

المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة تحليل اقتصادي وشرعي

عبدالرحيم عبدالحميد الساعدي

أستاذ مشارك - قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد والإدارة
جامعة الملك عبدالعزيز - جدة - المملكة العربية السعودية

المستخلص. يواجه المتعاملون في الأسواق المالية عدم التأكد، أو الخطر، أو الغرر في تعاملاتهم، ونتيجة عن عدم توفر المعلومات لجميع المتعاملين بالتساوي، وهذا ينطبق على معاملات القمار، والمشتقات المالية، والمضاربة، حيث أنها جميعا تتضمن لتأخذاً فراراً من اختياري، بأخذ المخاطرة. ولكن القمار محرم، والمضاربة تنوفاً فيها جميع شروط وأركان البيع، ولها فوائد اقتصادية. فهل ينطبق على المضاربة علة وحكمة تحريم قمار فتأخذ حكمه؟ أم يمكن تخريج حكمها على أساس المصلحة؟ للإجابة على تلك التساؤلات، نقف على هذا البحث طبعاً عدم التأكد في المعاملات المالية، والنظريات التي تفسر سلوك المضاربة في الأسواق المالية، والعلاقة بين القمار والمضاربة في الأدبيات الغربية. ثم نقف على الضوابط التشريعية للقمار، والرهان، والتمسرة، لتجمع على تحريمهم، إضافة إلى مناقشة المضاربة في الأسواق المالية المعاصرة على ضوء تلك الضوابط.

المقدمة

شهد الاقتصاد المعاصر تزايداً متسارعاً في ظهور المشتقات المالية، كانت أهمها عقود البيوع الأجلة (Forward)، وعقود الخيارات (Options) وعقود المستقبلات (Futures)، وعقود المبادلات (Swaps)، وعقود لمركية منها، خاصة بعد ظهور أسواق منظمة لتداولها. ونتيجة لذلك نشأت صناعة إدارة المخاطر (Risk Management Industry)، وهي تقوم على التعامل في عقود احتمالية لشراء أو بيع المخاطر لنقلها أو الامتزاد منها، بهدف تعظيم الأرباح وتحويد. ويقع ضمن فئة العقود الاحتمالية عقود القمار، والميسر، والرهان، المحرمة في الإسلام، وكذلك عقد المضاربة في الأسواق المالية، الذي صنفه الاقتصاديون كعقد رهان أو قمار. كانت العقود الاحتمالية مرفوضة أخلاقياً ودينياً في المجتمعات الغربية، ولكن مع انتشار تفكر الليبرالي، وتلك القيم الأخلاقية والدينية في المجتمعات الغربية، تقلبت تلك المجتمعات القمار، والرهان، والتعامل بالفائدة المصرفية، باعتبارها معاملات تقوم على مبررات منطقية، ولها فوائد اقتصادية. فما حقيقة هذه العقود؟ وما هو موقف الشريعة الإسلامية منها ومن المضاربة في الأسواق المالية خاصة؟.

للإجابة على هذه التساؤلات يتعرض هذا البحث إلى مطبوعة عدم التأكد في المعاملات المالية، والنظريات التي تفسر سلوك المضاربة في الأسواق المالية، والعلاقة بين القمار والمضاربة في الأدبيات الغربية، ثم مناقشة الضوابط الشرعية للقمار، والرهان، والميسر، المجمع على تحريمهم، إضافة إلى مناقشة المضاربة في الأسواق المالية المعاصرة على ضوء تلك الضوابط.

معالجة المعلومات السوقية

يمكن النظر إلى السوق على أنها شبكة من قنوات المعلومات، تمر بها نظم معلومات معقدة تستخدم من قبل عدد كبير من متخذي القرارات المرتبطين

ببعضهم، بواسطة شبكة من قنوات الاتصال. وهذه الشبكة ليس مغلقة، بل تؤثر فيها البيئة السياسية، والثقافية، والاجتماعية.

ويسمح لسوق بتقسيم المعرفة، بمعنى أنه يمكن للتخصص في بعض الأنشطة في السوق مع عدم تجاهل الأنشطة الأخرى، وهذا يوجد حاجة إلى تحليل لسوق من قبل المتخصصين الذين يقومون بتجميع المعلومات المتفرقة لأجزاء السوق المختلفة، للوصول إلى نتائج كلية عن سلوك السوق. وبذلك يكون السوق وسيلة لتكامل وتنسيق معلومات متناثرة وغير مكتملة، وتحويلها إلى نتائج منطوقة عن اتجاهات الأسعار والكميات. إن تطبيق الحوافز السوقية كنظام اجتماعي يمتاز عن المعاملات الفردية، في أنه يؤدي إلى عمليات بحث بين بدائل لقرارات ممكنة مختلفة في السوق، وبذلك يصبح نظام السوق جهازاً للمعلومات يبت إشارات بطريقة تلقائية عن طريق الأسعار. وهذا يعني أن وظيفة الأسعار هي لربط بين المعلومات المتفرقة والجزئية، عبر الزمن والمكان، لإيجاد النظام الكلي للسوق. وهذا النظام المتناسق يجذب لدرسته المفكرين والمتخصصين الذين يحثرون أحياناً في معرفة العوامل الكلية المؤثرة فيه، والنتائج لعمليات المنافسة المختلفة فيه (Deiger, 1989).

عدم التأكد في الأسواق المالية:

يعتقد غوث (Guth, 1984) أن المتعاملين في الأسواق المالية يواجهون عدم التأكد (uncertainty) في معاملاتهم، حيث لا يعرف المتعامل التفضيلات، والدخول، والتوقعات، وغيرها من المتغيرات الخارجة عن المتعاملين الآخرين في السوق. وعدم التأكد ينتج عن عدم توفر المعلومات عن تلك المتغيرات للجميع. إن عدم التأكد وعدم معرفة المتعامل عن ما يعتقد الآخرون عن توجه الأسعار هو سبب الرئيس للتقلبات الكبيرة في أسعار الأصول المالية في البورصات. ولتجنب مشكلة عدم التأكد، تستخدم عادة فرضية توافر المعلومات، وفي حقل التحليل المالي، تستخدم فرضية الاعتقادات المتجانسة homogeneous

beliefs التي تعني أن توقعات المتعاملين في السوق متجانسة، وذلك للتخلص من مشكلات جميع الاعتقادات غير المتجانسة. ولكن هذه الفرضية قد تسمح بوجود عدم اتفاق حول عدم التأكد عن المتغيرات الاحتمالية (contingent variables) وبعض النماذج تقوم على افتراضات أكثر صرامة للتخلص من مشكلة عدم التأكد. ولكن في الحقيقة أن المعلومات المسبقة العامة (common knowledge prior) في أسواق المال ليست متجانسة (heterogeneous)، ويحدث هذا مثلاً إذا كان هناك مديرًا صندوقي استثمار توفرت لهما نفس المعلومة، لكن أحدهما متهورٌ والآخر متحفظٌ، فإن سلوكهما سوف يظهر في السوق كاعتقاد غير متجانس، وهذا يؤدي إلى وجود عدة توازنات في السوق بدلاً من وضع توازن واحد، ويستمر هذا الوضع طالما أن كلاً منهما يعتقد أن تحيله للسوق أفضل (Guth, 1984).

تعريفات المضاربة في الأبيات الاقتصادية

لجأ الاقتصاديون الماليون إلى نموذج للتوازن العام والانتزاعات الاحتمالية (contingent claims) لتعريف المضاربة، حيث جمع النموذج بين الاختيار للاستثمار بين فترات زمنية متعددة ووجود عدم التأكد. يقصد بالمضاربة هنا التعامل بالبيع والشراء للأصول المالية في الأسواق المالية وليس المضاربة للفقهية. يمكن تقسيم المنظرين للمضاربة إلى فئتين:

الفئة الأولى: تبنت فكر كيلز-هيكس وتقول أن درجة الرغبة في تحمل المخاطر تميز المضارب عن غيره، فمن يرغب في تحمل المخاطر يكون مضارباً، ومن يتجنب المخاطر يكون متحفظاً، ومن وجهة نظر كيلز-هيكس فإن السوق المستقبلية لها دور اجتماعي مفيد، إذ تحول مخاطر الأسعار من المتحفظين الذين لا يرغبون في تحمل مخاطر عالية (more risk averse) إلى المضاربين الذين يتحملون مخاطر عالية (less risk averse).

الفئة الثالثة: ويقودها الكتاب للتعليميون، الذين: يبيع وشراء صوريان للاستفادة من فروق الأسعار، وعرفها محي الدين (١٤١٥) بأنها: بيع أو شراء صوريان ليس بغرض الاستثمار، ولكن بغرض الاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جداً، حيث ينخفض بشدة معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحية، والقيمة الاسمية والذخيرة من ناحية أخرى. ولتعريف القانوني للمضارب حسب (Guth, 1984)، هو أن المضارب يجب أن تتوفر فيه ثلاث صفات، هي:

- ١- أن يشتري أو يبيع أصل مالي،
- ٢- أن يواجه عدم تأكد في السعر أو الربح المتوقع من بيع السهم،
- ٣- لهدف من البيع أو الشراء ليس الانتفاع من الأصل، إنما الزيادة الرأسمالية في قيمة الأصل.

وبالتالي لا تنطبق على الحالات التالية تعريف المضارب.

- أ- من يشتري سلعة ثم يبيعها لاحقاً بسعر معروف مسبقاً، فهو ليس مضارباً، وهذه العملية تعرف بالموازنة (arbitrage).
- ب- من يشتري سلعة بغرض تعظيم منفعه المتوقع، لأنه سوف يستهلك السلعة ولا يحصل على زيادة رأسمالية من بيعها لاحقاً، فهو ليس مضارباً.
- ج- المصنع الذي يوزع شراء مخلاته لتوقع انخفاض سعرها، لأنه سوف لن يعيد بيع تلك المخلات بعد ارتفاع سعرها، فهو ليس مضارباً.
- د- المستهلك الذي يشتري السلعة لتوقع ارتفاع سعرها، لأنه سوف لن يبيعها، ولن يستفيد من الزيادة الرأسمالية في قيمتها، إذ أن الغرض من الشراء هو الاستهلاك، وبالتالي فهو ليس مضارباً.

