة السندات الحكومية<sup>59</sup>.

### على مستوى العوائد:

الأسهم: تقدم إمكانية تحقيق عوائد عالية من خلال ارتفاع قيمة السهم أو توزيعات الأرباح، ولكنها غير مضمونة.

السندات: تقدم عوائد ثابتة ومنتظمة (فوائد)، وهي أكثر استقرارًا ولكن غالبًا أقل من العوائد المحتملة للأسهم.

### على مستوى الملكية والمطالبات:

الأسهم: تمنح حصة في ملكية الشركة، مما يعني مشاركة في الأرباح والمخاطر.

السندات: تمثل دينًا على الجهة المصدرة، ولا تمنح حقوق ملكية أو مشاركة في الأرباح، بل أولوية في استرداد الأموال عند الإفلاس.

### على مستوى تقلب الأسعار:

الأسهم: تتسم بتقلبات عالية في الأسعار بناءً على عوامل السوق.

السندات: تتأثر أقل بتقلبات السوق، ولكن أسعارها تتغير بناءً على معدلات الفائدة<sup>60</sup>.

الخلاصة: الاستثمار في الأسهم مناسب للمستثمرين الذين يتحملون المخاطر ويبحثون عن نمو طويل الأجل، بينما السندات خيار جيد للمستثمرين الذين يفضلون الاستقرار والعوائد الثابتة.

## الهوامش:

<sup>1</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw-Hill Education.p31

<sup>2</sup> - السهموري، عبد الله. (2012). الأسواق المالية: المفاهيم والعمليات ص 28

<sup>3</sup> - السهموري، عبد الله. (2012). م س ص 29

<sup>4</sup> - السهموري، عبد الله. (2012). م س ص 31

<sup>5</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 33.



6 - السهموري، عبد الله. (2012). ص 35

- 7 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014) , op. cit., p. 33
- 8 - Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. (2010). , op. cit., p. 24
- 9 - Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. (2010). , op. cit., p. 25.
- 10 - Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. (2010). , op. cit., p. 26.
- 11 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014) , op. cit., p. 37.
- 12 - Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). , op. cit., p. 47.
- 13 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 67.
- 14 - Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). , op. cit., p. 49.
- 15 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 67.
- 16 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 67.
- 17 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 68.
- 18 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014) , op. cit., p. 47.
- 19 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 69.
- 20 - Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). , op. cit., p. 51.
- 21 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 70.
- 22 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 72.
- 23 - Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). , op. cit., p. 51
- 24 - Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). , op. cit., p. 51
- 25 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 72.
- 26 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 73.
- 27 - Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). , op. cit., p. 52
- 28 - عبد المطلب، محمد إبراهيم. (2009). الأسواق المالية والبورصات. ص 47
- 29 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 74.
- 30 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 75.
- 31 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 76.
- 32 - عبد المطلب، محمد إبراهيم. (2009). م س ص 52
- 33 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 47
- 34 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 77.
- 35 - Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). , op. cit., p. 78.
- 36 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 51
- 37 - Fabozzi, F. J. (2012). Bond Markets, Analysis, and Strategies. Pearson Education.p24
- 38 - السهموري، عبد الله. (2012). ص 55
- 39 - السهموري، عبد الله. (2012). ص 57
- 40 - Fabozzi, F. J. (2012). , op. cit., p. 25.
- 41 - Fabozzi, F. J. (2012). , op. cit., p. 28
- 42 - Fabozzi, F. J. (2012). , op. cit., p. 29.
- 43 - Fabozzi, F. J. (2012). , op. cit., p. 29
- 44 - Fabozzi, F. J. (2012). , op. cit., p. 30
- 45 - السهموري، عبد الله. (2012). ص 61
- 46 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 63
- 47 - الدخيل، عبد الرحمن بن محمد. (2014). مبادئ الاستثمار في الأوراق المالية. ص 87
- 48 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p.63.
- 49 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 63.
- 50 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 63.
- 51 - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 64.



- <sup>52</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 64  
<sup>53</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 64.  
<sup>54</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p.65.  
<sup>55</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 66  
<sup>56</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 66.  
<sup>57</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 67  
<sup>58</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 68  
<sup>59</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 69.  
<sup>60</sup> - Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). , op. cit., p. 70