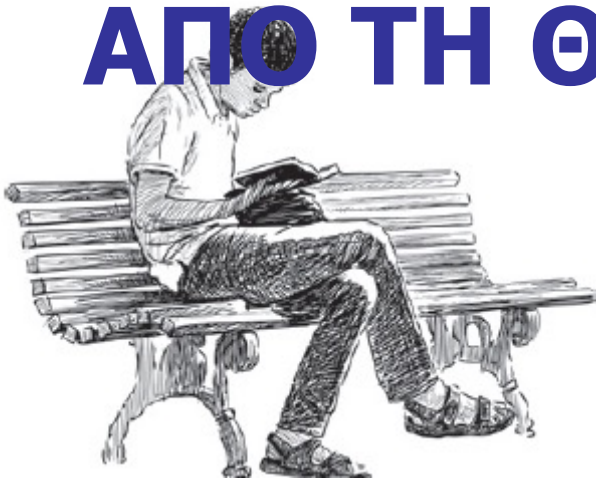


Brigham, Ehrhardt & Fox

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
ΑΠΟ ΤΗ ΘΕΩΡΙΑ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ**



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 14

## Ισλαμική Χρηματοοικονομική



# Αρχές και Στόχοι της Ισλαμικής Χρηματοοικονομικής

- Απαγόρευση του τοκισμού ή της τοκογλυφίας (*riba*) : Η ισλαμική χρηματοοικονομική επιτρέπει την αγοραπωλησία παγίου κεφαλαίου αλλά απαγορεύει την δημιουργία χρήματος από χρήμα. απαγορεύεται η πληρωμή τόκων σε μια δανειακή χρηματοδότηση.
- Απαγόρευση της αβεβαιότητας ή του κινδύνου (*gharar*). Ο όρος *gharar* αναφέρεται στο υπέρογκο βαθμό αβεβαιότητας.

# Αρχές και Στόχοι της Ισλαμικής Χρηματοοικονομικής

- Απαγόρευση του τζόγου ή του αθέμιτου εισοδήματος (*maysir*). Ορισμένες από τις σύγχρονες χρηματοοικονομικές συναλλαγές, όπως είναι οι κερδοσκοπικές θέσεις σε συμβάσεις παραγώγων (π. χ. συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης) θεωρούνται τζόγος.

# Ισλαμική Χρηματοοικονομική έναντι Συμβατικής Χρηματοοικονομικής

Ισλαμική Χρηματοοικονομική	Συμβατική Χρηματοοικονομική
<p>Συνάδει με τις αρχές και τους κανόνες της θρησκευτικής νομολογίας Sharia και τους χρηματοοικονομικούς κανονισμούς. Σημειώνεται ότι η νομολογία προέρχεται από το Κοράνι, το Hadith (ρητά του Προφήτη Μωάμεθ), το Ijma' (συναίνεση των λογίων του Ισλάμ) και το Qiyas (αναλογικά συμπεράσματα και συλλογιστική).</p> <p>Υπόκειται σε φορολογικούς κανόνες όπως το <i>zakat</i>, που είναι φόρος επί της περιουσίας όταν αυτή υπερβαίνει ένα συγκεκριμένο όριο.</p> <p>Οι συναλλαγές βασίζονται σε υλικά περιουσιακά στοιχεία.</p> <p>Τα χρήματα είναι απλά ένα μέσο συναλλαγής και τίποτε περισσότερο (απαγορεύεται η δημιουργία χρήματος από χρήμα).</p> <p>Το κέρδος πρέπει να είναι δεδουλευμένο.</p> <p>Ενθάρρυνση της από κοινού ανάληψης του κινδύνου.</p> <p>Το επιχειρηματικό μοντέλο έχει ως γνώμονα κοινωνικά οφέλη.</p>	<p>Διέπεται από χρηματοοικονομικούς κανόνες.</p> <p>Υπόκειται σε φορολογικούς κανόνες.</p> <p>Οι καθαρά χρηματοοικονομικές συναλλαγές είναι συνηθισμένο φαινόμενο.</p> <p>Το χρήμα είναι ένα ανταλλάξιμο προϊόν.</p> <p>Επιβάλλεται τοκισμός.</p> <p>Ενθαρρύνει τη μετατόπιση του κινδύνου.</p> <p>Δίνει προτεραιότητα στη μεγιστοποίηση του κέρδους των μετόχων.</p>

## ΠΙΝΑΚΑΣ 14.1

### Σύγκριση Ισλαμικής και Συμβατικής Χρηματοοικονομικής

permitted in a license distributed with a certain product or service or otherwise on a password-protected website for classroom use.

# Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Εργαλεία

## ■ Murabahah

- Είδος σύμβασης πώλησης με την μέθοδο «cost-plus», σύμφωνα με την οποία τα συμβαλλόμενα μέρη σε μια γνήσια συμφωνία πώλησης διαπραγματεύονται ένα περιθώριο κέρδους (mark-up) πάνω από το κόστος (ή το ονομαστικό κεφάλαιο) του υποκείμενου αγαθού

# Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Εργαλεία

## ■ Ijarah

- Το ijarah ισοδυναμεί με μίσθωση. Η συναλλαγή αφορά την μεταβίβαση της επικαρπίας ενός περιουσιακού στοιχείου ή υπηρεσίας από τον ιδιοκτήτη σε ένα άλλο πρόσωπο για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα με αντάλλαγμα την καταβολή ενοικίου.

# Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Εργαλεία

## ■ Istisna'

- Η πρώτη συναλλαγή istisna' γίνεται μεταξύ της τράπεζας και του πελάτη, ο οποίος θέλει να αποκτήσει το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο στην προσυμφωνημένη τιμή και το οποίο θα παραδοθεί σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία. Ταυτόχρονα, η τράπεζα προχωρεί σε μια παράλληλη istisna' με τον τρίτο συμβαλλόμενο (τον κατασκευαστή) για την παραγωγή του αγαθού όπως καθορίζεται στη πρώτη συναλλαγή.



# Μετοχικές Συμμετοχές

## ■ Musharakah

- Το musharakha είναι ένας συνεταιρισμός μεταξύ δύο ή περισσότερων μερών. Κάθε μέρος εισφέρει κεφάλαια. Τα κέρδη επιμερίζονται κατ' αναλογία του κεφαλαίου που έχει εισφέρει ο κάθε εταίρος ή στη βάση προσυμφωνημένων ποσοστών. Οι ζημιές όμως επιμερίζονται μόνο κατ' αναλογία των κεφαλαίων που εισφέρθηκαν.

# Μετοχικές Συμμετοχές

## ■ Mudarabah

- Το mudarabah αφορά επίσης συνεταιρισμό. Αναφέρεται σε ένα συμβόλαιο μεταξύ του παρόχου του κεφαλαίου και του διαχειριστή του επενδυτικού σχεδίου (που καλείται muradib). Τα κέρδη επιμερίζονται με βάση ένα προσυμφωνημένο ποσοστό. Στην περίπτωση καταγραφής ζημιών ωστόσο, η απώλεια αναλαμβάνεται εξ' ολοκλήρου από τον πάροχο του κεφαλαίου

# Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Εργαλεία

- Το salam μπορεί να θεωρηθεί ως η εναλλακτική λύση σε ένα προθεσμιακό συμβόλαιο.
  - 1. Η ποιότητα και η ποσότητα του υποκείμενου αγαθού.
  - 2. Η ακριβής ημερομηνία και τοποθεσία της παράδοσης.
  - 3. Το υποκείμενο αγαθό προς πώληση βρίσκεται ή θα βρίσκεται στην κατοχή του πωλητή.
  - 4. Επιτρέπεται η συμμετοχή προσώπου που θα εγγυηθεί την εκτέλεση της σύμβασης από τον πωλητή.

# Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Εργαλεία

- Το **arbun** μπορεί να θεωρηθεί ως ένα δικαίωμα αγοράς.
- Η **ανταλλαγή ποσοστού κέρδους** μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την διαχείριση του κινδύνου του ποσοστού κέρδους. η εταιρία Α δικαιούται να εισπράξει ένα σταθερό ποσοστό κέρδους . Η εταιρία Β δικαιούται να εισπράξει ένα κυμαινόμενο ποσοστό κέρδους από την πώληση των εμπορευμάτων Α και Β αντίστοιχα.

# Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Εργαλεία

- Τα Sukuk ως Δομημένα Χρηματοοικονομικά Εργαλεία. Τα Πρότυπα των Ισλαμικών Χρηματοοικονομικών Οργανισμών ορίζουν τα sukuk ως πιστοποιητικά κυριότητας ίσης αξίας, τα οποία αντιπροσωπεύουν αδιαίρετα μερίδια της ιδιοκτησίας ορισμένων υλικών περιουσιακών στοιχείων, επικαρπιών και υπηρεσιών ή περιουσιακών στοιχείων συγκεκριμένων έργων ή ειδικών επενδυτικών δραστηριοτήτων
  - Το ijara sukuk περιέχει ένα στοιχείο χρηματοοικονομικής μίσθωσης
  - Το salam-based sukuk περιλαμβάνει μίαν υπόσχεση αγοράς/πώλησης ενός υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου σε μελλοντική ημερομηνία.
  - Το murabahah sukuk αφορά τη δημιουργία ενός ΟΕΣ, το οποίο αγοράζει για λογαριασμό των κατόχων sukuk ένα υποκείμενο αγαθό στο κόστος και στη συνέχεια το πουλάει στον Εκδότη σε τιμή «cost plus profit».

# Συμπεράσματα

- Θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς ότι στη φάση αυτή οι περισσότερες καινοτομίες αντιγράφουν κατά κάποιο τρόπο τα συμβατικά χρηματοοικονομικά εργαλεία.
- Απομένει να δούμε αν ο τρόπος που εφαρμόζεται στην πράξη η ισλαμική χρηματοοικονομική προωθεί πράγματι τον επιμερισμό κερδών και ζημιών μεταξύ των έχοντων και των μη έχοντων και αποφεύγεται η υπερβολική κερδοσκοπία.