وعرف فريدمان (Friedman, 1969) غير المضارب بأنه المشتري الذي يقرر مشترياته بناءً على الأسعار الحالية، وليس على الأسعار السابقة أو المستقبلية. أما تسلر (Tesler, 1959) فيفرق بين المضارب وغير المضارب في السوق، في أن ربح المضارب يعتمد فقط على سعر الأصل، أو التغير في سعر السلعة محل البيع، أما غير المضارب فإن ربحه يعتمد على سعر السلعة، وعلى أسعار السلع الأخرى المكملة أو البديلة.

نظريات المضاربة

نظرية معلومات الأسعار (Information Price Theory)

تعتبر هذه النظرية الأساس لتفسير المعلومات التي تظهرها الأسعار. وحسب هذه النظرية، فإن وظيفة الأسعار ليس فقط لتحقيق توازن السوق حيث تتساوى الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة، بل هي أيضاً مؤشرٌ للتحركات المستقبلية. وحيث إن الأسعار تقوم بإعطاء معلومات عن المضاربة على التحركات المستقبلية للأسعار، فإن ارتفاع الأسعار اليوم يتأكد بارتفاعات متتالية بعد ذلك، حيث يعلم الناس عن المعلومات (الخاصة) التي سببت الارتفاع.

ولكن إذا كانت الأسعار تعكس كل المعلومات السوقية، فإنه سوف لا يكون هناك حافز لشراء المعلومات من المحللين، حيث يستطيع الجميع استنتاج المعلومات من اتجاه الأسعار مجاناً. ولكن إذا لم تشتري المعلومات، فإن السوق سوف لن يعكس تلك المعلومات، لذلك يجب أن توجد جهة تشتري تلك المعلومات. ولحل هذه المعضلة، قام كل من غروسمان وستجلتز (Grossman & Stiglitz, 1976) بتطوير نموذج، وافترضوا فيه أن الأسعار فقط تعكس جزئياً المعلومات، لذلك يقوم بعض المتعاملين في السوق بشراء المعلومات حتى يكونوا مطلعين بالاتجاه المستقبلي للسوق، بينما يختار الآخرون استنتاج المعلومات من التحركات السعرية الحالية. ويعوض المتعامل المطلع عن تكلفة المعلومات بحصوله على ميزة نسبية مقارنة بالمتعامل غير المطلع.

في حالة التوازن يتلقى المتعاملون المطلعون معلومات جيدة عن بعض الأصول للشركات التي يتعاملون في أسهمها، فيبادرون بالشراء بكميات كبيرة، فترتفع الأسعار. يشاهد المتعاملون غير المطلعين ارتفاع الأسعار، فيستنجون أن هناك معلومات جيدة عن تلك الأصول، فيبادرون بالشراء. ولكن بأسعار أعلى من المتاملين المطلعين، أي بتكلفة أكبر، وكذلك في حالة الأخبار السيئة يبيع غير المطلعين بأسعار أقل من المطلعين وبذلك تكون خسارتهم أكبر.

تعرف كل من شليفير وسمر (Shleifer & Summer, 1990) على ثلاث مشكلات تواجه نظرية معلومات الأسعار للمضاربة.

أولاً: يواجه المتعامل غير المطلع عدم تأكيد في تفسير المعلومات المستتجة من ارتفاع أسعار الأصول، فهل هو نتيجة تحسن في تلك الأصول، أم أنه محاولة من البائعين لجذب المتاملين غير المطلعين وتحويلهم؟، فقط في حالة افتراض سيادة المنافسة الكاملة لا يستطيعون ذلك، وهذه الحالة لا توجد.

ثانياً: سرعة نقل المعلومات تحد من مدى استغلال المتعامل المطلع على المعلومات الخاصة التي اشتراها، حيث لا تشترط النظرية التصرف السريع من قبل المتعامل المطلع فور تلقيه للمعلومة.

ثالثاً: إن تأثير المعلومات المرتجعة (feedback) تزعزع أسس نظرية معلومات الأسعار، وذلك لأن سعر السلعة يتأثر بسعرها السابق وليس بمعلومات جديدة.

وبناءً على رأي برنس وكومنج وكويك (Burners, Cumming & Quik, 1980)، فإن ارتفاع الأسعار قد يعكس الاعتقاد بأن الأسعار قد ترتفع في الفترة القادمة بمعزل عن المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل الدخل. وفي غياب المنافسة، فإن التفاعل الاستراتيجي يلعب الدور الرئيس في تغير الأسعار، حيث

إنّ الشراء من قبل المتعامل للمطلع يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وبعد ذلك تصحح الأسعار متغيراً استراتيجياً تحت سيطرة المتعامل المطلع، الذي يستطيع تحقيق أرباح من خلال التلاعب في الأسعار السوقية، وتضليل المتعامل غير المطلع، الذي يقوم بالبيع والشراء بناء على تأثير المعلومات المراجعة.

نظرية الفقاعة السعرية (Price Bubble)

تتكون الفقاعة السعرية حينما تكون علاقة بين السعر السوقي للأصل المالي والتغير المتوقع فيه علاقة موجبة، وهذا يعني أن سعر الأصل سوف يرتفع إذا توقع المتعامل ارتفاع سعره. وهذا يؤدي إلى أن تكون العلاقة بين سعر الأصل المالي والتغير الحقيقي فيه موجبة. وينتج عن هذه الحالة أن التوقعات الذاتية الاعتمادية للتغير في الأسعار نفوذ لتغيرات الفعلية فيها بمعزل عن المتغيرات الاقتصادية الحقيقية كالإيرادات والدخل، وبذلك تتكون الفقاعة السعرية.

وبناء على فلود وشايزير (Flood, R & Garber, 1994) هناك حاجة لدراسة الفقاعة السعرية بناء نموذج هيكلي لعمليات السوق، تمثل فيه المتغيرات الأساسية (fundamental)، وحيث إن نظرية الفقاعة السعرية تتناقض مع نظرية معلومات الأسعار، نظر إلى الفقاعة السعرية على أنها سلوك غير سوي، نتج عن عدم توفر المعلومات لجميع الأطراف بدرجة متساوية، أما كندليبرجر (Kindleberger, 1989) فاعتبر أن الفقاعة تنتج بسبب سلوك غير رشيد من بعض أو كل المتعاملين في السوق، بينما اعتبر كل من بلانشورد وواتسون (Blanchard & Watson, 1982)، وليتش (Leach, 1991) أن الحافز للمتعاملين للشراء بوجود فقاعة السعرية هو اعتقادهم بأنها سوف تستمر بصفة دائمة. دي لونق وآخرون (De Long et al., 1990) بينوا أن المضارب الرشيد يستغل تأثير المعلومات المراجعة، وليس الالتئام العام للأسعار، ولا يهمه أن بعض المتعاملين سوف يضطرون إلى امتلاك أصول ذات أسعار مبالغ فيها، طالما أنه ليس هو،

وأنه يستفيد من وجود الفقاعة بحصوله على فروق الأسعار. وقد وجد واتش (Wang, 1993) أن وجود مستثمرين أيس لديهم المعلومات الكاملة عن السوق يؤدي إلى زيادة مخاطر السوق، ويؤدي إلى وجود استراتيجيات استثمارية مختلفة. وقد وضع كل من فريدمان وأوكي (Friedman & Aoki, 1986, 1992) أمثلة رقمية لتكوين الفقاعة حينما يهدف المستثمر إلى التوائد والتوقعات طويلة الأجل، وفي نموذجهم تتكون الفقاعة السعرية نتيجة المبالغة في الأسعار، ولكنها تعدل نفسها ذاتياً. كما وجد كل من سميث وآخرون (Smith *et al.*, 1988)، وكينغ وآخرون (King *et al.*, 1993) أن الفقاعة توجد بسبب عدم المعرفة، وليس بسبب للتلاعب في الأسعار نتيجة المعلومات المرتجعة. أما آتن وغورثون (Allen & Gorton, 1993) فيريان أن الفقاعة تنتج بسبب الحوافز لدى متدراء صناديق الاستثمار، حيث إن عوائدهم تعتمد على عوائد الصناديق المتدراء، لذلك يقوم المتدراء بشراء الأصول ذات الأسعار المرتفعة، على أمل استمرار معدلات الارتفاع، بينما استخدم غوث (Guth, 1994) نظرية الألعاب لتحليل الفقاعة السعرية، ووجد أنه يوجد احتمال بمجموع واحد صحيح، يمكن أن تتكون فقاعة سعرية.

القمار والمضاربة

عرف سامويلسون (Samuelson 1977) القمار بأنه أي تصرف حر واختياري لتحمل المخاطر. بينما صنفت موسوعة بلغريف (The New Palgrave Dictionary, 1992) القمار التجاري المنظم في ثلاث: ١- لورق قياصيب (Lotteries).

٢- مكائن وصالات القمار المنظم،

٣- الرهان على نتائج مسابقات الخيل أو لعب كرة القدم أو غيرها من الألعاب.

أما برنر (Brenner, 1990) فقد فرق بين القمار والمضاربة، فالقمار في رأيه سلوك يهدف فيه المقامر إلى اكتسب المال بدون أي مهارة، حيث يلعب للعبة (بمى زهرة للرد مثلا)، وهو يعرف احتمال فوزه، ويقارن ذلك بالمبلغ الذي قام به. وهذا ينطبق على المصنف الأول والثاني في التصنيف السابق، أما المضاربة (في رأيه) فهو سلوك يهدف فيه المضارب إلى اكتسب المال باستخدام مهارته، وهذا لا ينطبق على لعب الحظ، ففي المضاربة يتخذ المضارب قراره بناء على تقديره الذي يخالف تقديرات الآخرين، أو بتقديرات السوق، وهو هنا لا يعرف مدى صحة أو خطأ تقديره، وبالتالي لا يعرف المضارب قيمة احتمال صحة قراره. وعليه تكون المضاربة حينما يكون السلوك للتعامل غير عادي ومخالف لرأي الأغلبية ولا توجد شواهد أو أدلة على ذلك تؤكد توقعاته، ولكن التعامل في سوق الأوراق المالية بدون أن يكون لديه الخبرة والمعرفة بالسوق يكون مقامرا، لأنه لم يستخدم أية مهارات في سلوكه.

وأوجه الشبه بين المقامرة والمضاربة، أنه في كلتا الحالتين الربح المالي السريع هو المحفز للسلوك، كما أن مبلغ صغير من المال يمكن أن يؤدي إلى مكاسب مضاعفة، وهذا لا يوجد في الأنشطة الاقتصادية التقليدية. ولكن كينز (Keynes, 1976) عرف المضاربة بأنها نشاط يتضمن التنبؤ بنفسية أو سيكولوجية السوق، ولكن المستثمر في سوق الأسهم يواجه صعوبة في اتخاذ قرار، بسبب عدم توفر معلومات عن الأحداث المستقبلية التي تؤثر في الأسعار، ومع نمو ملكية الأسهم لمن ليس له دور في الإدارة، فإن نقصا خطيرا في المعلومات للازمة لتقييم الاستثمار يواجه الذين يمتلكون أو يشترون الأسهم بغرض الاستثمار.

ومع النقص الكبير في المعلومات، والسلوك العشوائي للتغير في أسعار الأسهم، فإن مهارات المضارب تكون غير مجدية لتحسين إمكانية التنبؤ بالتغير

في الأسهم، وغيره لا يمكن التفريق بين المضاربات والمقاسم، وبذلك يمكن القول أنه مع زيادة تعقيد المعاملات وزيادة عدم التأكد في سوق المالية تصبح المضاربة في الأسهم مقامرة فيها.

تاريخ القمار

يعتبر القمار ظاهرة عالمية، وقد وجدت في جميع العصور، وبناء على ما ذكره وايز (Wykes, 1964) وفرانس (France, 1974) فإن حفريات قد وُجدت تدل على وجود المضاربة في الصين ٤٠٠٠ سنة قبل الميلاد، وفي مصر ١٦٠٠ سنة قبل الميلاد، وفي الهند ١٠٠٠ سنة قبل الميلاد. كما وجدت حفريات تدل على أن الأقوام الآسيوية القديمة والمجتمعات العربية كانت ترمي العملة، أو تضرب الفلاح أو الأسهم لاتخاذ القرار، كما كان الرهان شائعاً بين الإغريق والرومان. وقد كانت الجمعيات الخيرية وقنول تلجأ إلى استخدام القمار لجمع الأموال لمشروعاتها العامة المختلفة. ففي القرنين السادس عشر والسابع عشر الميلاديين استخدمت الحكومة البريطانية أوراق اليانصيب لجمع الأموال لمشروع المياه في مدينة لندن، ولتفيع رواتب الموظفين، ولإستعمار قارة الأمريكية. وفي قارة أمريكا الشمالية استخدمت اليانصيب في تمويل المشروعات العامة، مثل الكباري، والطرق، والكليات، والجامعات.

وقد وجد كل من ألتمان (Altman, 1985)، وماكلين (Maclean, 1984)، أن القمار في المجتمعات قبل فترة الرأسمالية، مثل الهند والصين والمجتمعات الأفريقية، عادة ما يستخدم وبصفة أساسية لتحقيق أهداف اجتماعية، وينظم في المناسبات والانشطات الدينية والاجتماعية، ومن ثلث أن تكون هناك فوائد مالية منه.

في المجتمعات الرأسمالية عُرِف القمار كعامله مالية، يحصل فيها المقامر على نفود أو سلعة ذات قيمة مالية غير مؤكدة في المستقبل إذا تحقق حدث موضع القمار. في هذا المجتمع يتاح للأفراد أو الجماعات أو المنظمات

الحصول على أرباح من قيامهم بهذا النشاط. ويبرر برنر (Bernner, 1990) ذلك بقوله أنه طالما أن الحائز للقمار هو الترفيه أو الحصول على الثروة، يقوم المنظم بتقديم هذه الخدمة التي يقوم المقامر بشرائها فيدفع لخاسر ما يربحه الفائز والأرباح التي يحصل عليها المنظم في هذا النشاط. وبالتالي يكون القمار كأى نشاط اقتصادي آخر.

القمار في الأخلاقيات والديانات الغربية

رفضت كل الأديان القمار، حيث أدانت الشريعة اليهودية القديمة القمار، وقد ورد في الموسوعة اليهودية تقرير ذلك (Encyclopaedia Judaica (1971) لأنه أخذ أموال الآخرين بدون مقابل ذي قيمة، وأنه مثل السرقة، (لأن الأموال بالتبادل)، كما أنه إضاعة للمال والوقت وإهمال للمسئحة والزفاهية العامة.

كما أدانت لديانة المسيحية ممثلة في البابوات الأوائل، والمجالس الكنسية القمار، وكل لعب الحظ. ولتقرير الإدانة ذكر تومس (Tomas, 1971) وكوهن (Cohen, 1964)، لأن ذلك يعكس الاهتمام بالمادة والحياة المادية الدنيوية ويتعارض مع الإيمان بالأخرة التي تتبناه المسيحية.

كانت إدانة القمار منتشرة على شكل واسع في فترة ما قبل الحرب العالمية الأولى، والتي دعمت بدراسات مختلفة أثبتت ضرر القمار، وكانت أهم أسباب رفض المجتمع الرأسمالي لنشاط القمار هي:

١- إن القمار يؤدي إلى الحصول على المال بطريقة سهلة، وهذا يناقض أخلاقيات العمل والإنتاجية (ترنر 1965، Turner).

٢- القمار يلقي لوظائف الاقتصادية المفيدة، وهو يختلف عن الاستثمار في التأمين ومضاربات الأسهم (باتون 1946، Pnton).

٣- إن القمار بلوك غير رشيد وخاسر، ويؤدي إلى مشاكل مالية على مستوى الفرد وعلى مستوى المجتمع (روست Rosett, 1965)، وريفر (Rubner, 1966).

تعتبر نظريات علم الاجتماع للقمار بأنه محتمل للفرد والمجتمع (أنظر سيمل Simmel, 1920، وفرويد Freud, 1928، وبرنغر Bergler, 1957، ونولمان Oldman, 1974، وبلوتش Bloch, 1957، وهيرمن Herman, 1967، وبيتسون Peterson, 1950).

٤- يؤكد الأطباء، والأطباء النفسيين، أن منمن القمار لا يستمتع مقاومة الميل للعب القمار، والقمار يؤدي إلى تدميره، وتدمير علاقاته الشخصية وعائليته، والاجتماعية، (راجع دكرسون Dickerson, 1989، هالدي Halliday, 1974، و Fuller & Lesieur, 1984، ليجر وكوستر Lesieur & Custer, 1984، وبيج وبيج Lesieur & Paig, 1987).

الليبرالية وتغير الأخلاقيات تجاه القمار في الغرب

تغير الشعور نحو القمار بعد انتشار الليبرالية الاجتماعية في الغرب بعد الحرب العالمية الثانية، إذ أصبح أكثر تقبلاً، (ماكملان McMillen, 1969). وقد انتشر القمار وممارسته بشكل واسع خاصة من قبل الطبقات الغنية في المجتمع في فترة ما بعد الحرب، وقد اكتسب الممارسون له احتراماً في المجتمع، ولم يعد ممارسة القمار خطيئة، أو أن ممارسته تؤدي إلى الفساد الأخلاقي، وإلى الجريمة (قولندروب وآخرون Goldthrope et al., 1969). وقد تأثرت الدراسات بالاتجاه الليبرالي، وبدأت تنظر إلى المنافع الاقتصادية للقمار بدل المضار.

يرى الاقتصاديون أن المقامر يتخذ خياراً منطقياً حين يقامر بهدف زيادة ثروته، وتحمين مركزه الاجتماعي (ساقاج وفريدمان Friedman & Savage), وكذلك دراسات الاجتماعية لمظاهرة القمار التي تطورت على يد

غوفمان (Goffman, 1967) ونونز وأخرون (Downes *et al.*, 1976)، حيث تحولت النظرة الاجتماعية السلبية للقمار والنظرة الدونية باعتباره سلوكاً شاذاً منحرفاً إلى كون القمار يتيح للمقامر إبراز شخصيته، وتمسكه بالقيم الاجتماعية، ويظهر شجاعته في تحمل المخاطر. وقد اقترحت الدراسات الاجتماعية بعد فترة الحرب عدة وظائف اجتماعية للقمار. أهمها:

1- يعتبر القمار لعبة الكبار، وصمام أمان يهرب إليه البالدون من عناء العمل، هيرمن (Herman, 1967)، ديفيركس (Deverreux, 1968a).

2- عنصر مكمل لتفاقة العمل للطبقات الكادحة، حيث يشنون الثراء، والحظ، (نيس وأخرون Dennis *et al.*, 1956، وزولا Zola, 1967).

3- مجالاً لاستعراض المهارات والحطوط بين اللاعبين للقمار (أولمان Oldman, 1974، وكمبل Campbell, 1976).

4- وسيلة فعالة للتعرف على الإمكانيات الشخصية، والمواعب الخلاقة التي قد لا يتاح له إظهارها في العمل (كوفمن Goffman, 1967، بلاش Blach, 1956، سميت وبيرسون Smith & Person, 1984).

إن الميل الإيجابي لتحليل سلوك المقامر يعكس تغير شعور المجتمع في عهد الليبرالية تجاه القمار التي أدت بدورها إلى عمليات اقتصادية وسياسية نتج عنها تغير السياسات تجاه القمار. قام ابنت وأخرون (Abt *et al.*, 1985) بتتبع تطور مؤسسات القمار المصرح بها إلى مراكز قوى اقتصادية اجتماعية، أعادت تشكيل قيم ومؤسسات المجتمع الأمريكي المعاصر، والسياسات العملية المترتبة عليها. وبطريقة عميقة استعرض لعلاقة التاريخية بين تطور القمار الربحي (قناري) والقيم الثقافية، والصراع المؤسساتي. وقد بين الغموض الأخلاقي والثقافي حول القمار الذي يكتف المجتمع الأمريكي المعاصر. لقد أثبت أن

تسريع وإجازة للقمار التجاري في الولايات المتحدة الأمريكية كان عملية سبق، صاحبها بالتوازي تغيرات اجتماعية واقتصادية معقدة كان في صالح المؤسسات الاقتصادية والحكومة.

والنتيجة التي توصل إليها الكاتب هي أن القمار المعاصر في الولايات المتحدة أصبح نشاطاً قانونياً مريحاً يحظى بقبول ورضا من المجتمع والمؤسسات الأمريكية. وقد لوعز سبب دخول القمار إلى صناعة الترفيه وإلى الحياة العامة الأمريكية، إلى تآكل القيم الثقافية والأخلاقية بما في ذلك القيم الدينية التي تحرم القمار. وقد أضاف الكاتب، بينما يبدو واضحاً أن السياسات المنحرة للقمار كانت نتيجة لتغير العام للثقافة الأمريكية، إلا أن القيم الجديدة شكلت تهديداً لاستقرار الاجتماعي، حيث أوضح أن نجاح الرأسمالية أدى إلى تآكل القيم التي بنيت عليها، حيث إن القمار يمثل تراجعاً للقيم الأمريكية، لأن أخلاقيات الانحار والامتناع عن الاستهلاك وزيادة تراكم رأس المال التي يقوم عليها الفكر الرأسمالي استبدلت بمتعة الاستهلاك، واستعراض المهارات والامتناع بالإنفاق على موائد القمار.

نأثر آبت وآخرون (Abt et al., 1985) بشكل كبير بالقيم الأمريكية للمبينة على الحرية الاقتصادية، لكنه يدعم الرأي القائل بضرورة تدخل الدولة لتصحيح الانحرافات التي تظهر في العلاقات التي تنشأ في صناعة القمار، وهو يرى أن الدولة لها دوراً إيجابياً وإن كان محدوداً في رعاية الرفاهية الاجتماعية، وهو يرى أن نشاط القمار المعاصر يكون فعالاً إذا تم من خلال السوق بسياسة تدخلية من الدولة.

لعبة المضاربة (القمار) في المعاملات المالية

في نهاية القرن السابع عشر وبداية القرن الثامن عشر قام المصلحون الاجتماعيون بالعمل الحديث لإصدار قانون يحد أو يمنع المعاملات المضاربة

في سوق السلع المستقبلية، وفي الخيارات، التي بنيت على نسق القمار. وكان التفهم الاجتماعي لطبيعة القمار والمضاربة في أسواق السلع والأسواق المالية شكلت الأساس لرفض المجتمع لتلك المعاملات. والحكم الأخلاقي المبكر على المشتقات المالية بني على مبدأ أساسي، هو أنه في حالة المعاملات المالية والمعاملات المستقبلية للسلع، إذا تم تصفية العقد بتبادل الفروق المالية بين السعر المتفق عليه في العقد، وسعر السوق، والسلة موضع العقد يتم تبادلها، فإن هذه المعاملات تعتبر قماراً، رينز وأخرون (Raines et al., 1994).

إن الدخول في عقد البيع أو شراء فتح مع عقد قنية بين الطرفين على عدم تبادل للفتح، وإنما في فترة مقبلة يتم تبادل الفرق بين سعر العقد والسعر السوقي، هذا العقد اعتبرته المحكمة العليا في ولاية مين، عقد رهان باطل ويجب منعه، بالكي (Blakey, 1977)، لايبس وفرنجر (Laby's & Granger) 1970. وفي عام 1885 اعتبرت المحكمة العليا في ولاية إنديانا، المضاربة على السلع قمار غير قانوني، إذا عقدت قنية في وقت توقيع العقد على عدم تداول السلعة موضع العقد. وفي عام 1867 أصدر المشرع في ولاية إنوي قانوناً يقضي بأن التعامل في العقود المستقبلية يعتبر قماراً، يعاقب فاعله بغرامة مقدارها ألف دولار، وفترة سجن مقدارها عام في سجن مقاطعة جبل.

يمكن تفسير تحريم القمار ورفضه في هذه الفترة إلى (نظرية المنفعة الأخلاقية) التي ظهرت في هذه الفترة. وبناء على الفلسفة التنظيمية المبينة عليها، أن النشاطات التجارية يمكن تنظيمها من قبل السلطات لتعليم المنافع الاجتماعية منها وتقليل مضارها. وقد تجسدت هذه النظرية في القوانين المصدرة لداصة لهذه الفلسفة التي منها قانون إنترستيت لكت عام 1887م، وقانون شيرمان لكت ضد الاحتكار ضمن قانون كلايتون لكت عام 1914م. وقد وضعت هذه التشريعات الاجتماعية لحماية المصلحة العامة من الممارسة غير العادلة للعاطسة والتزوير

والخداع والنعام الأمانة. وحيث إن معارضي المضاربة يعتبرونها قماراً وأن الضسارة في القمار تسبب تلعمة وصراعاً اجتماعياً، فإن تشریعات المصالح الاجتماعية استختمت لحماية المصلحة العامة من أضرار الخيل المالية للمضاربة، رينز وأخرون (Raines et al., 1994).

ولكن بعد الحرب ومع انتشار الليبرالية، وتغير القيم الأخلاقية والاجتماعية، لم يعد القمار مرضاً اجتماعياً يسبب الفساد الأخلاقي والجريمة، بل أصبح ترفيهاً لا يؤدي إلى الشر والجريمة، وتغيرت بذلك النظرة إلى المضاربة، فلم تعد عقد قمار، وتجنب الانتقادات الموجهة إليه في الدراسات السابقة. وبذلك فتشورت ممارسة المضاربة، بل في عام 1972 بدأ تداول المستقبليات المالية في بورصة شيكاغو (CME)، حيث يتم تداول مستقبليات العملات، وألونات الخزينة، وفي شهادات الإيداع، وفي ودائع الدولار الأوربي. ومع النجاح الذي حققته في تداول مستقبليات أسعار الفائدة، بدأ تداول لخيارات على تلك المستقبليات. وبدأ تداول المشتقات للأسهم في بورصة شيكاغو في عام 1982م حيث تم تداول المستقبليات على مؤشر (S&P500) للأسهم، كونيشي ولتریبا (Konishi & Datt Atreya, 1991).

وقد وجد كلا من بورنا ولويري (Borna & Lawry, 1987) تشابهاً كبيراً بين التعاملات في المستقبليات والقمار، لذلك صنفا عمليات المضاربة بشكل عام بأنها قمار عام، بينما استعرض شريفير (Shriver, 1989) باختصار تأثير المستقبليات على استقرار السوق المالية.

وقد وجد رينز وأخرون (Raines et al. 1994) أن الإقبال الكبير على التعامل بالمشتقات المالية يعكس تغير قيم الاجتماعية نحو العلاقة بين القمار والمضاربة. ويوضح ذلك في كتابات المحللين الماليين المعاصرين الذين لا يترددون في اعتبار المضاربة في الأسواق المالية قماراً والذي يعتبرونه نشاطاً

الاقتصادياً مفيداً. نجد كلا من مونتيبارني وفابيزي (Fabozzi & Modigliani, 1992) يوصيان بالنتائج: (إن الخيارات في مؤشرات الأسهم يمكن استخدامها للمراهنة على تحركات أسعار الأسهم). وفي العبارة لثانية التالي لهم النقود والأسواق في مجلة وول ستريت، (إن المضاربين في سوق المال ربما يكونون أكبر المقلدين) (Wurman et al., 1990). كما كتب كل من كروفورد وسيلر (Crawford & Sihler, 1991) عن (صالات القمار في الخيارات والمستقبلات الجديدة).

السؤال الذي يطرح من قبل المختصين ليس هو: هل المضاربة في سوق الأسهم صالحة؟ وإنما السؤال هو ما هو نوع القمار الأفضل للمستثمر (زينر وآخرون 1994). ووصف لصحيح لسوق الأسهم المعاصر أنه يشبه إلى حد كبير المقامرة بلعبة الورق المسماة (بلاك جاك) التي تتطلب نوعاً من المهارة لا يشبه لعبة القمار التي تتم باستخدام عجلة الحظ (Bernstein, 1990).

عدم التأكد في الاقتصاد الإسلامي

إن عدم التأكد أو الخطر بسبب عدم توفر المعلومات التي تؤثر على القرارات الاقتصادية حقيقة تشهدا كل الأسواق. ونظراً لتعقيد تحليل القرارات تحت ظروف عدم التأكد بسبب المتغيرات الخارجية التي لا يمكن السيطرة عليها، أو حتى التنبؤ بها، لجأ المنظرون في تحليل السوق إلى افتراض وجود المنافسة الكاملة، التي تعني توفر المعلومات للجميع بغير تكلفة، وبذلك لا يوجد عدم تأكد، وفي السوق المالي يبنى المحللون نظرية الاعتقادات المتجانسة (homogenous)، لتجنب عدم التأكد الناتج عن احتمال اختلاف اعتقادات المتعاملين عن اتجاه التغيير في الأسعار في السوق، وهذا فيه كثير من التجريد وعدم الواقعية.

ولكن التحليل الإسلامي للسوق يأخذ في اعتباره وجود عدم التأكد، أو المخاطرة في المعاملات ويجزئه. يقول ابن تيمية: ليس في الأدلة الشرعية ما

يوجب تحريم كل مخاطرة، بل إن الله ورسوله لم يحرما كل مخاطرة^(١). كما يقول عن المتأخرين للسعة: *كأن كلا يرجو أن يربح فيها، ويخاف أن يخسر، فهذه المخاطرة جائزة بالكتاب والسنة والإجماع*. والتاجر مخاطر^(٢). بل أوجب لمسحة المضاربة، تحصل رب المال لمخاطرة الخسارة، كما لم يجز لأحد الشركاء ضمن رأس المال للشريك الآخر في عقد المشاركة. لكنه حرم المضاربة في الميسر أو الرهان والقمار والغرر الفاحش، لأضرارها الاقتصادية والاجتماعية والنفسية.

المخاطرة المحضة أو عدم التأكد المحرم في الشريعة

في الوقت الذي أقر الإسلام المخاطرة، التي لا تكاد تخلو منها كل العقود المسماة، مثل البيع حال والأجل، وعقود المشاركة، والمضاربة، والمسلم، والمزارعة، والمساقاة، وغيرها^(٣) وكذلك في العقود المستحقة الجائزة، فإنه حرم بيع الخطر المحض والمعاملات التي يغلّب عليها الخطر، مثل الميسر، والرهان، والقمار، والغرر الفاحش.

قال الله تعالى: *يا أيها الذين آمنوا إنما الخمر والميسر والأنصاب والأزلام رجس من عمل الشيطان، فاجتنبوه لعلمكم تعلمون*. إنما يريد الشيطان أن يوقع بينكم العداوة والبغضاء في الخمر والميسر، ويصدكم عن ذكر الله، وعن الصلاة، فهل أنتم منتهون^(٤) (المائدة ٩٠-٩١). وقد عرف ابن سيرين الميسر فقال: (كل شيء فيه خطر فهو من الميسر)^(٥). وقال مالك: (الميسر ميسران: ميسر للهوى، فمنه لنزد والشطرنج والملاهي كلها، وميسر القمار، وهو ما يتخاطر عليه الناس)^(٦). والميسر بذلك يكون أعم من القمار إذ يدخل فيه للهوى، بينما يقتصر القمار على المخاطرة التي تتضمن معاملة مالية، أما القمار فهو كما

(١) ابن تيمية، أحد (١٤٠٦)، مختصر الفتاوى المصرية، ط٢، دار ابن القيم، الدمام، ص: ٣٢٢-٣٢٣.

(٢) الطبري، صديق (١٤١٦) الغرر والرهان في العقود، سلسلة صالح كامل، مكة، جزء ١، ص: ٤٥٥-٤٥٤.

(٣) الفجر الرزقي (١٤٠٤)، التفسير الكبير، طهران، دار الكتب العلمية، ج ٦، ص: ٤٩.

(٤) أبو حيان، محمد بن يوسف (١٤٠٤)، التفسير الكبير، الرياض، مكتبة العصر الحديثة، ج ٣، ص: ٥٢.

بقول البقاعي في تفسيره كل مراعاة على خطر محض^(١) كما يعرف الشوكاني للقرار بأنه التردد بين الغنم والغرم^(٢) ويعرف المصري للقرار بعلاقة مخاطرة أو مناقسة بين متعاقبين، إذا غنم فيها أحدهم غرم الآخر، كما عرفه ابن حزم في المحلى بقوله: أن الميسر الذي حرمه الله تعالى هو القرار، وذلك ملاعبة الرجل صاحبه، على أن من غلب منهما أخذ من المغلوب قمرته التي جعلها بينهما، كالمتصارعين بنصارعان، والركبين بتراكبان، على أن من غلب منهما، فلتغالب على المغلوب كذا وكذا، خطراً وقراراً فإن ذلك هو الميسر الذي حرمه الله تعالى^(٣).

الرهان هو مسابقة على تخمين، أو توقع بين طرفين، أو أكثر حول حدث مستقل عن المشافين، على أن من صدق حدثه أو تحقق توقعه وتخمينه يأخذ المال موضع المسابقة. وعرفه المصري بأنه: كل توقع على مال يأخذه من تحقق توقعه ممن لم يتحقق توقعه^(٤) وقد يكون الآخر فرداً، أو جماعة، أو السوق.

ويمكن التفريق بين الميسر والقرار والرهان، فالميسر قد يكون موضوعه اللهو، وقد لا يتضمن مالا مثل النرد والشطرنج، أما إذا كان اللعب حول مال يأخذه الغالب من المغلوب ويبدل فيه المتلاعبون جهداً عضلياً، مثل المصارعة والسباق، أو ذهنياً مثل لعبة الورق المسماة (بلاك جاك)، أو لعب الشطرنج، على مال فيكون قراراً، أما إذا كان اللعب يتضمن مالا يأخذه الغالب من المغلوب، ولا يتضمن جهداً عضلياً أو ذهنياً، مثل لعبة الرووليت، أو أوراق البانصيب، فيكون رهاناً.

(١) هارون، عهد السلام (١٩٨٧)، الميسر والأزلام، ط٣، القاهرة مكتبة السنة، ص ١٢-١٤.

(٢) الشوكاني، محمّد علي (١٠٠٠)، دليل الأوقاف شرح مقتضى الأحكام، القاهرة، مكتبة الواسطي، ج١، ص ١٠٧.

(٣) المصري، وفق بونس (١٤١٣)، الميسر والقرار، دمشق، دار الفلم، ص ٣١-٣٢.

(٤) المصري، المرجع نفسه، ص ٣٣.

الغرر والعقود الاحتمالية

يكون موضوع العقود الاحتمالية عدم التأكيد الكبير، أو الجهالة الكبيرة، أو الغرر الفاحش في المعاملة. لذلك يعرف السنهوري (١٩٤٣) لعقد الاحتمالي بأنه: "العقد الذي لا يستلزم كل المتعاقدين أن يحدد وقت تمام العقد، أو القدر الذي أخذه، أو القدر الذي أعطى". كما يعرفه المرسي (دت) بأنه: "هو العقد الذي يكون تغيير المقابل فيه موكولاً للحظ"، وينطبق هذا الوصف على عقد التأمين والمراهنه والتمسار، ويشترط أن يكون عدم التأكيد من الطرفين.

ويكون عدم التأكيد في العقود الاحتمالية في محل العقد موضوع المعاملة وفيمنها، وهو حالة خاصة من الغرر الذي يكون عدم التأكيد فيه اعم، إذ يشمل عدم التأكيد في العقد وشروطه مثل بيعتان في بيعة، وبيع للعربون، وبيع الحصاة، وبيع العائمة، وبيع المباداة، والعقد المعق والمضاف، كما يضم تعريف الغرر عدم التأكيد في محل العقد، مثل تجهل بذات المحل، والتجهل بجنس المحل، والتجهل بنوع المحل، والتجهل بصفة المحل، والتجهل بمقدار المحل، والتجهل بالأجل، وعدم القدرة على تسليم المحل (الضربير، ١٤١٦: ٩٧-٩٨).

والغرر هو الخطر^(٩)، وهو اسم من التغيرير، وهو تعريف المرء نفسه أو ماله للهلكة، من غير أن يعرف (الضربير، ١٤١٦: ٤٨)، ويعرفه السرخسي "ما يكون مستور العاقبة"^(١٠) ويعرفه الكاساني "الخطر الذي استوى فيه طرف للوجود والعدم بمنزلة شك"^(١١) وعند القرافي "هو الذي لا يدرى هل يحصل أم لا"^(١٢) وفي البحر الزخار "التردد في وجود المبيع، أو إمكانية قبضه، كالطير

(٩) لسان العرب.

(١٠) السرخسي، محمد بن أحمد (٤٣٨)، البسيط، مطبعة السعدي، ١٣:١٩٤.

(١١) الكاساني، علاء الدين (١٩١٠) نتائج المصالح، مطبعة السعدي، مصر، ٥:٢٢٣.

(١٢) القرافي، أحمد بن إدريس (١٣٤٤)، القرافي، القاهرة، ٣:٢٦٤.

في الهواء^(١٣) وعند ابن تيمية "هو المجهول العاقبة"^(١٤) وبالتالي تنور تعريفات الفقهاء للغرر على عدم التأكد بين الوجود والعدم، وهو ما لا يدرى ليحصل أم لا، وعلى المجهول وهو عدم التأكد في مقدار ما يحصل عليه.

يجمع الفقهاء على تحريم الغرر، لأنه أكل لأموال الناس بالباطل، وهو ما لا يحل شرعاً^(١٥) وقد ورد التحريم في قوله تعالى: "وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ" (البقرة ١٨٨)، كما ورد عن جمع من الصحابة أحاديث كثيرة عن الغرر، منها ما روي عن أبي هريرة أن رسول الله صلى الله عليه وسلم: نهى عن بيع الغرر^(١٦) (السنن الكبرى ٥: ٣٢٨)، وما روي عن علي رضي الله عنه: نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع المضطر، وبيع الغرر، وبيع الثمر قبل أن تترك^(١٧) (سنن أبي داود، ٣: ٣٤٧).

ضوابط تحريم عدم التأكد

إن العلة في تحريم العقود الاحتمالية والغرر هي عدم التأكد في تلك العقود، سواء في صيغة العقد وشروطه، أو في محل العقد. ولكن لا يكاد يخلو أي عقد من عدم التأكد، لذلك لكي يكون الغرر أو العقد الاحتمالي محرماً، يشترط أن تتوفر فيه الضوابط التالية: (الضريير، ١٤١٦).

١- أن يكون في عقد من العقود المالية: لأنها مصدر العداوة والبغضاء، وأكل المال بالباطل، كما يستفاد من حديث أنس بن مالك رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم: نهى عن بيع ثمر التمر حتى ترهوه، فقلنا لأنس: ما ترهوها؟ قال تهرم وتصفر، أرليت إن منع الله الثمرة بم تستحل مال أخيك؟

(١٣) الحنفي، أحمد بن أبي (١٩٤٤) البحر الرضائي، القاهرة، ٣: ٣٠٩.

(١٤) ابن تيمية، نفي الغبن (١٣٧٠)، التواعد الوزارية الفقهية، مطبعة السنة المحمدية، ص ١٦٦.

(١٥) ابن العربي، أبو بكر (د.ت)، أحكام الفرائد، مطبعة دار الكتب المصرية، ١٤١-٤٢.

ب- أن يكون الغرر أو عدم التأكد كثيراً، أجمع الفقهاء أن الغرر المؤثر هو الغرر الكبير، أما الغرر اليسير فغير مبطل للعقد. على الرغم من عدم وجود قياس كمي للغرر الثقيل والكثير، إلا أنه يمكن تحليل الأمثلة للحالات التي اتفق على أنها من الغرر اليسير والحالات التي اتفق على أنها من الغرر المنهي عنه، لقياس الغرر أو عدم التأكد. من الحالات المتفق عليها أنها من الغرر اليسير، الإجارة على دخول الحمام، وعدم معرفة كمية المياه المستخدمة في الاستحمام، وإجارة دار لشهر، والشهر قد يكون ثلاثون يوماً، أو تسع وعشرون، وشراء الحبة المحشوة من غير رؤية الحشوة.

في جميع الحالات السابقة نجد تكلفة عدم التأكد تكون منخفضة مقارنة مع التكلفة الكلية للخدمة أو للسلعة محل العقد، ينطبق هذا على تكلفة المياه لمختلف أفرعها إلى إجمالي تكلفة المياه المستخدمة، وتكلفة المياه الكلية إلى التكاليف الكلية لتقديم خدمة الاستحمام من قيمة الكلية، وينطبق هذا على مثال الإجارة وعلى حشوة الحبة. أما عند بيع الملابس وبيع الحصة وبيع المناهذة وغيرها من العقود المتفق على تحريمها، فإن تكلفة عدم التأكد تكون كبيرة جداً، مقارنة بالتكاليف الكلية، واحتمال عدم وجود أو قبض السلعة احتمال كبير.

ت- أن يكون عدم التأكد هو موضع العقد: أي يكون الغرر في العقود أسلحة، كما في عقود القمار والميسر، وبيع السمك في الماء والطير في الهواء، أما عدم التأكد أو الغرر في الناتج فإنه لا يؤثر في العقد، مثل بيع اللبن في الضرع مع قشاة، وبيع قشاة الحامل مع ما في بطنها من الحمل.

ث- أن يمكن تجنبه أو الاحتراز منه، ولا تدعو إليه ضرورة أو حاجة: مثال على عدم التأكد الكبير الذي سمح به لأنه تدعو إليه الحاجة، مثل بيع المنزل دون التحقق من أساسه وبيع الحبة دون معرفة الحشوة التي بها، لأن التحقق من أساس الدار يستوجب نقضه، وهذا يؤدي إلى خراب المنزل وكذلك

للتحقق من خشوة الجبة يؤدي إلى إلغائها، لذلك سمح بهذا الغرر لأنه لا يمكن تجذبه منه مع بقاء الأصل سليماً.

مواقف الشريعة من المضاربة

على الرغم من اتفاق كثير من الكتاب في الاقتصاد الإسلامي على أن المضاربة المالية سواء في الأسهم أو السلع غير مرغوبة في الاقتصاد الإسلامي، وقد أستنتج (محيى الدين، ويرر ذلك بالأسباب التالية: ١- إنها عقود صورية وليست حقيقية لوجود القرائن المعترضة شرعاً، التي كشفت أن الإرادة الحقيقية للمتعاقدين لم تنتج نحو إنجاز عقد بيع حقيقي مقصودة آثاره وهي التمليك والتملك. ٢- إن العبارة في العقود بالمقاسد والمعاني لا بالألفاظ والمباني، والمقصود في عقود المضاربة بيع وشراء الخلل وليست الأصول المالية، أي مقصود بها التعاقد على المخاطرة لشديدة أو التراهن أو القمار. ٣- وتقع العقود الصورية غير صحيحة، وذلك لعدم ثبوت نيتي البيع والشراء، لأنها من الحيل الممنوعة شرعاً، ولأن فيها مخالفة لقصد الشارع من التكليف.

نظراً للطبيعة الديناميكية للتطورات والمنتجات والمشتقات المالية في الأسواق المالية، فإن هذه الدراسة تحاول أن تضع المعلومات التي يمكن أن تساعد في التأسيس للحكم الشرعي لشأن المضاربة، وسنقوم بالإجابة على سؤالين، هما: هل يمكن اعتبار المضاربة من العقود الاحتمالية أو عقود الغرر الفاحش، وبالتالي تأخذ حكمهما؟ وهل هناك أضرار اقتصادية محققة منها تبرر تدخل ولي الأمر لمنعها؟

أولاً: الغرر في المضاربة

حتى يمكن التركيز على حكم الغرر في المضاربة نستبعد من الأوراق المالية كل ما صدرت فتوى بعدم جوازها، كالسندات الربوية والخيارات (Options) والمستقبلات (Futures) والعقود الأجلة (Forwards) والمبادلات

المؤجلة لعوائد الأوراق المالية والعمليات (Swaps) والأسهم التي لا تنطبق عليها الضوابط التشريعية، ويحصر النقل على أسهم الشركات غير المصرفية.

أ- تفرق في هذا الصدد في شراء الأسهم بين المستثمر والمضارب. المستثمر تنطبق عليه الشروط التالية:

١- أن يكون هدفه من الشراء هو تملك الأسهم للحصول على أرباحها والزيادة الرأسمالية في السهم التي تنتج عن نمو أعمال الشركة.

٢- أن تكون فترة إقتائه للسهم طويلة نسبياً بحيث يتحقق فيها زيادة مبررة كزيادة أرباح الشركة أو مبيعاتها، ويقتصر الخبر أنه حتى يمكن للسهم أن يحقق مكاسب موجبة يجب أن تكون فترة الاستثمار ثلاثة سنوات في المتوسط.

٣- أن يكون سعر الشراء مرتفعاً بإداء الشركة، كإرباحها أو إيراداتها أو مبيعاتها. وعليه يكون المضارب من يشتري السهم ليس بهدف التملك، وإنما لاعتقاده أنه يمكن بيعه بسعر أكبر في فترة قصيرة، لا يتحقق فيها نمو في أعمال الشركة يبرر ارتفاع أسعار أسهمها، فعليه لا يكون لسعر شراء السهم علاقة بالمتغيرات التي تؤثر في عمليات الشركة (fundamentals)، فعليه يكون سلوك المضارب مراهنة على ارتفاع سعر السهم لا تركز على أي مبررات اقتصادية. وبذلك يكون عدم التأكد كبيراً والغرر فاحشاً وقد أجمعت الدراسات بأن سلوك أسعار الأسهم في الأجل القصير تتبع نمط التخطيط العشوائي (Random Walk)⁽¹⁶⁾.

ب- ينطبق على عدم التأكد، أو الغرر في صفقات المضاربة شروط الغرر المحرم. من حيث إنه عقد مالي، والغرر فيه كبيراً، وأن الغرر هو محل العقد لأن السهم ليس هو المقصود في البيع في المضاربة، وإنما فروق الأسعار هو محل العقد، وأن المضاربة لا تدعو إليها حاجة أو ضرورة.

(16) Lo, A. and MacKinlay (1988) Stock Market Prices do not Follow Random Walk: Evident from Simple Specification Test, *R. of Financial Studies*, 1: 41-66.

ج - في المضاربة أضرار مشابهة لأضرار القمار، فمن أضرار المضاربة:
 ١- أن المضاربة تؤدي إلى الحصول على المال بطريقة سهلة، وهذا
 يناقض أخلاقيات العمل والإنتاجية، ولا يربط الدخل بالجهد المبذول فيه.

٢- المضاربة تلغي الوظائف الاقتصادية المفيدة لسوق الأسهم، حيث تعتبر
 سوق الأسهم معياراً لأداء الشركات ونجاحاتها، ومقياساً للنمو الاقتصادي للدولة.

٣- إن المضاربة سلوك غير رشيد وخاسر، ويؤدي إلى مشاكل مالية على
 مستوى الفرد وعلى مستوى المؤسسات المالية، والسوق المالية والاقتصاد ككل.

٤- إن المضاربة محطمة للفرد والمجتمع، ممن المضاربة لا يستطيع
 مقاومة الميل للمضاربة، وهي تؤدي -كما يؤدي القمار- إلى تدمير وتدمير
 علاقته الشخصية والعائلية والاجتماعية.

٥- يعتبر الخداع والتضليل والتغريب لصغار المضاربين وإطلاق
 الشائعات الكاذبة جزء من ثقافة المتعاملين بالمضاربة بالأسهم، وهي تعارض
 بحرفية لا يمكن اكتشافها أو محاسبة فاعليها.

٦- وصف الاقتصاديون المضاربة بأنها قمار، لذلك صنفوا عمليات
 المضاربة بشكل عام بأنها قماراً علمياً، ووصف كينز (Keynes, 1976)، (سوق
 المضاربة بأنه عبارة عن صالة قمار تتحول فيه الثروة من غير المحظوظ إلى
 المحظوظ، ومن الذي يتخذ قرارات بطيئة، إلى من يتخذ قرارات سريعة)، السؤال
 الذي يطرح من قبل المختصين ليس هو: هل المضاربة في سوق الأسهم قمار؟
 وإنما السؤال هو ما هو نوع قمار الأفضل للمستثمر، رينز (Raines et al 1994).

ثانياً: الأضرار الاقتصادية للمضاربة

١- إن التقلبات الكبيرة في أسعار الأسهم في السوق المالية، غير المبررة
 بأسباب اقتصادية، والناتجة عن المضاربات، تؤدي إلى تقلبات كبيرة في الحاجة

إلى السهولة في السوق العالي، مما يستوجب تدخل السلطات النقدية لحماية السوق المالي من الانهيار.

٢- إن تقلبات السهولة وتدخل السلطات النقدية قد يؤدي إلى إعانة السلطات النقدية من تحقيق أهدافها الاقتصادية، التي قد تكون السيطرة على التضخم أو تحقيق معدلات مرتفعة من النمو.

٣- إن تقلبات في أسعار الأسهم غير المبررة ناتجة عن المضاربات، تؤدي إلى سوء توزيع الموارد المالية، حيث تنتقل من صغار المضاربين إلى كبار المضاربين المحترفين، وتؤدي إلى خروج صغار المضاربين من السوق، وهذا يؤثر في كفاءة السوق المالية.

٤- إن عدم الاستقرار في سوق الأسهم يؤدي إلى عدم استقرار المؤسسات المالية التي تتعامل بشكل مباشر، أو غير مباشر، في سوق الأسهم، وهذا يسبب في الإخلال بالنظام المالي، وبالإضرار بالاقتصاد.

٥- إن الاتجاه المتزايد إلى التكامل في سوق رأس المال جعل الارتباط بين المؤسسات المالية كبيراً، وكذلك اعتمادها على بعضها البعض، لذلك فإن عدم الاستقرار الناتج عن المضاربة يؤدي إلى ارتفاع المخاطر العامة للسوق بصفة عامة.

٦- إن تخطيط العشوائي (Random Walk) لسلوك أسعار الأسهم ينتج عن مضاربات محمومة من قبل مضاربين صغار، ليس لديهم المعلومات الكافية، وعن سلوك غير أخلاقي من قبل السماسرة في السوق. وهذا يؤدي إلى تداول سريع مصطنع للأسهم وارتفاع في الأسعار، وهذا يضلل حملة الأسهم، إذ لا يمكنهم التمييز بين الارتفاع الناتج عن نمو في الشركة، والارتفاع الناتج عن المضاربة على سعر السهم، وبالتالي لا يستطيعون محاسبة الإدارة في الشركة (Kia, 2001).

لا تنطبق تلك الأضرار و بالتالي حكم القمار على صعيقات البيع والشراء بغرض الاستثمار، ولا يشترط في ذلك مضي فترة زمنية معينة بين زمن البيع والشراء، إذ يتوقف ذلك على تحرك المتغيرات الأساسية التي تؤثر في سعر السهم.

ثالثاً: تدخل الدولة في سوق الأسهم

حيث إنه لا يمكن التمييز في عقود تداول الأسهم بين المضارب، وبين المستثمر، ونظراً لأضرار المضاربة الكبيرة على سوق الأسهم، وعلى الاقتصاد، فقد أوصى الاقتصاديون بتدخل الدولة في سوق الأسهم للحد من تلك الأضرار، يقول كينز (Keynes, 1976): (عادة ما يكون هنا التناق، أن القمار ولكي يحقق المصلحة العامة، يجب أن لا يكون متاحاً للجميع، ويجب أن يكون باهض التكاليف، وينطبق هذا على سوق الأسهم)، وبالتالي تقتصر فوائد القمار والمضاربة وأضرارها على المحترفين، وعلى الذين يطبقونه، وبضيف كينز (أن فرض ضرائب تحويلية كبيرة من قبل الحكومة على جميع معاملات سوق الأسهم، ربما يكون أفضل إصلاح مقترح، للحد من سيطرة الاستثمار في المضاربة على الاستثمار في الشركات المنتجة) ص ١٦٠. واقترح ناج الدين (Tag el-Din, 1996) تدخل تنظيمي كبير حتى يمكن ضمان كفاءة سوق الأسهم، وكفاءة المعلومات فيه، كما وجد كيا (Kia, 2001) في دراسة ميدانية أن المضاربة في سوق الأسهم تؤدي إلى عدم الكفاءة في المعلومات، ولقد على ضرورة تدخل الدولة لتنظيم سوق الأسهم، ولكنه وجد أن تطبيق الضوابط الفقهية في منع لغرر والجهالة والربا وغيرها من الضوابط تؤدي إلى استقرار سوق الأسهم، وإلى كفاءته.

النتائج

حيث إن المضاربة هي مراهنه على سعر السهم، وينطبق عليها شروط لغرر المحرم، وبها أضراراً مشابهة لأضرار القمار، ولها أضرار اقتصادية

كبيرة متحققة على المؤسسات المالية وعلى سوق المال والمتعاملين فيه، وعلى الاقتصاد، ويجمع المختصون في الغرب بأنها قمار، فإنه يمكن تأخذ حكم الغرب القاحش، ويجب على الدولة أن تتدخل بوضع التشريعات اللازمة لمنعها، وينطبق المنوابع الشرعية في المعاملات في الأسواق المالية التي سوف تؤدي إلى التخلص من أضرارها.

المراجع

ولاً: المراجع العربية

- ابن العربي، أبو بكر (د.ت)، أحكام القرآن، مطبعة دار الكتب المصرية، ١:٤١-٤٢.
- ابن تيمية، أحمد (١٤٠٦)، مختصر الفتاوى المصرية، ط٢، دار ابن القيم، الشام، ص ص ٥٣٣-٥٣٤.
- ابن تيمية، تقي الدين (١٣٧٠)، الفوائد النورانية الفقيهية، مطبعة السنة المحمدية، ص ١١٦.
- أبو حيان، محمد بن يوسف (د.ت)، التفسير الكبير، تريباش، مكتبة العصر الحديثة، ج ٣، ص ٥٢.
- الحسن، أحمد بن يحيى (١٩٤٨)، البحر الزخار، القاهرة، ٣:٣٠٩.
- الخطيب، عبد الكريم (١٩٧٥)، السياسة المالية في الإسلام، دار المعرفة بيروت، ص ١٣٨.
- السرخسي، محمد بن أحمد (٤٣٨)، المنسوخة، مطبعة السعادة، ١٣:١٩٤.
- السنهوري، عبدالرزاق (١٩٣٤)، نظرية العقد.....
- الشوكاني، محمد علي (د.ت)، لب الأوطار شرح منقح الأهدار، القاهرة، مكتبة قباي الحاشي، ج ٨، ص ١٠٧.
- الضرب، صديق (١٤١٦)، العز وكره في العقود، سلسلة مصالح كامل، الشركة، جدة، ص ص ٤٤-٤٥.
- القفر الرازي (د.ت)، التفسير الكبير، طهريان، دار الكتب العلمية، ج ٦، ص ٤٦.
- القزالي، أحمد بن إدريس (١٣٤٤)، العزوق، القاهرة، ٣:٢٦٤.
- الكامل، علاء الدين (١٩١٠) بدائع الصنائع، مطبعة الجمالية، مصر، ٥:٢٦٢.
- لسان العرب.
- محي الدين، أحمد (١٤١٥) أسواق الأوراق المالية وازدهار الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، دار الشركة، جدة، ص ص ٤٨٢-٤٨٤، ٥٩٢.
- مرسي، محمد كامل (د.ت) شرح الفتاوى المدني الحديث، الناشر ومكان النشر.

المصري، رفیق یونس (١٩١٣) الميسر والقمار، دمشق، دار القلم، من ص ٣١-٣٢.
 هارون، عبد السلام (١٩٨٧) الميسر والأزلام، ط٣، القاهرة مكتبة السنة، ص ١٢-٢٢.

لقيا: المراجع الأجنبية

- Alt, V., Smith, J.F. and Christensen, E.M. (1985) *The Business of Risk: Commercial Gambling in Multicultural America*, Lanham; University of Kansas Press.
- Allen, F. and Gorton G. (1991) "Charming Bubble" *Review of Economic Studies*, Vol. 60, pp. 813-836.
- Altman, J. (1985) "Gambling as a Model of Redistributing and Accumulating Cash Among Absentees: A Case Study from Arnhem Land", in G. Caldwell et al. (ed.) *Gambling in Australia*, Sydney: Croom Helm, 50-67.
- Bergler, E. (1957) *The Psychology of Gambling*, New York: Holt & Wang.
- Bernstein, P.L. (1990) "Of Crap, Blackjack and Theories of Finance", *Journal of Portfolio Management*, Fall 1.
- Blakely, R.G. (1977) *The Development of the Law of Gambling 1776-1976*, Washington, DC: National Institute of Law Enforcement and Criminal Justice.
- Bischoff, G.J. and Watson, M.W. (1982) "Bubbles Rational Expectations, and Financial Markets, in Crises in Economic and Financial Structure", ed. by Wachtel, P., (Lexington, Mass: Lexington Book).
- Bluh, H. (1957) "The Sociology of Gambling", *American Journal of Sociology*, Vol. 57, pp.217-48.
- Brenner, R. (1990) *Gambling and Speculation: A Theory. A History and Future of Some Human Decisions*, Cambridge: Cambridge Press, pp. 90-112.
- Burns, S.R.C. and Quirk, J. (1980) *Speculative Behavior and Operation of Competitive Market Under Uncertainty. A Survey Article*, Staff Paper 80-11, Department of Economic, Montana State University, Bozeman.
- Crawford, R.D. and Shiller, W.W. (1991) *The Troubled Money Business*, Harber Business.
- Calvin, John (1960) *Behavior Under Uncertainty*, New York: Basic.
- Campbell, F. (1970) "Gambling: A Positive View", in W.R. Eadington (ed.), *Gambling and Society*, Springfield, IL: Charles C. Thomas: 218-28.
- De Long, J.B., Schiller, A., Sommer, L.H. and Waldman R.J. (1990) "Positive Feedback Investment Strategies and Destabilizing Rational Speculation" *Journal of Finance*, Vol. 45, 2, pp. 379-395.
- Donis, N., Henriques, F. and Slaughter, C. (1956) *Crash in Our Life*, London: Tavistock.
- Devereaux, E.C. Jr. (1968) "Gambling in Psychological and Sociological Perspective", *International Encyclopedia of Social Science*, Vol. 6, pp. 53-62.
- Dickerson, M. and Hinchey, J. (1989) *Compulsive Gambler*, London: Longman.
- Downes, B.M., Davies, B.P., David, M. and Stone, P. (1976) *Gambling, Work and Leisure: A Study Across Three Areas*, London: Routledge and Kegan Paul.
- Encyclopaedia Judaica* (1971) Jerusalem: Keter, Vol. 7.
- Fabozzi F.J. and F. Modigliani (1992) *Capital Market*, Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Flood, R.P. and Garber P.M. (1994) *Speculation Bubbles, Speculative Attack and Policy Soteking*, The MIT Press, pp.3-4.
- France, C.J. (1974) "The Gambling Impulse", *American Journal of Psychology*, Vol. 13, pp. 364-407.
- Freud, S. (1928) in J.E. Strachey (ed.) *Complete Psychological Work of Freud*, London: Hogarth Press: 177-94.
- Friedman, D. and Aoki, M. (1992) "Inefficient Information Aggregation as a Source of Asset Price Bubbles", *Bulletin of Economic Research*, Vol. 44-4, pp. 251-279.
- Friedman, D. and Aoki, M. (1986) "Asset Price Bubble from Poorly Aggregated Information: A parametric Example", *Economic Letter*, Vol. 23, pp. 49-52.

- Friedman, D. and Savage, L.J. (1946) "The Utility Analysis of Choices Involving Risk", *Journal of Political Economy*, 56: 288.
- Friedman, M. (1969) "In Defense of Destabilizing Speculation" Reprinted in *The System of Money and Other Essays*, Chicago: Aldine Publishing Company.
- Geiger, Hans-Michael (1989) "Informational Efficiency in Speculative Markets" ed. Elmerstrand Graa Peter Lang, New York, pp. 170-172.
- Goffman, E. (1967) "Where the Action is" in *International Review. Essays on Face to Face Behaviour*, New York: Anchor Doubleday: 149-270.
- Goldthorpe, J., Lockwood, B., Platt, J. and Beckhofer, F. (1969) *The Affluent Worker in the Class Structure*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Grossman, S.J. and Stiglitz J.F. (1976) "Information and Competitive Price Systems", *American Economic Review*, Vol. 66, pp. 254-264.
- Guth, Michael A.S. (1984, Published 1989) "Intrinsic Uncertainty and Common – Knowledge Dilem in Financial Economics", *Journal of Financial Research*, Vol. 12, No 4, pp. 269-283.
- Halliday, J. and Fuller, P. (ed.) (1974) *The Psychology of Gambling*, London: Allen Lane.
- Herman, R.D. (1967) "Gambling in Work: A Sociological Study of the Race Track". in R. D. Herman (ed.) *Gambling*, New York: Harper & Row: 87-104.
- Herman, R.D. (1976) *Gambler and Gambling: Money, Motivation and Control*, Toronto DC: Health.
- Hirshleifer, J. and Riley, J.G. (1979) "The Analysis of Uncertainty and Information: An Expository Survey", *Journal of Economic Literature*, Vol 1, pp. 1375-92.
- Hirshleifer, David (1980a) "Determinants of Hedging and Risk Premium in Commodity Futures Market", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.
- _____, (1980b) "Future Trading Strategy and Division of Risk: A Multi periods Analysis", *The Economic Journal*, Vol. 99, pp. 700-719.
- _____, (1980) "Hedging Pressure and Future Price Movement in General Equilibrium Model", *Economica*, Vol. 58, 2, pp. 411-428.
- _____, (1991) "Seasonal Pattern of Future Hedging and Resolution of Output Uncertainty", *Journal of Economic Theory*, Vol. 53, pp. 304-327.
- Hirshleifer, Jark (1975) "Speculation and Equilibrium: Information Risk and Market", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 89, pp. 519-542.
- _____, (1977) "Theory of Speculation Under Alternative Regimes of Market", *Journal of Finance*, Vol. 3.
- _____, (1989) "Two Models of Speculation and Information in J. Hirshleifer, in *Time Uncertainty and Information*, Cambridge, Mass: Basil Black.
- Hirshleifer, J. and M.E. Rubinstein (1973) "Speculation and Information in Securities Market" *Proceeding of the Institute for Management Science*, Tel-Aviv, Vol 2, pp.799-802.
- Kaldor, N. (1963) "Speculation and Economic Stability", *Review of Economic Studies*, Vol. 40, pp.1-27.
- Keynes, J.M. (1976) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, New York: Harcourt, Brace and Company: pp. 159-161.
- Kia, Amir (2004) "Speculative Activities, Efficiency and Normative Stock Exchange", *Journal of King Abdul Aziz University, Islamic Economics*, Vol. 13, pp. 11-50.
- Kindleberger, C.P. (1989) *Manias, Panics and Crashes*, (New York: Basic Books)
- King, R.R., Smith, L.S. and Wilham, A.W. and Brossing, M.V. (1995) *The Robustness of Bubbles and Crashes in Experimental Stock Market*, in *Nonlinear Dynamics and Evolution Economics*, ed. by R. Day and P. Chen (Oxford: Oxford University Press).
- Konishi, A. and Dattatreya, R.E. (1991) *The Handbook of Derivative Instruments*, Chicago, Probus Publishing Company.
- Kyle, Albert S. (1985) "Continuous Auction and Insider Trading", *Economica*, Vol. 53, pp. 1315-1335.
- Lahys, W.C. and Grainger, C.W. (1970) *Speculation, Hedging and Commodity Price Forecasts*, Lexington, Mass: Heath Lexington.
- Leach, J. (1991) "Rational Speculation", *Journal of Political Economy*, Vol.99:1, pp.131-144.

- Lesieur, H.R. (1984) *The Case: Career of Compulsive Gambler*, Cambridge, MA: Schenkman.
- Lesieur, H.R. and Custer, R.L. (1984) "The Compulsive Gambler: Career and Treatment," in J.H. Frey and W.R. Edington (ed.), *Gambling: View from the Social Sciences*, The Annals of the American Academy of Political Science, 474: 146-56.
- Lesieur, H.R. and Paig, K. (1987) "Insurance Problems and Pathological Gambling", *Journal of Gambling Behaviour*, Vol. 3(2), pp.123-37.
- Lo, A. and MacKinlay (1988) Stock Market Prices do not Follow Random Walk - Evidence from Simple Specification Test", *Review of Financial Studies*, Vol.1, pp.41-66
- Maclean, N. (1984) "Is Gambling 'Bizarre'? The Economic and Political Function of Gambling in First Valley", *Social Analysis*, Vol. 16, pp. 13-27.
- McMillin, J. (1996) *Gambling Culture*, New York: Routledge, p. 45
- Ohlson, B. (1974) "Chance and Skill: A Study of Suckers" *Sociology*, 8: 407-26.
- The New Palgrave Dictionary* (1987) The Macmillan Press Limited, London
- Peterson, V.W. (1950) "Obstacles to Enforcement of Gambling Laws", *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 269: 9-2.
- Paton, J.H. (1946) "Gambling" in J. Hothing (ed.), *Encyclopedia of Religion and Ethics*, Edinburgh, T.T. Clark: Vol.6, pp. 163-7.
- Raines, J.P. and Lathores, C.G. (1994) "Financial Derivative Instruments and Social Ethics", *Journal of Business Ethics*, Vol. 13, pp.197-207.
- Rosette, R.N. (1965) "Gambling and Rationality", *Journal of Political Economy*, Vol. 73(6), pp. 595-607.
- Rubinstein, M. (1975) "Securities Market Efficiency in an Arrow-Debreu Economy", *American Economic Review*, Vol. 65:5, pp. 812-824.
- Ruhner, A. (1986) *The Economy of Gambling*, Melbourne: Macmillan.
- Samuelson, P. (1977) *Economics*, McGraw-Hill International
- Striver, B.W. (1989) "Ethical Discipline and Religious Hope in the Investment Industry" in O. Williams et al. (eds), *Ethics and Investment Industry*, Rowman and Littlefield Publishers Inc., pp. 233-250.
- Skinner, A., and Summers, L.H. (1990) "The Noise Trader Approach", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4:2, 19-33.
- Simmel, E. (1920) "Psychoanalysis of Gambling", *The International Journal of Psychoanalysis* Vol 1, pp.352-3
- Smith, R.W. and Preston, F.W. (1981) "Vocabularies of Motives for Gambling Behaviour", *Sociological Perspectives*, Vol. 27 (3), pp. 325-48.
- Smith, V.L., Suchanek, G.L. and Williams A.W. (1988) "Bubbles Crashes and Endogenous Expectation in Experimental Spot Asset Market", *Econometrica*, Vol. 56:5, pp. 1119-1151.
- Tag et-Dia, Seif et-Dia (1996) "Stock Exchange from an Islamic perspective" *Journal of King Abdul Aziz University: Islamic Economics*, Vol. 8, pp. 31-49
- Tobin, J.G. (1959) "A Theory of Speculation Relating Profitability", *Review of Economic and Statistics*, Vol. 41, pp. 295-301.
- Tirole, J. (1982) "On the Possibility of Speculation Under Rational Expectation", *Econometrica*, Vol. 50, pp. 1163-1181.
- Tomas, Keith (1971) *Religion and the Deadline of Magic*, New York: Scribner.
- Turner, W. (1965) *Gambler's Money: The New Force in American Life*, Boston: Houghton Mifflin.
- Wang, J. (1993) "A Model of Intertemporal Asset Prices Under A Symmetric Information", *Review of Economic Studies*, Vol.60, pp. 249-282.
- Warren, R.S., Siegel, A. and Morris, K.M. (1990) *The Wall Street Journal Guide to Understanding Money Market*, New York, Prentice Hall Press.
- Wykes, A. (1964) *The Complete Illustrated Guide to Gambling*, New York, Doubleday.
- Zoh, I.K. (1967) [1963] Observations on Gambling in Lower-Class Setting, *Social Problems*, Vol. 10, pp. 351-361.

The Speculation and Gambling in Financial Markets

Abdul Rahim A. Al-Saati

Associate Professor-Department of Economics

Faculty of Economics and Administration

King Abdul Aziz University, Jeddah, Saudi Arabia

Abstract. Participants in financial markets face intrinsic uncertainty caused by absence of common knowledge. This is common in gambling, derivatives and speculative transactions, as they include the idea of voluntary, and deliberate risk taking. This is why some economists classified speculation as gambling.

Since gambling is forbidden in Islam, to what extent the rationale behind the prohibition of gambling can be applied to speculation, bearing in mind that all the conditions of a permitted sale are satisfied in speculative transactions, and that it has valuable economic functions? This article will address these questions.